

ANALIZA RIZIKA ZEMLJE KAO ELEMENTA PRIVLAČENJA FDI-A U SEKTORU TURIZMA - KOMPARACIJA HRVATSKE SA KONKURENTNIM ZEMLJAMA MEDITERANA

Antonić, Gorana

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2018

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

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:342686>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-16**

Repository / Repozitorij:

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



UNIVERSITY OF SPLIT



Sveučilište u Splitu

Ekonomski fakultet

Završni rad

**ANALIZA RIZIKA ZEMLJE KAO ELEMENTA
PRIVLAČENJA FDI-A U SEKTORU TURIZMA –
KOMPARACIJA HRVATSKE SA
KONKURENTNIM ZEMLJAMA MEDITERANA**

Mentor:

Doc. Dr. Sc. Josip Visković

Student:

Gorana Antičić

Split, rujan 2018.

SADRŽAJ

1. UVOD	2
1.1. Problem, predmet i objekt istraživanja	2
1.2. Svrha i ciljevi istraživanja.....	2
1.3. Metode i izvori podataka.....	2
1.4. Struktura rada.....	3
2. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE – FDI	4
2.1. Teorijske odrednice FDI-a.....	4
2.2. Motivi ulagača i primatelja izravnih stranih investicija	6
2.3. FDI u Europskoj uniji i u RH	8
3. RIZIK ZEMLJE	13
3.1. Teorijske odrednice rizika zemlje	13
3.2. Rizik Republike Hrvatske	15
4. ANALIZA RIZIKA ZEMLJE KAO ELEMENTA PRIVLAČENJA FDI-A U SEKTORU TURIZMA – KOMPARACIJA HRVATSKE SA KONKURENTNIM ZEMLJAMA MEDITERANA	19
4.1. Stanje u turizmu u RH i konkurentnim zemljama Mediterana.....	19
4.2. Usporedba FDI tokova i rizika u RH i konkurentskim zemljama Mediterana	28
5. ZAKLJUČAK.....	37
LITERATURA	38
POPIS SLIKA.....	41
POPIS GRAFIKONA	42
POPIS TABLICA	43
SAŽETAK.....	44

1. UVOD

1.1. Problem, predmet i objekt istraživanja

U današnjim uvjetima globalizacije, kretanje kapitala između različitih država važno je zbog gospodarskog rasta zemlje u koju se ulaže. U ovom radu obrazložit će se teorijske odrednice direktnih stranih investicija čiji se efekt odražava ne samo financijski već i preljevom znanja i tehnologija. Objasniti će se i što je to rizik zemlje i kako on utječe na inozemna direktna ulaganja s posebnim osvrtom na sektor turizma. Strani kapital podrazumijeva sve vrste ulaganja stranih pravnih i fizičkih osoba u gospodarske djelatnosti neke zemlje. U ovom su radu bitne investicije u sektoru turizma koji kao gospodarska grana stvara velik udo u BDP-u Hrvatske i velik broj radnih mjesta. Naime, pitanje koje se nameće je što utječe na FDI u sektoru turizma u Hrvatskoj. Imajući na umu da je rizik zemlje skup čimbenika koji stvaraju negativne efekte na financijski rezultat i kapital ulagača zbog nemogućnosti ulagača da naplati svoja potraživanja uslijed političkih, ekonomskih ili socijalnih prilika u danoj zemlji, problem ovog rada je upravo analiza rizika zemlje kao elementa privlačenja FDI-a. Sukladno postavljenom problemu predmet rada je analiza rizika zemlje kao elementa privlačenja FDI-a u Hrvatskoj i konkurentnim zemljama Mediterana u sektoru turizma. Budući da su zemlje Mediterana mnogobrojne i da bi potpuna analiza svih zemalja zahtijevala puno veće resurse, ovo je istraživanje ograničeno na susjedne zemlje, zemlje Jadranskog mora, s kratkim osvrtom na ostale Mediteranske zemlje.

1.2. Svrha i ciljevi istraživanja

Na osnovu definiranog problema istraživanja cilj rada je, pored teorijske analize stranih direktnih investicija i rizika zemlje, utvrditi njihov utjecaja na privlačenje FDI-a u sektor turizma.

1.3. Metode i izvori podataka

Pri izradi ovog rada korištene su u odgovarajućim kombinacijama sljedeće znanstvene metode: metoda deskripcije, induktivno-deduktivna metoda istraživanja, metoda analize i sinteze, metoda kompilacije i metoda komparacije. Metoda deskripcije je metoda kojom se opisuju činjenice dok induktivna metoda služi za donošenje općeg zaključka temeljem pojedinačnih ili posebnih činjenica. Metodom analize se složene cjeline raščlanjuju na jednostavne a metodom

sinteze se jednostavne misli spajaju u one složenije. Metoda kompilacije je preuzimanje tuđih zaključaka, metoda i spoznaja. Komparativna metoda je metoda kojom se pojedini pojmovi i dobiveni podaci uspoređuju kako bi se utvrdile njihove sličnosti i razlike te njihov odnos.

Izvori istraživanja su sekundarni izvori podataka tj. različita stručna literatura i podaci preuzeti s relevantnih internetskih stranica i statističkih zavoda.

1.4. Struktura rada

Ovaj diplomski rad podijeljen je u pet poglavlja koja započinju Uvodom. U uvodu su predstavljeni problem, predmet i objekt istraživanja, zatim svrha rada i nabrojani su ciljevi istraživanja. Navedene su metode korištene tijekom nastajanja ovog rada, izvori iz kojih su prikupljeni podaci i dana je struktura rada.

Drugi dio rada pod naslovom „Strane direktne investicije – FDI“ bavi se teorijom FDI tokova, motivima zbog kojim se ulaže ili dozvoljava ulazak takvih investicija u pojedinu zemlju a ukratko je i prikazana situacija u Republici Hrvatskoj po pitanju FDI tokova.

U trećem poglavlju objašnjen je pojam rizika zemlje i opisan je način mjerenja rizika zemlje te je analiziran rizik u Republici hrvatskoj kao preduvjet za razumijevanje analize rizika kao preduvjeta privlačenja direktnih stranih investicija u sektor turizma u RH a u odnosu na konkurentne zemlje Mediterana tj. Jadrana.

Četvrto poglavlje ukratko objašnjava stanje u turizmu najprije Hrvatske, zatim konkurentnih joj susjednih zemalja. Napravljena je usporedba FDI tokova i rizika navedenih zemalja da se može objasniti utjecaj rizika zemlje na FDI tokove.

Rad završava Zaključkom kao posljednjim poglavljem u kojem autorica rada svojim riječima sažima cjelokupno istraživanje i daje vlastito mišljenje.

2. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE – FDI

Strane direktne investicije mogu imati velik učinak na poticanje gospodarskog rasta, ali da bi se moglo razumjeti njihovu ulogu u razvoju sektora turizma potrebno je najprije definirati pojam stranih direktnih investicija.

2.1. Teorijske odrednice FDI-a

Strane direktne investicije ili inozemna izravna ulaganja kako se još zovu FDI tokovi (eng. Foreign Direct Investment) su u širem smislu sve vrste ulaganja stranih pravnih i fizičkih osoba u gospodarske djelatnosti neke zemlje. FDI tokove ekonomski su analitičari detaljnije počeli proučavati devedesetih godina prošloga stoljeća jer u suvremenim ekonomskim procesima inozemna izravna ulaganja mogu imati ulogu poticanja gospodarskog rasta i razvoja zemlje. Buterin i Blečić (2013) kažu kako je „u suvremenim međunarodnim odnosima između različitih zemalja sve značajnije međunarodno kretanje kapitala u odnosu na kretanje robe, tako da se sve češće govori o narastajućem procesu financijske globalizacije“.

Inozemna izravna ulaganja jedan su od pokretača investicijskih ciklusa određene zemlje te imaju puno direktnih i indirektnih učinaka na rast i stabilnost cjelokupnog gospodarstva. One na neki način pokazuju koliko je gospodarstvo određene zemlje otvoreno i spremno za inozemna ulaganja (Martišković, Vojak i Požega, 2012).

Međunarodni Monetarni Fond dijeli strane direktne investicije na (Lovrinčević et.al., 2004, navedeno u Buterin i Blečić, 2013):

1. portfolio strane investicije,
2. izravne strane investicije te
3. ostale strane investicije.

Portfolio strane investicije su ulaganja pravnih i fizičkih osoba u strane vrijednosne papire do udjela 10% ulaganja, bez interesa za kontrolom, usmjerena na špekulativnu zaradu i profit.

Izravne strane investicije (engl. foreign direct investment – FDI) - obuhvaćaju investicijske aktivnosti poduzeća izvan granica zemlje u kojoj se nalazi sjedište tvrtke i u kojoj se donose ključne odluke. Izlazak neke tvrtke na strana tržišta putem zajedničkih ulaganja ili osnivanje vlastite tvrtke u inozemstvu tretira se kao strana direktna investicija. Pri tome se izravnu investiciju u inozemstvu može provesti na dva načina (Sisek, 2005, navedeno u Buterin i Blečić,

2013) - investiranjem u potpuno novi pogon ili djelatnost (engl. greenfield investment) ili preuzimanjem/spajanjem domaćeg poduzeća s postojećom tvrtkom u inozemstvu.

Direktna ulaganja putem procesa privatizacije u tranzicijskim zemljama također se ubrajaju u tu skupinu. Kako navode Babić, Pufnik i Stučka (2001) očekivalo se da će direktna strana ulaganja u tranzicijskim zemljama pomoći restrukturiranju poduzeća. Inozemna izravna ulaganja znatno su utjecala na rast proizvodnosti (koji se gleda kao pokazatelj mjere napretka) u većini industrijskih grana u tranzicijskim zemljama. Osim toga pokazalo se da inozemna izravna ulaganja više utječu na rast proizvodnosti nego domaće investicije (Babić, Pufnik i Stučka, 2001).

Najčešći oblik izravnih stranih investicija je preuzimanje tvrtki i/ili sjedinjenje s velikom multinacionalnom kompanijom, dok su potpuno nove investicije za sada manje zastupljene (Buterin i Blečić, 2013).

Prema međunarodno priznatoj metodologiji (Lovrinčević et.al., 2004, navedeno u Buterin i Blečić, 2013), izravna ulaganja definiraju se kao ulaganje rezidenata jednog gospodarstva u poduzeće rezidenta drugog gospodarstva u kojem ulagač stječe minimalno 10 % dionica ili vlasničkih udjela s pravom glasa. U definiciji se posebno naglašava potreba stjecanja trajnog interesa stranog investitora u poduzeću primatelju strane investicije. Trajni interes podrazumijeva utjecaj na upravljanje poslovanjem poduzeća primatelja izravne investicije.

Ovisno o postotku udjela inozemnog vlasnika, poduzeća primatelji ulaganja se različito nazivaju (Sisek, 2005, navedeno u Buterin i Blečić, 2013):

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

Prema Europskom zavodu za statistiku (Eurostat, 2017) dvije su vrste inozemnim izravnih ulaganja – jedna su stvaranje imovine od strane stranaca, koja stvara profit te kupnja postojećih sredstava od strane stranaca. FDI se razlikuju od portfeljnih ulaganja, jer imaju cilj kontrole i trajnog interesa u poduzećima. Izravna ulaganja ne samo da uključuju početno stjecanje kapitala već i naknadne kapitalne transakcije između stranih investitora i domaćih i povezanih poduzeća.

Izravna strana ulaganja nisu samo vlasnička ulaganja. Razlikuju se horizontalne i vertikalne izravne investicije, ovisno o motivima investiranja. Horizontalne izravne investicije tvrtka poduzima radi širenja svoje osnovne djelatnosti, tj. osvajanja inozemnog tržišta. Vertikalna su izravna ulaganja motivirana nižim troškovima proizvodnje u zemlji ulaganja obično u nove djelatnosti koje dopunjuju osnovnu djelatnost izravnog investitora (Lovrinčević et al., 2004, navedeno u Buterin i Blečić, 2013).

2.2. Motivi ulagača i primatelja izravnih stranih investicija

FDI tokovi razlikuju se ovisno o motivima ulagača i primatelja. Kako kažu Buterin i Blečić (2013:138), cijeli je spektar razloga zbog kojih investitori ulažu u inozemstvo, kao i kriterija temeljem kojih se procjenjuje odredište ulaganja. Uloga pojedinog faktora u konkretnom slučaju može biti odlučujuća no puno je češći slučaj da je ocjena povoljne klime za investiranje rezultat mnogobrojnih faktora. Teško se može izdvojiti bilo koji pojedini faktor kao odlučujući, jer ulagači sve više ocjenjuju njihovo značenje i tek temeljem toga donose ključnu odluku o ulaganju. Babić, Pufnik i Stučka (2001) navode tri skupine motiva ponuđača FDI-a. Prva skupina motiva ponuđača temelji se na teoriji optimizacije portfelja multinacionalne kompanije prema kojoj je glavni motiv za poduzimanje investicije želja vlasnika određenog portfelja da maksimiziraju njegovu vrijednost. Druga skupina motiva za provođenje inozemnih izravnih ulaganja uključuje eksternalije ili nesavršenosti tržišta koje se eliminiraju putem inozemnog ulaganja povezivanjem tvrtke kćeri nastale takvim ulaganjem, s matičnom tvrtkom. I treća skupina motiva temelji se na teoriji industrijske organizacije Grahama i Krugmana iz 1995., a koja kaže da je očekivani prinos od podružnice nastale izravnim inozemnim ulaganjem veći od prinosa domaćeg poduzeća kojem se na primjer ustupa licencija zbog blizine tržišta ili nižih troškova. Stranim ulaganjem dolazi do drugih povoljnijih uvjeta nad lokalnim tržištem, kao što su tehnologija, ekonomija obujma, marketinška znanja i drugo. Koristi koje očekuju strani investitori od ulaganja u drugoj zemlji svode se na optimizaciju postojećeg portfelja, ostvarivanje profita, niže troškove poslovanja, povećanje prodaje/ tržišnog udjela i slično.

Sisek (2005, navedeno u Buterin i Blečić, 2013) navodi još nekoliko skupina motiva ulagača:

1. ulaganja zbog iskorištavanja prirodnih bogatstava (engl. resource seeking) drugih zemalja,
2. ulaganja zbog osvajanja novih tržišta (engl. market seeking) primjerice zbog potrage za novim tržištima te su bila rezultat određene zatvorenosti nekih tržišta za uvoz gotovih

proizvoda, velikih transportnih troškova ili potreba prilagodbe proizvoda lokalnim uvjetima,

3. ulaganja zbog poboljšanja učinkovitosti (engl. efficiency seeking) motivirana su smanjenjem troškova proizvodnje, te
4. strateški motivirana ulaganja (engl. strategy seeking) tj. investicije kojima je svrha ostvarenje strateških ciljeva i prednosti.

S gledišta primatelja ulaganja također se može govoriti o očekivanim koristima. Martišković, Vojak i Požega (2012.) dijele koristi koje se ostvaruju od izravnih stranih ulaganja na izravne i neizravne. Izravne su koristi:

1. povećanje bruto investicija u nacionalnoj ekonomiji,
2. povećanje zaposlenosti i povećanje dohodaka domaće radne snage,
3. povećanje poreznih prihoda države,
4. pozitivan utjecaj na bilancu plaćanja zemlje primatelja te
5. transfer novih tehnologija.

Neizravne koristi nazivaju se još i učincima prelijevanja (engl. spillover effects) stranih ulaganja te oni obuhvaćaju različite efekte koju utječu na konkurentnost i proizvodnost domaćih poduzeća kao što su (Martišković, Vojak i Požega, 2012):

1. transfer znanja i iskustva u organizaciji proizvodnje,
2. viši zahtjevi u pogledu kvalitete i pravodobne isporuke,
3. povećanje potražnje za sirovinama, energijom i poluproizvodima te
4. mogućnost supstitucije uvoza domaćom proizvodnjom.

Naravno da postoje i negativne strane izravnih stranih ulaganja za zemlju primatelja istih kao što je smanjenje proizvodnje domaćih proizvođača zbog ulaska stranih investitora. Može čak doći do zatvaranja domaćih poduzeća zbog monopolizacije koju strani investitor može postići na tržištu. Kako navode Martišković, Vojak i Požega (2012), multinacionalne kompanije mogu jako utjecati na stabilnost i ekonomsku politiku zemlje. A također vrlo često dolazi do povlačenja znanja i potrebnih stručnjaka u sjedišta koja su van zemlje primatelja FDI tj. u korist ulagača.

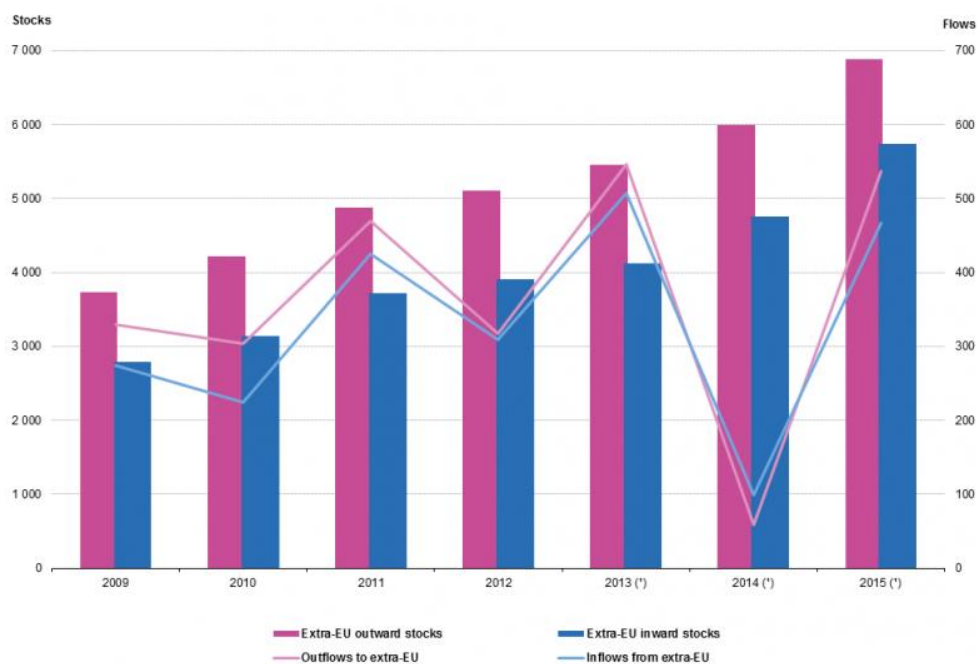
Isto tako, tekući računi bilance plaćanja mogu se pogoršati zbog povećanja uvoza. No Regionalna razvojna agencija RH (rerasd, 2018) napominje važnost izravnih inozemnih ulaganja radi:

1. povećanja zaposlenosti,
2. očuvanje radnih mjesta u zajedničkim pothvatima (joint-ventures) s domaćim tvrtkama,
3. modernizacije proizvodne opreme i prijenos novih tehnologija i znanja,
4. povećanja izvoza,
5. pozitivnog doprinosa BDP-u i trgovinskoj bilanci,
6. povećanje potrošnje u lokalnom gospodarstvu,
7. doprinosa regionalnom restrukturiranju, te
8. punjenja državnog proračuna putem poreza na dobit.

Stalno se među analitičarima postavljaju pitanja jesu li izravna strana ulaganja sasvim pozitivna za rast i razvoj gospodarstva, jer svaka pojedina vrsta stranoga ulaganja izaziva određene implikacije u gospodarstvu zemlje primatelja sredstava. Međutim za ovo istraživanje relevantno je ukratko navesti dosadašnja iskustva s direktnim stranim ulaganjima u EU i u RH kako bi se kasnije moglo analizirati rizik zemlje, konkretno RH, kao element privlačenja FDI-a u sektoru turizma u RH u usporedbi s konkurentskim zemljama Mediterana.

2.3. FDI u Europskoj uniji i u RH

Službeni podaci Europskog statističkog zavoda govore kako su izravna strana ulaganja u Europskoj uniji počela s oporavkom nakon globalne financijske i gospodarske krize. U 2013. godini, u EU-28 vanjski su tokovi bili 34% veći nego u EU-27 tokom 2012. godine. FDI tokovi usmjereni pak prema uniji bili su 2013. 12% veći od onih 2012. godine. Međutim, i priljevi FDI-a iz zemalja nečlanica u EU i odljevi u zemlje nečlanice iz EU-a jako su pali 2014. kada su bili na najnižim razinama u razdoblju od 2009.-2015. godine. Tako veliki pad rezultat je smanjenih ulaganja u inače uobičajene zemlje partnere – SAD i Švicarska (Eurostat, 2018), ali i smanjenje ulaganja iz SAD-a u EU. 2015. godine su se razine priljeva i odljeva opet približile onima 2013. godine.



Grafikon 1. FDI tokovi i zalihe u EU 28, u milijardama eura u razdoblju od 2009. – 2015. godine

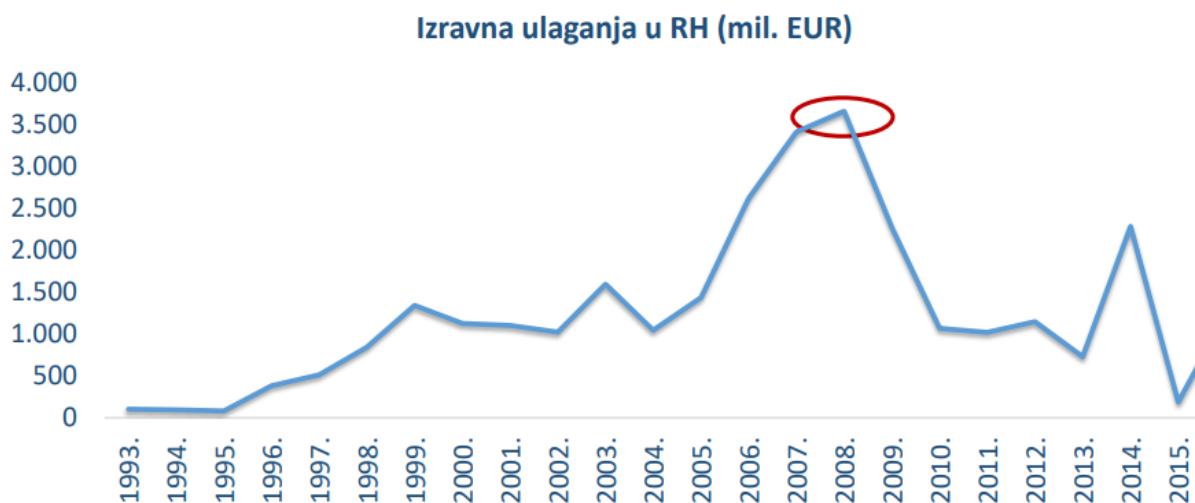
Izvor: [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:FDI_flows_and_stocks,_EU-28,_2009%E2%80%932015_\(billion_EUR\)_YB17.png](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:FDI_flows_and_stocks,_EU-28,_2009%E2%80%932015_(billion_EUR)_YB17.png) (pristupljeno 20.4.2018.)

Istraživanje Hrvatske narodne banke o inozemnim izravnim ulaganjima započelo je 1997. g za izravna vlasnička ulaganja, a 2007. godine Direkcija za statistiku HNB-a pokrenula je istraživanje o kupoprodaji nekretnina na teritoriju Republike Hrvatske od strane nerezidenata. Od 31. listopada 2014. Hrvatska narodna banka započinje objavljivati podatke iz područja statistike odnosa s inozemstvom (platna bilanca, inozemni dug i stanje međunarodnih ulaganja) (HNB, 2016a).

Hrvatska kao mala i srednje razvijena zemlja koja je u razdoblju od stjecanja samostalnosti prošla kroz razdoblje tranzicije do članstva u EU, ostvarila je dobre efekte u privlačenju stranih direktnih investicija s obzirom na veličinu gospodarstva, no zabrinjava izostanak greenfield investicija.

U razdoblju od 2000. - 2011. godine, Hrvatska je u odnosu na ostale tranzicijske zemlje privukla zadovoljavajuću veličinu stranih izravnih investicija, ali je većina kapitala investirana u preuzimanja vlasničkih udjela putem privatizacije, čiji prihodi su se trošili za popunjavanje proračunskih manjkova (Marić, 2008, navedeno u Buterin i Blečić, 2013). Pravi problem

njihova je struktura, vrsta i učinak na hrvatsko gospodarstvo. U najvećoj mjeri izostale su tzv. greenfield investicije koje bi imale pozitivan učinak na rast i razvoj gospodarstva.

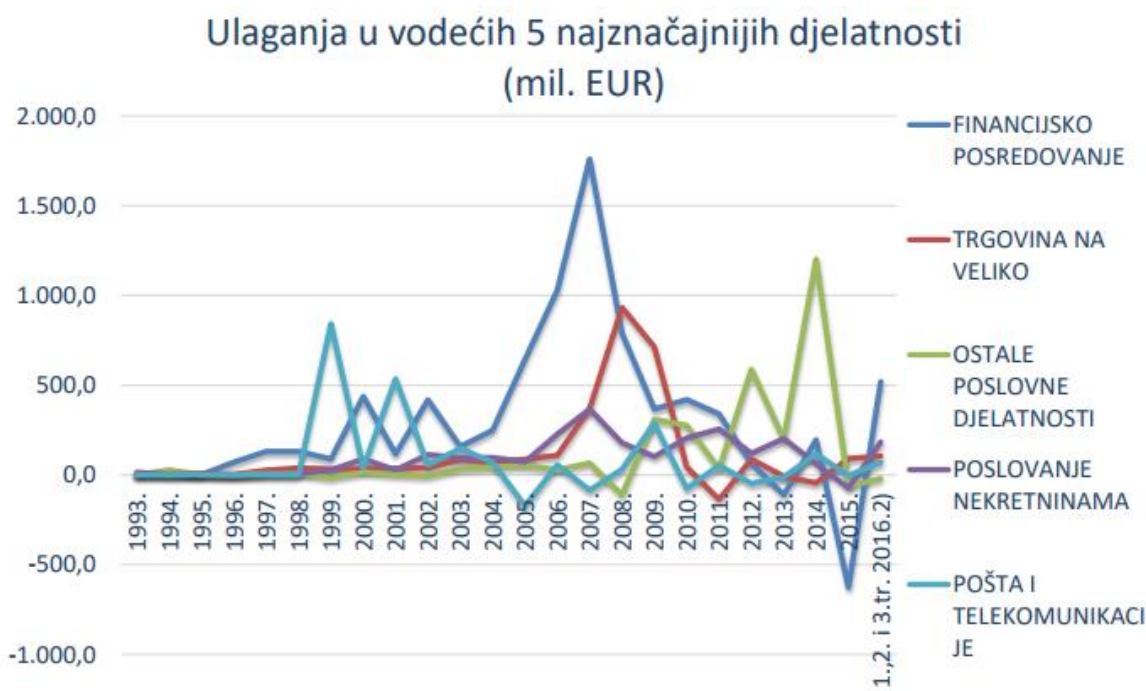


Grafikon 2. Izravna strana ulaganja u RH od 1993. – 2015. u milijunima eura

Izvor: <https://www.hgk.hr/documents/predstavljanje-hgk-interaktivne-karte-investicijskog-potencijala-zupanija-rh10-travnja-2017final58eb760976f37.pdf> (pristupljeno 20.04.2018)

Ulaganja u Hrvatsku pokazana na grafikonu bilježe rast do završetka rata 1995. god. 2003. god. iznosila su više od 1500 milijuna eura, ali već 2004. god smanjuju se do vrijednost iz 2002.god. Najveće vrijednosti ulaganja su postigla 2007. i 2008. god. nakon čega slijedi nagli pad uzrokovan smanjenjem opće investicijske aktivnosti uslijed svjetske gospodarske krize. Oporavak počinje 2013. god kada vrijednosti ulaganja iznose gotovo 2500 milijuna eura, ali se vrijednosti u 2015. god. naglo spuštaju na najniže vrijednosti još od 1995. god.

Sektori djelatnosti kako je pokazano u grafikonu u nastavku koji su zaprimili najveći udio izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku jesu sektori financijskog posredovanja s udjelom 23,83 %, trgovina na veliko 9,07% i ostale poslovne djelatnosti 8,88%. Navedeni sektori djelatnosti ne dovode do povećanja konkurentnosti gospodarstva i do povećanja izvoza.



Grafikon 3. Struktura izravnih stranih ulaganja u razdoblju od 1993. – 2015. godine

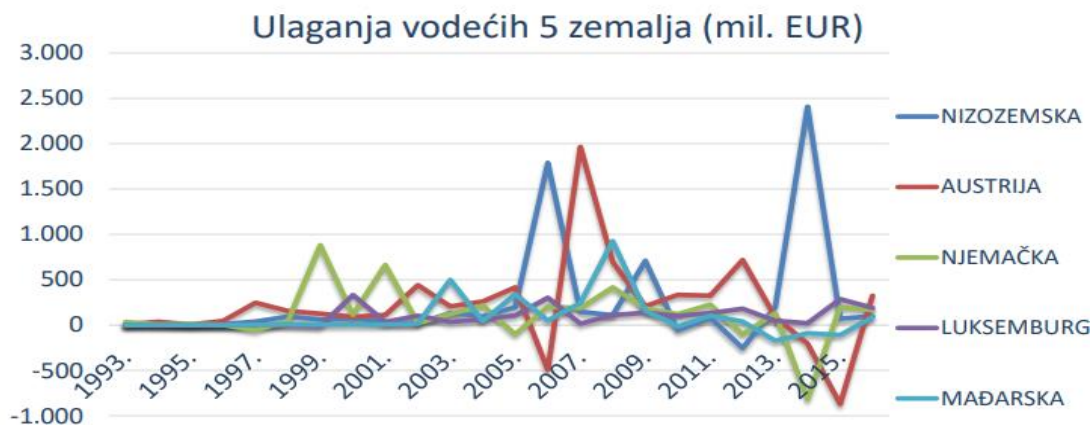
Izvor: <https://www.hgk.hr/documents/predstavljanje-hgk-interaktivne-karte-investicijskog-potencijala-zupanija-rh10-travnja-2017final58eb760976f37.pdf> (pristupljeno :4.9.2018)

Podaci o ulaganjima po županijama i djelatnosti prema slici pokazuju da su najveća ulaganja u sektoru Hoteli i restorani u tradicionalno turistički orijentiranim županijama Dubrovačko – neretvanskoj i Splitsko – Dalmatinskoj. Istarska županija također turistički orijentirana ipak najveće vrijednosti ulaganja bilježi u sektoru Proizvodnja duhanskih proizvoda. Ostale podatke možemo iščitati iz tablice dolje.

Tablica 1. Direktna strana ulaganja u proizvodne djelatnosti i turizam po županijama (1993. - Q3 2016.)

Županija	Djelatnost	mil. EUR
Istarska	Proizvodnja duhanskih proizvoda	588
Dubrovačko-Neretvanska	Hoteli i restorani	250
Splitsko-Dalmatinska	Hoteli i restorani	169
Zagrebačka	Proizvodnja kemikalija i kemijskih proizvoda	162
Krapinsko-Zagorska	Proizvodnja ostalih nemetalnih mineralnih proizvoda	119
Karlovačka	Proizvodnja hrane i pića	110

Izvor : <https://www.hgk.hr/documents/predstavljanje-hgk-interaktivne-karte-investicijskog-potencijala-zupanija-rh10-travnja-2017final58eb760976f37.pdf> (pristupljeno: 4.9.2018.)



Grafikon 4. Ulaganja po zemljama porijekla

Izvor :<https://www.hgk.hr/documents/predstavljanje-hgk-interaktivne-karte-investicijskog-potencijala-zupanija-rh10-travnja-2017final58eb760976f37.pdf> (pristupljeno: 4.9.2018.)

Iz prikaza ulaganja po zemljama porijekla , dalje u nastavku, vidi se da su najviše vrijednosti zabilježene iz Nizozemske 20,1 % i Austrije 17,3%, slijede ulaganja iz Njemačke 9,5% i Luksemburga 7,3%. Ranije opisan tijek ulaganja po godinama vidljiv je i u ovom prikazu pa su tako visine ulaganja pratile gospodarska kretanja svjetske ekonomije padom 2007. i 2008 . god.

3. RIZIK ZEMLJE

Rizik zemlje je rizik koji se odnosi na mogućnosti nastanka negativnih efekata na financijski rezultat i kapital ulagatelja zbog nemogućnosti ulagatelja da naplati svoja potraživanja uslijed političkih, ekonomskih ili socijalnih prilika u danoj zemlji.

3.1. Teorijske odrednice rizika zemlje

Rizik (engl. risk, njem. Risiko, Wagnis) je neizvjesnost u ishod očekivanih događaja u budućnosti (Poslovni dnevnik, 2018). Babić, Pufnik i Stučka (2001) opisuju rizik kao „(ne)mogućnost nacionalne vlade da otplati, odnosno servisira svoj dug. On najčešće čini gornju granicu rejtinga, što znači da sve ostale razine (lokalna uprava, banke, industrija) mogu imati samo isti ili niži rejting, iz čega proizlazi iznimna važnost pozicioniranja rizika zemlje“. Prema Jakovčević (2000) postoje mnoge vrste rizika, a dvije osnovne podjele klasificiraju rizike na opće i poslovne rizike. Opći rizici nazivaju se sistemskim rizicima te nastaju izvan poslovnog subjekta i ti poslovni subjekti nemaju veliki utjecaj na njihovu učestalost i intenzitet. To predstavlja njihov egzogeni karakter. Opći rizici se dijele na rizik makroekonomske politike, rizik legislative, rizik konjunktura, tržišni rizik, rizik nenadanih događaja, rizik neizgrađenosti institucija te rizik države. Poslovni rizici se još zovu i nesistemski rizici, jer pogađaju samo neke poslovne subjekte, a njihov izvor je unutar samog poslovnog subjekta, što znači da oni svojim djelovanjem izravno utječu na intenzitet pojavljivanja poslovnih rizika. Oni su: operativni rizik, kreditni rizik, rizik likvidnosti, rizik ugleda, rizik zakonodavstva, rizik solventnosti te pravni rizik.

Rizik se zemlje odnosi na rizik ulaganja u pojedinu zemlju ovisno o promjenama u poslovnom okruženju koje bi mogle negativno utjecati na operativne dobiti ili vrijednost imovine investitora u određenoj zemlji. Financijski čimbenici, kao što su kontrola tečaja, promjene u propisima ili promjene političkih čimbenika, npr. pojave masovnih prosvjeda, građanskog rata i drugih potencijalnih događaja, pridonose rastu rizika zemlje (Svilokos i Rodić, 2015:43).

Za svaku pojedinu državu postoji puno specifičnih čimbenika koji utječu na ocjenu rizika zemlje. Cilj mjerenja rizika je procjena negativnog utjecaja elemenata rizika, a u okviru toga procjena vjerojatnosti poduzimanja akcija i aktivnosti od strane druge države, a koje bi bile štetne za interes kompanije koja posluje na njihovom tržištu. Ne postoji određena univerzalna formula određivanja rejting ocjene zbog toga što je procjena rizičnosti izdavatelja posao koji,

osim objektivne procjene financijskih i ekonomskih pokazatelja koje analitičari imaju na raspolaganju, sadrži i subjektivnu procjenu (Radman Peša, Prohaska i Stulić, n.d.). Ascari i Pocek (2012, navedeno u Radman Peša, Prohaska i Stulić, n.d.) zato tvrde da pojam rizika zemlje nije lako kvantificirati, a poteškoće njegovog mjerenja ovise o interakciji složenih financijskih, gospodarskih, društvenih i političkih varijabli. Prema njima postoje tri koraka za stvaranje jedinstvenog rejtinga rizika zemlje. Prvi korak je identifikacija svih glavnih kategorija rizika. Drugi korak zahtjeva ocjenu za svaku kategoriju rizika. Treći predstavlja zbrajanje svih bodova odnosno ocjena s ciljem dobivanja jedinstvenog indeksa.

Analiza rizika zemlje obuhvaća analizu brojnih faktora poslovnog i političkog rizika koji se javljaju u pojedinoj zemlji, ispituje snage njihova utjecaja na poslovanje, daje im kvantitativnu vrijednost, te donosi ukupnu ocjenu rizika poslovanja u promatranj zemlji (Svilokos i Rodić, 2015). Rizik neke zemlje utječe na to hoće li pojedina tvrtka ulagati u neku zemlju. Generalno gledano, okolina neke tvrtke je neograničen – tako kažu Petrović i Stanković (2009) te je tvrtka zainteresirana za one dijelove svoga okolina na koje može utjecati i koji joj mogu pomoći da opstane. Kompleksnost i raznolikost okoline ovise o brojnim čimbenicima, a brojne i brze promjene u okolini tvrtke do kojih dolazi iz nepoznatih razloga mogu utjecati na nesigurnost. Prije nego odluče ulagati svoj kapital, multinacionalne tvrtke moraju uzeti u obzir taj rizik okoline. „Iako je termin *rizik zemlje* često korišten u literaturi, ne postoji generalni sporazum oko toga što je rizik zemlje točno. Budući da se politički rizik često koristi kao sinonim za rizik zemlje, neophodno je objasniti razliku između dva termina. Rizik zemlje odnosi se na cjelokupni rizik s kojim se investitor treba nositi, što nije samo rizik od političkih promjena“ (Petrović i Stanković, 2009).

Rizik zemlje pojavljuje se u dvije forme (Petrović i Stanković, 2009):

- 1) rizik suverenosti – predstavlja rizik moguće eksproprijacije¹ ili nekih restrikcija vezanih uz ostvarivanje profita i
- 2) rizik transfera – kada centralna banka ne može mobilizirati dovoljno stranih rezervi da bi pretvorila financijska sredstva domaće u stranu valutu.

¹ Eksproprijacija je ustavnopravni način prisilnog i zakonom određenog uzimanja nekretnina od strane države (iz privatnog vlasništva), a koje je u javnom interesu.

Isti autori navode da se ovim dvama rizicima treba dodati još i treći, tzv. rizik zaraze koji označava mogućnost postojanja štetnih ekonomskih i političkih faktora koji se mogu odraziti na druge države u istoj regiji.

3.2. Rizik Republike Hrvatske

Analiza rizika zemlje uključuje, kao što je ranije spomenuto - analizu mnogih faktora. Budući da je broj faktora koji utječu na rizik velik, postoji naravno više vrsta analiza od kojih svaka uključuje neke druge kombinacije faktora i neke druge načine analize. Ti faktori koji se analiziraju uglavnom obuhvaćaju poslovne i političke rizike koji se potencijalno mogu javiti na način da im se da neku kvantitativnu vrijednost na temelju koje se donosi ocjena rizika. Analiza rizika RH potrebna je radi analize razloga zbog kojih strana tržišta eventualno odustaju od ulaganja u Hrvatskoj.

Kreditni rejting određuje uvjete zaduživanja i rizik investiranja u pojedinu zemlju, a Hrvatskoj se dodjeljuje od siječnja 1997. godine kada su ostvareni preduvjeti za uključivanje Hrvatske u analize vodećih svjetskih rejting agencija.² Agencije kreditni rejting definiraju kao neovisno mišljenje o kreditnom riziku, odnosno procjenu mogućnosti i volje dužnika da u cijelosti i pravodobno podmiri sve dospjele obveze (HNB, 2016.).

Pri dodjeli kreditnog rejtinga državama agencije, između ostalog, uzimaju u obzir (HNB, 2016.):

- 1) prihode i gospodarsku strukturu,
- 2) očekivani gospodarski rast,
- 3) monetarnu i fiskalnu fleksibilnost,
- 4) vanjsku likvidnost,
- 5) političke rizike,
- 6) zaduženost javnog i privatnog sektora,
- 7) zaduženost državnih tvrtki.

Agencije Fitch Ratings i Standard & Poor's dugoročni rejting ocjenjuju ocjenama raspona od AAA do D. Sve kategorije osim AAA, CC, C i D kvantificirane su i predznakom plus ili minus, pri čemu se plus dodjeljuje najvišem rejtingu u kategoriji, a minus najnižem. Dugoročni rejtingi

² Tri su najveće i najpoznatije agencije za dodjelu kreditnog rejtinga: Fitch Ratings, Moody's i Standard & Poor's. Sve tri agencije dodjeljuju kreditni rejting Republici Hrvatskoj (HNB, 2016).

agencije Moody's kreću se u rasponu od Aaa do C. Sve kategorije osim Aaa, Ca i C imaju dodane brojeve od jedan do tri. Broj jedan dodjeljuje se najvišem rejtingu u kategoriji, a broj tri najnižem. Dugoročnom rejtingu agencije pridružuju i trend koji može biti pozitivan, stabilan ili negativan (HNB, 2016b) što je prikazano tablicom 1. Trend prikazuje mogući smjer promjene kreditnog rejtinga države. Tablicom br 2. predstavljena je ocjena kreditnog rejtinga zemalja EU i zemalja pristupnica od strane navedenih agencija.

Tablica 2. Ocjene kreditnog rejtinga RH, kolovoz 2018. godine

Agencija	Dugoročno zaduživanje			
	Strana valuta		Domaća valuta	
	Ocjena	Trend	Ocjena	Trend
Fitch ratings	BB+	Stabilan	BB+	Stabilan
Moody's	Ba2	Stabilan	Ba2	Stabilan
Standard & Poor's	BB+	Pozitivan	BB+	Pozitivan
Zemlje članice EU I kandidati za članstvo				

Izvor: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodni-odnosi/kreditni-rejting> (pristupljeno: 4.9.2018.)

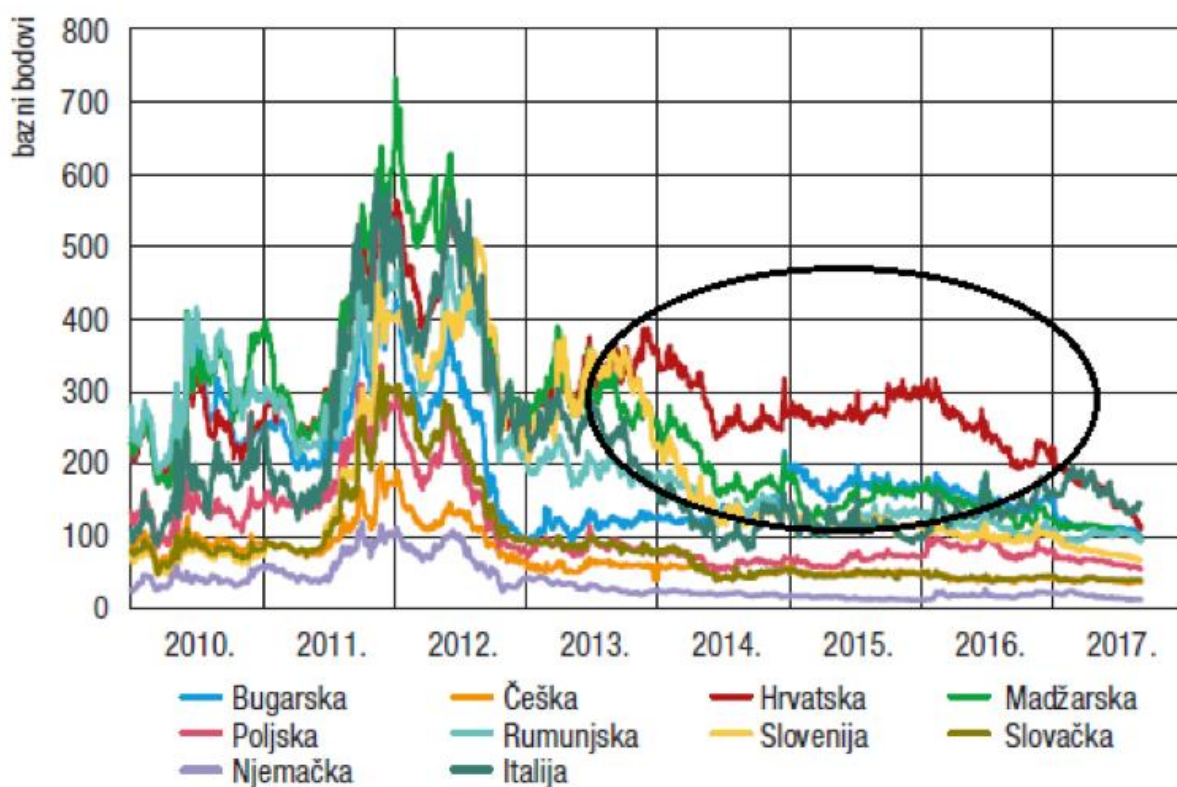
Međutim unatoč tome što je kreditni rejting RH danas stabilan, tablicom 3. pokazat će kretanje kreditnog rejtinga tokom razdoblja od dvadesetak godina gdje se jasno vidi kako se kreditni rejting RH konstantno mijenja i iako je 2018. označen kao stabilan, u prethodnom je razdoblju ipak bio negativan (Tablica 3. pokazuje izvještaj agencije Fitch, s tim da su izvještaji Moody'sa i Standard & Poor'sa slični). To se, zajedno sa javnim dugom, visokom stopom nezaposlenosti i nižom razinom izvoza, odražava na inozemne investicije u zemlju. Slika kreditnog rejtinga važna je zbog privlačenja izravnih stranih ulaganja koja su važna za ubrzanje gospodarskoga rasta i promjenu gospodarske strukture zemlje.

Tablica 3. Kronološki prikaz promjena rejtinga dugoročnog zaduživanja RH ocijenjenog od strane agencije Fitch

Datum promjene	Strana valuta		Domaća valuta	
	Ocjena	Trend	Ocjena	Trend
15. 01. 2018.	BB+	Stabilan	BB+	Stabilan
30. 01. 2017.	BB	Stabilan	BB	Stabilan
25. 07. 2016.	BB	Negativan	BB	Negativan
03. 08. 2015.	BB	Negativan	BB+	Negativan
11. 8. 2014.	BB	Stabilan	BB+	Stabilan
14. 2. 2014.	BB+	Negativan	BBB-	Negativan
20. 9. 2013.	BB+	Stabilan	BBB-	Stabilan
29. 11. 2012.	BBB-	Negativan	BBB	Negativan
5. 9. 2012.	BBB-	Stabilan	BBB	Stabilan
21. 5. 2009.	BBB-	Negativan	BBB	Negativan
6. 7. 2005.	BBB-	Stabilan	BBB+	Stabilan
8. 7. 2003.	BBB-	Pozitivan	BBB+	Pozitivan
28. 6. 2001.	BBB-	Stabilan	BBB+	Stabilan
8. 3. 2001.	BB+	Pozitivan	BBB	Stabilan
21. 9. 2000.	BB+	Stabilan	BBB	Stabilan
22. 6. 2000.	BB+	Pozitivan	BBB	-
29. 4. 1999.	BB+	-	BBB	-
17. 1. 1997.	BBB-	-	A-	-

Izvor: <https://www.hnb.hr/documents/20182/1131189/h-standard-and-poors.pdf/b9ea141c-9f7e-426a-8108-647c7f4f9db2> (pristupljeno: 4.9.2018.)

Još jedan od pokazatelja rizika zemlje je CDS. CDS (engl. credit default swap) za državnu obveznicu financijski je instrument, izvedenica, koji svojem kupcu omogućava prijenos kreditnog rizika povezanog s obveznicom na prodavatelja instrumenta. Kupnjom takvog CDS-a kreditor države (ili donedavno bilo koji zainteresirani sudionik na tržištu), za godišnju premiju (engl. CDS spread), kupuje osiguranje za slučaj da izdavatelj obveznice (država) nije u stanju izvršiti svoje obveze povezane s obveznicama. Iako su takvi instrumenti često na meti kritike zato što se njima trguje na izvanburzovnim tržištima (engl. over-the-counter, OTC), koja su uvelike neregulirana, oni su još uvijek vrlo popularna mjera rizičnosti. Investitori kupuju te instrumente zbog više razloga: ili kao direktno osiguranje svoje investicije u državne obveznice ili u špekulativne svrhe (HNB, 2013). Visina CDS-a implicitno pokazuje kakva je percepcija investitora o riziku neke zemlje da neće pravodobno ispuniti svoje obveze. Iduća slika prikazuje kretanje CDS-a za petogodišnje državne obveznice RH i određenih zemalja EU gdje se jasno vidi kako je od kraja 2013. pa sve do početka 2017. Hrvatska, uz Grčku, percipirana kao uvjerljivo najrizičnija zemlja EU.



Grafikon 5 . Kretanje CDS-a za petogodišnje državne obveznice

Izvor: <https://www.hnb.hr/documents/20182/1989855/hbilt235.pdf/539b9d9f-c17b-4231-9e72-aab901cd0e28>
(pristupljeno: 4.9.2018.)

Dakle prethodni grafikon pokazuje sliku kretanja CDS-a za prethodnih osam godina, gdje se jasno vidi kako je percepcija različitih kreditora o riziku RH uglavnom podjednaka što se tiče različitih kreditora, no kako tokom posljednje 4 godine pada što je pozitivno. Također valja istaknuti kako je pad prisutan u svim zemljama.

4. ANALIZA RIZIKA ZEMLJE KAO ELEMENTA PRIVLAČENJA FDI-A U SEKTORU TURIZMA – KOMPARACIJA HRVATSKE SA KONKURENTNIM ZEMLJAMA MEDITERANA

4.1. Stanje u turizmu u RH i konkurentnim zemljama Mediterana

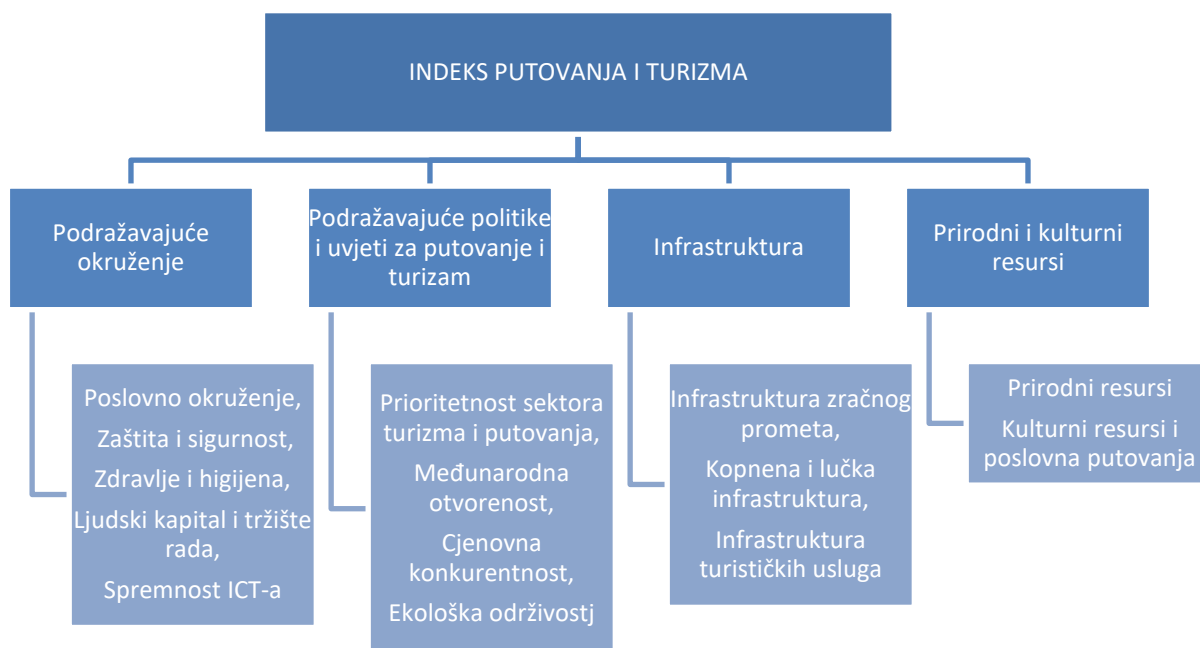
Mediteranske zemlje su zemlje u neposrednoj blizini Mediteranskog mora i to su - Španjolska, Portugal, Francuska, Monako, Italija, Malta, Slovenija, Hrvatska, BiH, Crna Gora, Albanija, Grčka, Andora, San Marino, Turska, Cipar, Sirija, Libanon, Palestina, Jordan, Izrael, Maroko, Alžir, Tunis, Libija, Egipat. Međutim, u ovom radu dat će se osvrt na one zemlje koje se mogu promatrati kao neposredni turistički konkurenti Republici Hrvatskoj, a to su Italija, Slovenija, BiH, Crna Gora, Albanija, Portugal, Grčka, Malta i Cipar.

Turizam ima važnu ulogu u EU zbog svojega gospodarskog potencijala i potencijala za zapošljavanje te zbog utjecaja na društvo i okoliš. Statistički podaci u području turizma upotrebljavaju se za praćenje politike turizma EU i za praćenje njegove regionalne politike i politike održivog razvoja. Tijekom 2014. svako deseto poduzeće u europskom nefinancijskom poslovnom gospodarstvu pripadalo je turističkom sektoru. U tih je 2,3 milijuna poduzeća bilo zaposleno otprilike 12,3 milijuna osoba. Poduzeća u industrijama s djelatnostima povezanim s turizmom zapošljavala su 9,1 % osoba zaposlenih u cijelom nefinancijskom poslovnom gospodarstvu, a 21,9 % osoba bilo je zaposleno u sektoru usluga.

Analiza turističkog sektora Hrvatske i odabranih konkurentnih zemalja temelji se na indeksu konkurentnosti putovanja i turizma. Indeks konkurentnosti putovanja i turizma mjeri “skup čimbenika i politika koje omogućuju održivi razvoj sektora putovanja i turizma što doprinosi razvoju konkurentnosti neke zemlje”. Indeks konkurentnosti putovanja i turizma omogućava svim zainteresiranim dionicima da surađuju kako bi poboljšali konkurentnost industrije u svojim nacionalnim gospodarstvima. (Samuelson, 2013.)

„Indeks turističke konkurentnosti mjeri uspješnost pojedine zemlje u sektoru putovanja i turizma kroz četiri kategorije, i to: Podržavajuće okruženje, Podržavajuće politike i uvjeti za putovanja i turizam, Infrastrukturu te Prirodna i kulturna bogatstva. Indeks se sastoji od ukupno 14 stupova (Poslovno okruženje, Zaštita i sigurnost, Zdravlje i higijena, Ljudski kapital i tržište rada, Spremnost ICT-a, Prioritetnost sektora turizma i putovanja, Međunarodna otvorenost, Cjenovna konkurentnost, Ekološka održivost, Infrastruktura zračnog prometa, Kopnena i lučka

infrastruktura, Infrastruktura turističkih usluga, Prirodni resursi i Kulturni resursi i poslovna putovanja),“³ kako je to prikazano na slici 1.



Slika 1. Indeks konkurentnosti putovanja i turizma: podindeksi i stupovi

Izvor: vlastita izrada autorice prema podacima preuzetim s <http://konkurentnost.hr/novosti/hrvatska-medu-turisticki-najkonkurentnijim-zemljama-svijeta/> (pristupljeno: 13.02.2018.)

Od navedenih 14 stupova Hrvatska je pozitivno ocijenjena u stupovima Infrastrukture turističkih usluga (5. pozicija), Zdravlja i higijene (19. pozicija), Zaštite i sigurnosti (24. pozicija), i Međunarodne otvorenosti (26. pozicija). Izrazito povoljna ocjena turističke infrastrukture Hrvatske posljedica je velikog broja hotelskih kreveta u odnosu na broj stanovnika, prisutnosti rent-a-car kompanija, razvijenosti mreže bankomata i prihvaćanja kreditnih kartica. Pozitivna ocjena u Međunarodnoj otvorenosti posljedica je velikog broja regionalnih trgovinskih sporazuma. Također dobroj poziciji Hrvatske pridonosi mobilni širokopoljasni Internet i raširenost mobilnih mreža.

S druge strane, od navedenih 14 stupova najlošije je ocijenjen stup Poslovnog okruženja (114. pozicija), stup Cjenovna konkurentnost (100. pozicija), Ljudski kapital i tržište rada (85. pozicija) i Prioritetnost sektora turizma i putovanja (77. pozicija). „Ovo je odraz loših pozicija koje se odnose na utjecaj poreza na poticaje za rad (132.), utjecaj poreza na poticaje za ulaganje

³ <http://konkurentnost.hr/novosti/hrvatska-medu-turisticki-najkonkurentnijim-zemljama-svijeta/> (pristupljeno: 13.02.2018.)

(130.), efikasnost regulatornog okvira u pobijanju propisa (129.) i rješavanju sporova (132.) te troškovi građevinskih dozvola (120.). Nadalje, obrazovanje zaposlenika (106.) te praksa zapošljavanja i otpuštanja (124.) predstavljaju područja koja treba poboljšati.“⁴ Tablica u nastavku prikazuje pozicije odabranih mediteranskih zemalja prema indeksu konkurentnosti putovanja i turizma, prema izvješću Svjetskog ekonomskog foruma iz 2017. godine.

Tablica 1. Pozicioniranje odabranih mediteranskih zemalja prema indeksu konkurentnosti

Odabrana zemlja	Pozicija prema indeksu konkurentnosti
	putovanja i turizma
Hrvatska	32.
Italija	8.
Slovenija	41.
BiH	113.
Crna Gora	72.
Albanija	98.
Portugal	14.
Grčka	24.
Malta	36.
Cipar	52.

Izvor: Vlastita izrada prema Izvješću o konkurentnosti putovanja i turizma 2017., http://konkurentnost.hr/wp-content/uploads/2018/01/WEF_TTCR_2017_web_0401-1-1.pdf (pristupljeno: 13.02.2018.)

Od svih ostalih zemalja u 2017. Španjolska je i dalje, kao i 2015. godine, na vrhu ljestvice, a Europa je, s ukupno šest zemalja u prvih deset, ponovno regija s najvišim konkurentnim gospodarstvima u putovanju i turizmu i s najvišom regionalnom prosječnom konkurentnošću. „U izdanju Izvješća o konkurentnosti putovanja i turizma iz 2017. godine zaključeno je da je nekoliko ekonomija u razvoju i nastajanju značajno poboljšalo svoje rezultate rada od 2015.

⁴ <http://konkurentnost.hr/novosti/hrvatska-medu-turisticki-najkonkurentnijim-zemljama-svijeta/> (pristupljeno: 13.02.2018.)

godine. Jedna od tih zemalja je i Albanija, koja je svoj rang u odnosu na 2015., kada se nalazila na 116. mjestu, poboljšala za čak 8 mjesta i dostigla 98. mjesto na ljestvici.“⁵

Hrvatska je poboljšala svoju poziciju za jedno mjesto u odnosu na prošlo izvješće iz 2015. godine, s prosječnom ocjenom 4,4. Najkonkurentnije zemlje svijeta su Španjolska, Francuska, Njemačka, Japan, Velika Britanija, Sjedinjene Američke Australija, Italija, Kanada i Švicarska. Rezultati jasno pokazuju da najkonkurentnije zemlje na svijetu ujedno imaju i podržavajući poslovni okvir i prirodne resurse te da ulažu napore u stvaranju okruženja koje potiče razvoj sektora turizma i putovanja. Posljednje mjesto u ovogodišnjem istraživanju pripalo je Jemenu, a od susjednih zemalja Slovenija se nalazi na 41. mjestu, Crna Gora na 72. mjestu, a Srbija na 95. mjestu.⁶ U tablici 5. dan je prikaz pozicije odabranih zemalja prema stupovima i podindeksima konkurentnosti putovanja i turizma.

⁵ Izvješće o konkurentnosti putovanja i turizma 2017., http://konkurentnost.hr/wp-content/uploads/2018/01/WEF_TTCR_2017_web_0401-1-1.pdf (pristupljeno: 13.02.2018.)

⁶ <http://konkurentnost.hr/novosti/hrvatska-medu-turisticki-najkonkurentnijim-zemljama-svijeta/> (pristupljeno: 13.02.2018.)

Tablica 2. Pozicije odabranih zemalja prema stupovima i podindeksima konkurentnosti putovanja i turizma

Podindeksi	Stupovi	Hrvatska	Italija	Slovenija	BiH	Crna Gora	Albanija	Portugal	Grčka	Malta	Cipar
Podražavajuće okoline	Poslovno okruženje	114.	121.	80.	127.	77.	109.	54.	103.	43.	56.
	Zaštita i sigurnost	24.	70.	17.	76.	75.	46.	11.	53.	31.	36.
	Zdravlje i higijena	19.	30.	43.	58.	52.	73.	27.	11.	21.	51.
	Ljudski kapital i tržište rada	85.	67.	38.	100.	79.	39.	27.	49.	52.	35.
	Spremnost ICT-a	47.	37.	40.	75.	56.	82.	41.	51.	35.	59.
Podražavajuće politike i uvjeti za putovanje i turizam	Prioritetnost sektora turizma i putovanja	77.	75.	47.	111.	62.	74.	14.	15.	1.	10.
	Međunarodna otvorenost	26.	29.	54.	108.	105.	107.	22.	32.	42.	51.
	Cjenovna konkurentnost	100.	124.	92.	110.	77.	83.	73.	90.	101.	111.
	Ekološka održivost	21.	37.	10.	94.	49.	72.	47.	39.	76.	80.
Infrastruktura	Infrastruktura zračnog prometa	52.	23.	76.	123.	54.	109.	31.	26.	34.	50.
	Kopnena i lučka infrastruktura	46.	22.	20.	106.	65.	77.	39.	48.	28.	51.
	Infrastruktura turističkih usluga	5.	11.	25.	78.	28.	77.	4.	18.	21.	20.
Prirodni i kulturni resursi	Prirodni resursi	20.	12.	42.	134.	90.	123.	38.	32.	64.	75.
	Kulturni resursi i poslovna putovanja	39.	5.	92.	102.	132.	131.	18.	27.	88.	64.

Izvor: vlastita izrada autorice prema podacima preuzetim iz Izvješća o konkurentnosti putovanja i turizma 2017., http://konkurentnost.hr/wp-content/uploads/2018/01/WEF_TTCR_2017_web_0401-1-1.pdf (pristupljeno: 13.02.2018.)

Poznato europsko turističko odredište - Italija je, kao i 2015. godine, zadržala 8. mjesto na ljestvici, unatoč varijacijama u rezultatima po stupovima. Svoju poziciju duguje izuzetnim kulturnim (5.) i prirodnim resursima (12.) te visokoj razini turističke infrastrukture (11.), koje i dalje privlače međunarodne turiste. Međutim, isticanje sektora putovanja i turizma kao prioriteta je pao za 10 mjesta (na 75.) zbog slabijeg angažmana vlade (74.) i slabije strategije brenda (75.). Sigurnost se također pogoršala (70., 22 mjesta niže), a uzrok tome je slabija pouzdanost u policiju, kao i veći strah od terorizma i kriminala. Poslovno okruženje i dalje je slabo (121.), gotovo bez napretka u sporim upravnim postupcima vezanim za građevinske dozvole (114.), neučinkovitim pravnom okviru (134) i poslovnim oporezivanjem (125.). Za buduće razdoblje bit će važno da Italija nastavi jačati svoju konkurentnost i sektorsku produktivnost kako bi ostvarila razvoj i rast kroz svoj sektor putovanja i turizma.⁷

Slovenija je postigla prosjek od 4,18 od sedam na temelju procjena u 14 elemenata konkurentnosti koja obuhvaća 100 pokazatelja. Kao i u prethodnim istraživanjima, Slovenija je zabilježila lošu ocjenu u infrastrukturi zračnog prometa (76.), kulturnim resursima i poslovnim putovanjima (92.) te poslovnom okruženju (80.). Razlog za to mogao bi biti utjecaj poreza na rad i investicije. S druge strane, Slovenija je visoko rangirana u ekološkoj održivosti uz povećanje za čak 57 mjesta, a napredak je vidljiv i u odnosu na poslovno okruženje uz poboljšanje od 26 mjesta u poretku. Razlog tome nalazi se dobrim rezultatima mjera poboljšanja regulatorne učinkovitosti.⁸

Crna Gora je 72. od ukupno 136 analiziranih zemalja za konkurentnost turizma. Očuvanje prirodnog krajolika i razvoj sporog i održivog turizma temelj su planova razvoja turizma u zemlji. Vlada je 2008. godine usvojila Strategiju razvoja turizma, koja je važeća do 2020. godine, koja je prioritetna za održivi razvoj unutarnje infrastrukture. „Turistička industrija u Crnoj Gori ima zanimljiv utjecaj na gospodarstvo zemlje. U 2016. izravni doprinos turizma predstavljao je 11% BDP-a, odnosno 421,2 milijuna eura. Očekuje se da će ove godine porasti na 810,9 milijuna eura, odnosno 15,3 posto BDP-a. Ukupni doprinos, uključujući neizravne i inducirane, bio je 846,4 milijuna eura, odnosno 22,1% BDP-a.“⁹

⁷ Izvješće o konkurentnosti putovanja i turizma 2017., http://konkurentnost.hr/wp-content/uploads/2018/01/WEF_TTCR_2017_web_0401-1-1.pdf (pristupljeno: 13.02.2018.)

⁸ 19. Eurostat, URL: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Tourism_statistics/ hr (pristupljeno: 13.02.2018.)

⁹ Twissen.com, URL: <http://twissen.com/destinations/in-montenegro-investments-in-tourism-focus-on-luxury/> (pristupljeno 14.02.2018.)

Na svjetskoj ljestvici konkurentnosti turizma, BiH je dobila poražavajućih 3,12 bodova, što ih je stavilo na 113. mjesto od ukupno 136 zemalja svijeta. Ovakav rang rezultat je prvenstveno loše infrastrukture. BiH je pozitivno ocijenjena u području kulturno-povijesnog blaga i prema higijeni. S druge strane indeksi pokazuju da su ceste, promet u Sarajevu, kapaciteti aerodroma, željeznice i druga infrastruktura najslabija točka, što je rezultat ovako lošeg plasmana. Međutim, ima i pozitivnih primjera, kao što je modernizacija i proširenje Međunarodnog aerodroma Sarajevo. Prema podacima WEF-a, turizam u ukupnom bruto društvenom proizvodu BiH sudjeluje s 2,7% ili s više od 400 milijuna USD. Bosnu i Hercegovinu prošle godine posjetio je 678.271 turist, od čega je sektor turizma zaradio više od 660 milijuna USD. Zanimljiv je podatak da je prosječno svaki turist u BiH potrošio 974 USD, dok je prosječan turist u RH potrošio 696 USD. Ovaj podatak govori da Bosna i Hercegovina privlači nešto bogatije turiste nego države u okruženju.¹⁰

Albanija je u 2016. od turizma zaradila više od 1,16 milijardi eura ili 15 % više nego u istom razdoblju godinu ranije. Prihodi u trećem kvartalu, dakle u jeku turističke sezone, dostigli su 521 mil. eura i za 25 % su veći nego godinu ranije. Dakle, ova zemlja u posljednjih nekoliko godina razvija se ubrzanim tempom. „U ovoj balkanskoj zemlji u kojoj živi oko tri milijuna ljudi smjestila se obala dvaju mora, Jadranskog i Jonskog, kulturno naslijeđe je veliko, a sve više pažnje posvećuje se zimskom turizmu, posjetima religijskim i historijskim znamenitostima. Jedna od stvari koja Albaniju čini privlačnom destinacijom je i činjenica da je od zemalja Europe udaljena sat do tri sata leta, nudeći raznolike mogućnosti za kvalitetan odmor.“¹¹

Portugal je u 2016. godini posjetilo gotovo 11 milijuna stranih turista, što je porast od 13% u odnosu na prethodnu godinu. Tako je ta zemlja prvi puta prešla prag od 10 milijuna posjetitelja, nakon što je zabilježena šesta uzastopna godina rasta broja turista koji su posjetili Portugal. U 2016. godini portugalska bilanca turizma bila je 8,8 milijardi eura. Godine 2016. prihodi su gotovo dosegli 12,7 milijardi eura (vrijednost koja predstavlja oko 16,7% ukupnog portugalskog izvoza roba i usluga), što predstavlja značajan porast od 10,7% u odnosu na prethodnu godinu. „Glavna tržišta koja ostvaruju prihode od turizma u Portugalu, u 2016. godini, bili su Francuska (18%), Velika Britanija (17,9%), Španjolska (12,9%), Njemačka

¹⁰ Biznisinfo.ba, URL: <http://www.biznisinfo.ba/konkurentnost-turizma-bih-na-zacelju-svjetske-ljestvice/> (pristupljeno: 17.02.2018.)

¹¹ buka, <http://www.6yka.com/novost/126649/zasto-je-albanija-dozivjela-turisticki-bum-sta-bosanac-treba-znati-ako-zeli-ljetovati-u-zemlji-orlova> (pristupljeno: 18.02.2018.)

(11,7%) i SAD (4,7%), koji zajedno čine 65,1% od ukupnog iznosa za ovo razdoblje. Što se tiče stranih noćenja, u posljednjih je pet godina zabilježen je porast, dosegnuvši 38,3 milijuna u 2016. godini.“¹²

U 2016. godini Grčku, zemlju koja ima 10,5 milijuna stanovnika, posjetilo je rekordnih 29 milijuna turista. Od 2015. Grčka uvodi strategiju za produljenje turističke sezone, promicanjem Grčke kao destinaciju 365 dana za odmor. Također su poradili na otvaranju novih tržišta i to s većom kupovnom moći na Bliskom Istoku, Aziji, Rusiji i SAD-u. Grčka se po toj strategiji odlučila za jačanje vjerskog, gastronomskog, sportskog, zdravstvenog i kongresnog turizma. „Posljednjih godina okrenuli su se jače i prema svojoj brojnoj dijaspori u SAD-u. Nekadašnji samo jedan let dnevno Delta Airlinesa za SAD, uspjeli su otvaranjem novih linija Delte, United-a i American Airlinesa uspjeli su utrostručiti broj turista iz SAD-a. Puno su radili i na tržištu Rusije, gdje su imali 2015. veliki pad rezervacija.

Maltu je 2015. godine posjetilo 1,8 milijuna turista, što predstavlja porast od 5,4% u odnosu na godinu ranije. Najveći broj turista svoje putovanje na Maltu obavlja u ljetnim mjesecima, s kolovozom kao mjesecom s najvećim brojem turista. Malta je na prvom mjestu po prioritarnosti turizma i putovanja, što je čini među europskim državama vodećim ovisnikom o turizmu, u kojoj turizam stvara 15,2 posto tamošnjeg BDP-a. Malta je relativno visoko rangirana i po ostalim stupovima pa je tako od Hrvatske bolje rangirana po poslovnom okruženju (na 43. je mjestu), ljudskom kapitalu i tržištu rada (52. mjesto), infrastrukturi zračnog prometa (34.) te kopnenoj i lučkoj infrastrukturi (28.). Hrvatska je od Malte bolje rangirana u sljedećim stupovima: zaštita i sigurnost, zdravlje i higijena, međunarodna otvorenost, cjenovna konkurentnost (za 1 mjesto), ekološka održivost, infrastruktura turističkih usluga, prirodni resursi te kulturni resursi i poslovna putovanja, a u ukupnom rangu je Hrvatska bolje rangirana za 4 mjesta.¹³

Turizam se pokazao najotpornijim komercijalnim sektorima Cipra, koji je u 2016. godini stvorio 12% BDP-a zemlje - godinu koja je prkosila očekivanjima i rekordnom broju posjetitelja, koja je dosegla 3,18 milijuna. To je značajan porast u odnosu na prethodni rekord otoka od 2.696.700 u 2001. godini. Sektor prolazi kroz najopsežnije restrukturiranje od 1960. godine, a otvaraju se i nova tržišta. Također, dugotrajni problem sezonalnosti energetski se

¹² Statistics Portugal, https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpub_boui=299820469&PUBLICACOESmodo=2 (pristupljeno 19.04.2018.)

¹³ Izvješće o konkurentnosti putovanja i turizma 2017., http://konkurentnost.hr/wp-content/uploads/2018/01/WEF_TTCR_2017_web_0401-1-1.pdf (pristupljeno: 13.02.2018.)

rješava kroz uvođenje različitih područja turizma, poput seoskog, zdravstvenog i blagostanja, nautičkog, vjerskog, konferencijskog, sportskog i svadbenog turizma.¹⁴

Hrvatski turizam jedan je od najkonkurentnijih sektora hrvatskog gospodarstva, što potvrđuju i prikazani podaci Svjetskog gospodarskog foruma. Iako opterećen brojnim preprekama, hrvatski turistički sektor zauzima visoko 32. mjesto između 136 zemalja svijeta. To potvrđuje opravdanost daljnjeg ulaganja i razvitka turizma kao ključne strateške grane hrvatskog gospodarstva.

Turizam je strateški jedna od važnijih industrija u gospodarstvu Republike Hrvatske. Turistička ponuda temelji se prije svega na razvedenoj jadranskoj obali koja nudi mogućnosti za sve oblike turizma – nautički, obiteljski, elitni, gastronomski, zdravstveni. Valja napomenuti kako prirodno bogatstvo i kulturna baština čine temelj turističke ponude kako u jadranskoj regiji, tako i u unutrašnjosti zemlje. Također razvijena infrastruktura cestovnog i zračnog prometa postavlja Hrvatsku kao idealnu lokaciju koja je lako dostupna tržištima Europe.

Prema podacima Ministarstva turizma navodi se da će se iduće godine u turizmu investirati oko 940 milijuna eura, od čega će većinu investirati tvrtke zemlje. Spomenute tvrtke će tako investirati skoro pa 628 milijuna eura u svoje turističke projekte. S druge strane javni sektor, odnosno županije, gradovi i općine će investirati više od 311 milijuna eura.

„Najavljene investicije u privatnom sektoru uključuju ulaganja u hotele, kampove, nautiku i ostale vrste smještajnih objekata, sadržaje i atrakcije, a investicije u javni sektor uključuju ulaganje u centre za posjetitelje, plaže, šetnice, i drugo“¹⁵ navode iz Ministarstva. Naime kako su prema anketama investicije za ovu godinu iznosile 817 milijuna eura, a za 2016. gotovo 670 milijuna eura, to znači da će se iduće godine investicije u turizmu povećati za više od 100 milijuna eura u odnosu na ovu godinu. Također valja istaknuti da je ovdje najveći naglasak na izgradnji i rekonstrukciji Hotela Belvedere u Dubrovniku čija je ukupna vrijednost veća od 900 milijuna kuna. Također ovdje se ističe i projekt investicijske banke Arqaam Capital i hotelske kompanije Four Seasons Hotels and Resorts u uvali Brizenica na otoku Hvaru koji je vrijedan oko milijardu kuna. Nadalje u idućoj godini se ističe i dovršenje investicije Maistre.

Nadalje valja istaknuti kako se velik broj investicija planira i za Istru, Dubrovnik te Poreč. Također najavljene su i investicije u kontinentalnom djelu Hrvatske u vidu izgradnje Ivanovog

¹⁴ <http://www.cyprusprofile.com/en/sectors/tourism> (pristupljeno 19.04.2018.)

¹⁵ <http://www.cyprusprofile.com/en/sectors/tourism> (pristupljeno 19.04.2018.)

doma, rekonstrukcije depadanse Arcadie te rekonstrukcije Švicarske vile u sklopu Specijalne bolnice za medicinsku rehabilitaciju Daruvarske toplice. Također očekuje se i rekonstrukcija hotela Panorama u Prelogu te druge.

Nadalje, „top listu 20 najatraktivnijih turističkih destinacija u svijetu za investicije, prema globalnom izvješću fDi Magazina, predvode Tajland i Maldivi, a slijede Hong Kong, Grčka, Crna Gora, Dominikanska Republika i sedma Hrvatska, iza koje su Panama, Gruzija, Saint Lucia, Cape Verde, Antigua, Cipar i drugi.“¹⁶

4.2. Usporedba FDI tokova i rizika u RH i konkurentskim zemljama Mediterana

Izravna inozemna ulaganja općenito igraju ulogu u razvoju gospodarstava, kao što je ranije navedeno, ona mogu dovesti do stvaranja novih radnih mjesta ili tehnologija, do poboljšanja domaćih ulaganja i svega što doprinosi razvoju neke zemlje (ili regije). S obzirom da je RH od 2013. godine članica Europske unije te je stupanjem u istu na ekonomskom i političkom polju morala primijeniti neke zapadne prakse te usvojiti pravnu stečevinu EU, to je doprinijelo i boljoj percepciji same Hrvatske kao stabilnije zemlje za inozemna ulaganja.

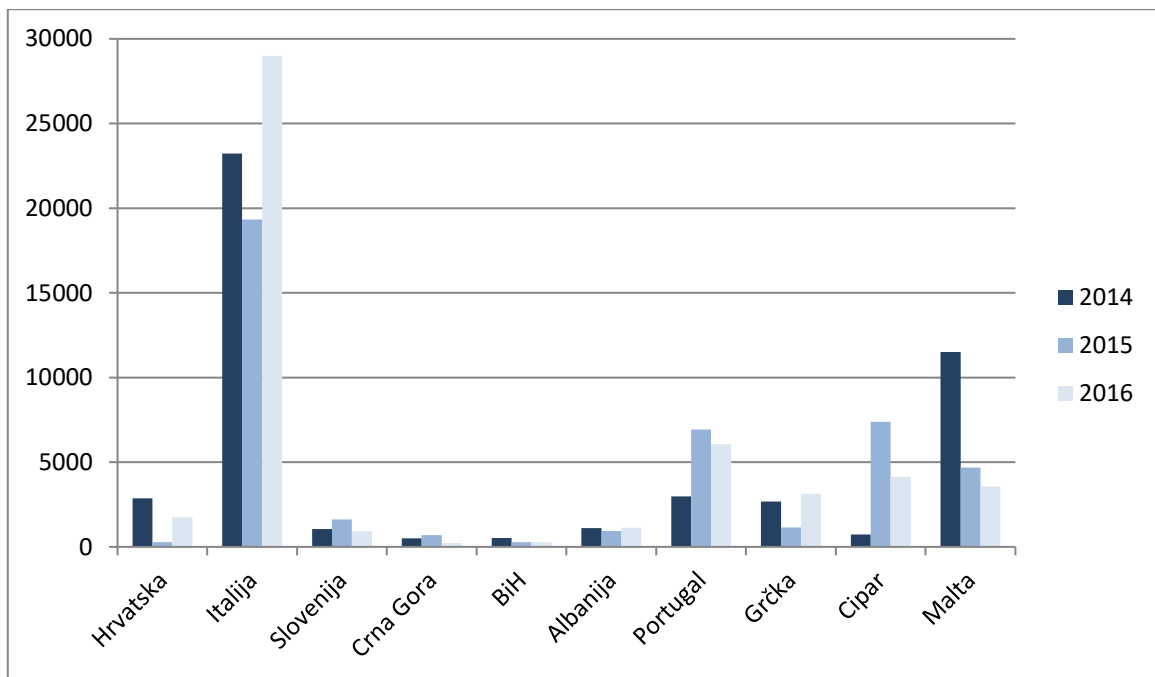
Prema podacima Hrvatske narodne banke (AIK, 2016.) izravna inozemna ulaganja u Hrvatsku u 2014. godini iznosila su 2,87 milijardi eura tj. 4 puta više nego u 2013. godini čime se iznos izravnih inozemnih ulaganja izjednačio s onim prije recesije. Najveći broj investicija odnosi se na industrijsku proizvodnju i turizam visoke dodane vrijednosti, koje zajedno čine ukupno 60% investicija (posebno se ističe farmaceutska industrija). Do takvih je investicija došlo najvjerojatnije zbog implementacije određenih aktivnosti i zakonskih propisa te ulaskom Hrvatske u EU.

Praćenje statističkih podataka o FDI u velikoj je mjeri potaknuto potrebom za razumijevanjem značaja tokova FDI za razvoj gospodarstva te određivanja stupnja do kojeg je neka zemlja uspjela u privlačenju tog izvora financiranja. Na globalnoj razini precizne i međunarodno usporedive podatke pruža UNCTAD (engl. *United Nations Conference on Trade and Development*), kako putem priručnika i publikacija, tako i kroz internetski dostupne baze podataka. Statistički podaci UNCTAD-a prate zemlje svijeta razvrstane u tri glavne skupine (Pletikosa, D., 2015., 37):

¹⁶ <https://www.jutarnji.hr/biznis/top/veliko-priznanje-hrvatska-sedma-destinacija-u-svijetu-za-investicije-u-turizam/6834036/> (pristupljeno: 19.04.2018.)

1. razvijene zemlje (engl. *developed countries*),
2. tranzicijske zemlje (engl. *transition economies*) i
3. zemlje u razvoju (engl. *developing countries*).

„Zemlje odabrane za istraživanja spadaju u dvije skupine i to Hrvatska, Slovenija, Italija, Portugal, Grčka, Malta i Cipar u razvijene zemlje, dok Albanija, Crna Gora i Bosna i Hercegovina spadaju u tranzicijske zemlje.“¹⁷ Na slici 2. prikazani su FDI tokovi za odabrane zemlje u razdoblju od 2014. do 2016. godine.



Slika 2. FDI tokovi za odabrane zemlje 2014.-2016. u milijunima USD

Izvor: vlastita izrada autorice prema podacima preuzetim s UNCTAD: World investment report 2017, dostupno na http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir_2017_en.pdf (pristupljeno 14.02.2018.)

Prema podacima UNCTAD-a 2016. godine u Hrvatsku je investirano 1.745 milijuna USD, što u odnosu na godinu prije predstavlja povećanje od čak 546,30%. U prvom kvartalu 2016. godine inozemna su izravna ulaganja iznosila 503,2 milijuna eura, što je 27% više nego u istom kvartalu prošle godine te blizu razine prosječne kvartalne vrijednosti u posljednjih šesnaest

¹⁷ UNCTAD: World investment report 2017, dostupno na http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir_2017_en.pdf (pristupljeno 14.02.2018.)

godina. Od ukupnih ulaganja u Hrvatsku u 2016. godini 62,4 milijuna eura bilo je ulaganja u turizam.¹⁸

„U 2015. godini je u odnosu na godinu ranije došlo do smanjenja od 90,59%. U 2015. godini zabilježen je oštar pad koji je ostvaren tijekom prvog polugodišta (78%). Na to je utjecao učinak kružnih ulaganja u vrijednosti od 1485,8 milijuna eura ostvaren u lipnju. No, i kada se on isključi, pad ostaje značajno visok, na razini od 43%. U trećem je kvartalu također ostvareno manje ulaganje nego u istom kvartalu 2014. Godine (-64%) i to uz značajnu BAT-ovu akviziciju TDR-a (od oko pola milijarde eura), čime je razina pada za razdoblje od prva tri kvartala iznosila 76%, odnosno bez kružnih ulaganja 49,3%.“¹⁹

Izravna strana ulaganja u i iz tranzicijskih gospodarstava pala su na razine koje su posljednji put vidjeli prije gotovo deset godina. U Zajednici nezavisnih država (engl. *Commonwealth of Independent States* - CIS), priljevi izravnih stranih ulaganja nastavili su snažno ugovaranje u situaciji niskih cijena robe, slabljenja domaćih tržišta, regulatornih promjena i izravnih i neizravnih utjecaja geopolitičkih napetosti. „Jugoistočna Europa zabilježila je skroman porast priljeva, uglavnom u proizvodnom sektoru. Inozemna izravna strana ulaganja iz tranzicijskih gospodarstava također su usporena, a akvizicije ruskih multinacionalnih tvrtki - najvećih investitora u regiji - otežane su sankcijama i smanjenom pristupu međunarodnim tržištima kapitala. Očekuje se da će se nakon ovog pada, izravna strana ulaganja u tranzicijske ekonomije umjereno povećati, budući da će se veliki planovi privatizacije u nekim zemljama ZND-a, ako budu ostvareni, otvarati nove putove za strana ulaganja.“²⁰

Iz navedenih je rezultata vidljivo da su neke zemlje imale više uspjeha u privlačenju inozemnoga poduzetničkog kapitala od drugih. Logično se, stoga, postavlja pitanje zbog čega dolazi do tih razlika te koji su najznačajniji čimbenici koji privlače, odnosno odbijaju ulagače prilikom izbora inozemne lokacije u koju će investirati. U izvještajima vodećih svjetskih institucija vezanih za investicije rizik zemlje predstavlja važnu komponentu. Uzevši u obzir navedeno, u tablici 6. će se dati prikaz kreditnog rejtinga (Moody's Investors Service) odabranih zemalja i iznos FDI.

¹⁸ Hrvatska narodna banka, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> (pristupljeno: 19.04.2018.)

¹⁹ Hrvatska gospodarska komora, <https://www.hgk.hr/hnb-novi-podaci-o-ulaganjima-u-rh-1993-1-tr-2016-najava> (datum pristupanja: 15.02.2018.) i Hrvatska narodna banka, <http://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> (pristupljeno: 15.02.2018.)

²⁰ UNCTAD: World investment report 2017, dostupno na http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf (pristupljeno 14.02.2018.)

Tablica 3. Kreditni rejting (Moody's Investors Service) i FDI odabranih zemalja u 2016. godini

	Kreditni rejting	FDI (% od BDP/a)	Greenfield investicije	FDI (mil USD)
Hrvatska	Ba2/stabilan	3,42%	24	1756
Italija	Baa2/stabilan	1.20%	181	22,243
Slovenija	Baa1/stabilan	2,82%	19	1,260
Crna Gora	B1/negativan	5,17%	3	226
BiH	B3/stabilan	1,79%	16	303
Albanija	B1/stabilan	9,26%	2	1,100
Portugal	Ba1/stabilan	3,08%	66	6,310
Grčka	Caa2/pozitivan	1,59%	17	3,069
Malta	A3/stabilan	33,8%	11	3,813
Cipar	B1/pozitivan	10,51%	8	2,118

Izvor: vlastita izrada autorice prema podacima preuzetim sa stranice <https://tradingeconomics.com/> (pristupljeno 19.04.2018.),

Iz tablice se može vidjeti da Malta ima najveći kreditni rejting, koji se opisuje kao *iznadprosječna kreditna kvaliteta*. Slijede Slovenija i Italija koje imaju kreditni rejting koji se opisuje kao *srednja kreditna sposobnost, umjeren kreditni rizik*. S obzirom na to, i izravne inozemne investicije u te zemlje bi trebale biti najveće. Ako se usredotočimo na FDI ovdje prednjači Italija sa najvećim relativnim pokazateljem. Najmanji takav ima BiH, a sličan rezultat ima i Slovenija te Crna Gora. Cipar pak ima ovaj pokazatelj oko 8%, dok nešto manji rezultat ima Malta sa 7,15%. Ostale podatke možemo iščitati iz tablice gore.

Zanimljiv je i podatak o broju greenfield investicija koje se smatraju najpoželjnijim oblikom FDI-a. Kao što je prikazano, najviše greenfield investicija je ostvarila Italija 181, te Portugal 66. U Hrvatskoj su zabilježene 24, što je zamjetno manja brojka od zemalja koje su u ovome segmentu bile najuspješnije.

Apsolutno najveći iznos FDI-a je zabilježila Italija iako je udio u BDP-u najmanji od promatranih zemalja. Ovo govori o veličini talijanskog gospodarstva što se može povezati sa veličinom tržišta kao velikoj prednosti u privlačenju investicija. Također ranije opisani stabilan kreditni rejting je pretpostavka dobre ulagačke klime. Slabosti talijanskog ulagačkog

potencijala su visoki troškovi rada, jer ipak je jedna od najrazvijenijih europskih zemalja, te rizici netransparentnosti, korupcije i neujednačenost regionalne razvijenosti.

Slijedi Portugal sa ulaganjima vrijednim 6,310 milijuna dolara, ima stabilan kreditni rejtingi velikim investicijskim potencijalom u industrijski i turistički sektor. Zemlja se oporavlja od financijske krize 2000-te te je usvojila brojne mjere kako bi privukla ulagače. Glavna prednost je dobra gospodarska povezanost sa zemljama portugalskog govornog područja i geografski položaj.

Grčka i Malta su po apsolutnim pokazateljima slične ali se primjećuje velika razlika u odnosima FDI-a prema BDP-u. Malta se pokazala kao najatraktivnija zemlja za ulagače, obzirom na udio FDI-a u BDP-u i uzimajući u obzir veličinu tržišta i nacionalne ekonomije. Ovo govori da su mjere privlačenja investitora, uglavnom porezna rasterećenja uspješne. Grčka za razliku od Malte ima značajno lošiji kreditni rejting zbog prezaduženosti. Nerazvijenost gospodarstva, osim u turističkom sektoru, nestabilnosti bankarskog sustava i korupcija čine nepogodnu ulagačku klimu.

Cipar kao i Malta uspješno stvara povoljne uvijete za investitore kroz porezne politike, niže cijene rada, raznovrsnost ekonomije i povoljan geografski položaj te prometnu razvijenost. Po postotnom udjelu u BDP-u slične vrijednosti ima i Albanija ali su apsolutni pokazatelji lošiji i iznose 1,100 milijuna dolara. Albansko gospodarstvo raste, mlada radna staga i niži troškovi rada i pripreme za pristupanje EU donose povoljne prilike za otvaranje inozemnim ulagačima. Nerazvijenost gospodarstva zemlje i siromaštvo čine prepreke ulagačima ali i nude razne mogućnosti investicija u različite sektore.

Zemlje u neposrednom okruženju Bosna i Hercegovina i Crna Gora imaju sličan učinak u apsolutnom iznosu FDI-a. Veće uspjehe imala je Bosna i Hercegovina sa 303 milijuna dolara, a što je i očekivano s obzirom na bolji rezultat kreditnog rejtinga. Ova zemlja ima veliki potencijal za razvoj ali i velike prepreke u smislu nerazvijene ekonomije, visoke nezaposlenosti i teritorijalne organizacije. Crna Gora ima veći postotak FDI-a u BDP-u što bi značilo da ima uspješnije mjere privlačenja investitora. Velike prednosti ulaganja u ovu zemlju su niske porezne stope, Euro kao nacionalna valuta, izjednačavanje prava stranih kompanija sa domaćima i niže cijene rada.

Slovenia također ima Euro za nacionalnu valutu, čime se izbjegava tečajni rizik, pripadnica je EU, ocijenjena kao zemlja stabilnog kreditnog rejtinga unatoč visokom javnom dugu. U

2016.g.iznos FDI-a je 1,260 milijuna dolara. Kvalitetna infrastruktura i povoljno poslovno okruženje i stabilan rast obilježja su slovenske ekonomije.

Hrvatska ulagačima nudi brojne sektore u kojima potiče ulaganja . Prepreke čine tromost administrativnog i pravnog sistema kao i porezni uvjeti na kojima se sustavno radi pa je za očekivati poboljšanja u tom dijelu. Unatoč ovisnosti hrvatske ekonomije EU i visokom javnom dugu bilježi se stabilnost kreditnog rejtinga . Razvijenost infrastrukture i dostupnost evropskih tržišta zbog geografskog položaja prednosti su ulagačima. Vlada ima programe poticaja razvoja turizma kao okosnice hrvatskog gospodarstva a u tom smjeru radi na aktivaciji brojne neiskorištene državne imovine.

„Ocjena agencije Moody's o kreditnom rejtingu Hrvatske prvi je pozitivni pomak te agencije vezano za hrvatski kreditni rejting od 2007. godine. Tako su sve tri vodeće svjetske rejting agencije, Standard&Poor's (u prosincu 2016. godine), Fitch (krajem siječnja 2017.) i naposljetku Moody's poboljšale izgleda za hrvatski kreditni rejting. Posljedica je to snažnijeg srednjoročnog rasta gospodarstva nakon izlaska iz recesije, a Moody's navodi kako se i u sljedećim godinama očekuje rast u prosjeku od oko 2,5 posto.“²¹

Doing Business vrednuje ekonomije različitih država po tome kako je njihova regulatornost prilagođena poslovanju, upotrebljavajući graničnu vrijednost i ocjenu jednostavnosti poslovanja. Udaljenost do granične ocjene mjeri udaljenost svakog gospodarstva na "granicu" koja predstavlja najbolju izvedbu koja se promatra na svakom od pokazatelja u svim gospodarstvima.

Tablica 7. Doing Business poredak odabranih zemalja

Rank	Država	DTF score
25	Portugal	77.40
30	Slovenija	76.14
43	Hrvatska	72.99
45	Cipar	72.65
50	Italija	72.25
51	Crna Gora	72.08
58	Albanija	68.90
61	Grčka	68.67
76	Malta	65.01
81	Bosna i Hercegovina	63.87

²¹<https://vlada.gov.hr/vijesti/moody-s-povecao-izgleda-za-hrvatski-kreditni-rejting-s-negativnih-na-stabilne/20289> (pristupljeno: 17.02.2018.)

Izvor: vlastita izrada autorice prema podacima preuzetim sa stranice
:http://www.doingbusiness.org/~media/WBG/DoingBusiness/Documents/Annual-Reports/English/DB17-
Chapters/DB17-Mini-Book.pdf?la=en (pristupljeno 15.04.2018)

Tablica pokazuje kako Hrvatska prema navedenim kriterijima zauzima 43. mjesto među svjetskim ekonomijama sa ukupnim rezultatom od 72,99 bodova. Države koje ovaj pokazatelj vrednuje kao poslovno prihvatljivije okruženje su Portugal na 25. mjestu i Slovenija na 30. mjestu. Od odabranih zemalja najlošije rezultate postigle su Malta na 76. mjestu i Bosna i Hercegovina na 81. mjestu.

Kriteriji vrednovanja su podijeljeni u 11 područja regulacije poslovanja. Prva skupina nazvana Pokretanje posla mjeri postupke, vrijeme, trošak i uplaćeni minimalni kapital za osnivanje društva s ograničenom odgovornošću. Druga grupa analizira postupke, vrijeme i troškove za dovršavanje svih formalnosti za izgradnju i dobivanje građevinske dozvole. Treća grupa faktora mjeri troškovi za spajanje na električnu mrežu, pouzdanost opskrbe električnom energijom i transparentnost tarifa, te postupke, vrijeme i troškove spajanja na električnu mrežu. Parametri za registraciju imovine vrednuju postupke, vrijeme i trošak prijenosa imovine i kvalitetu sustava zemljišne administracije. Za vrednovanje jednostavnosti dobivanja kredita promatra se kolateralni zakoni i kreditni informacijski sustav. Zaštita manjinskih investitora ocjenjuje manjinska prava dioničara u transakcijama s povezanim strankama i korporativno upravljanje. Područje poreznih zakona i plaćanja poreza promatra plaćanja, vrijeme i ukupne svote poreza za tvrtku te naknadne procedure. Također valja napomenuti kako područja iz vanjske trgovine mjere vrijeme i trošak za izvoz proizvoda komparativne prednosti.

Indeks percepcije korupcije (IPK) Transparency Internationala, rangira 180 zemalja i teritorija širom svijeta prema razini percepcije korupcije u javnom sektoru. Koristeći ljestvicu od 0 do 100, na kojoj 0 označava visoku korumpiranost, a 100 odsutnost korupcije, ispitujući mišljenje stručnjaka i poslovnih ljudi, izdaje godišnje izvješće o percepciji korupcije, rezultatima i naporima u borbi protiv korupcije. „Transparecy International je vodeća svjetska organizacija civilnog društva posvećena borbi protiv korupcije, a početkom 2016. godine oduzeo je akreditaciju dotadašnjem nacionalnom ogranku u Hrvatskoj i u toj zemlji zasad nema novog partnera“²².

²²https://www.transparency.org/news/pressrelease/indeks_percepcije_korupcije_za_2017._godinu_hrvatska_bez_promjene

Ove godine indeks je pokazao da više od dvije trećine zemalja ima rezultat ispod 50, s prosječnom ocjenom od 43. Nažalost, u usporedbi s posljednjim godinama, trend loših rezultata se nastavlja. Najuspješnija regija je Zapadna Europa s prosječnom ocjenom 66. Najlošije regije su subsaharska Afrika (prosječna ocjena 32) i Istočna Europa i Središnja Azija (prosječna ocjena 34).

Tablica 8. Izvješće Transparency Internationala, poredak odabranih zemalja

Pozicija prema Indeksu korupcije za 2017	Odabrana zemlja	Rezultati vrednovanja 2017	Rezultati vrednovanja 2016	Rezultati vrednovanja 2015	Rezultati vrednovanja 2014	Rezultati vrednovanja 2013	Rezultati vrednovanja 2012
29	Portugal	63	62	64	63	62	63
34	Slovenija	61	61	60	58	57	61
42	Cipar	57	55	61	63	63	66
46	Malta	56	55	60	55	56	57
54	Italija	50	47	44	43	43	42
57	Hrvatska	49	49	51	48	48	46
59	Grčka	48	44	46	43	40	36
64	Crna Gora	46	45	44	42	44	41
91	Bosna i Hercegovina	38	39	38	39	42	42
91	Albanija	38	39	36	33	31	33

Izvor: vlastita izrada autorice prema podacima preuzetim sa stranice https://www.transparency.org/news/pressrelease/indeks_percepcije_korupcije_za_2017_godinu_hrvatska_bez_pomjene (pristupljeno 22.04.2018)

Tablica prikazuje položaj odabrane zemlje prema izvješću iz 2017. god. Hrvatska se nalazi na sredini promatrane tablice na 57. mjestu od ukupno 180 promatranih zemalja. Sličan položaj dijele Italija na 54. mjestu, Grčka na 59. mjestu i Crna Gora na 64. mjestu, dok bolje rezultate ovog indeksa imaju Portugal koji od odabranih zemalja ima najbolje rezultate i zauzima 29. mjesto te Slovenija na 34. mjestu

„Izvješće navodi da je Hrvatska, koja je u 2017. zadržala rezultat 49, isti kao i u 2016. godini, suočena ²³s neprekidnim nizom afera, koje proizlaze iz netransparentnog ugovaranja poslova, sumnjivih postupaka javne nabave i skrivene dodjele koncesija. Nedostatak transparentnosti oko donošenja ‘lex Agrokora’ i nedovoljno polaganje računa od strane izvanredne uprave tvrtke dovelo je do nepovjerenja javnosti u čitav proces. Jednako tako, pomanjkanje transparentnosti

²³ <http://www.h-alter.org/articles/articles/tag/Tags/transparency-international>

i javne rasprave o ulaganjima vezanim uz velike javne nabave i rad poduzeća u državnom vlasništvu, kao što su Hrvatske autoceste (HAC), nastavljaju skupo koštati porezne obveznike te dodatno pogoršavaju investicijsku klimu u Hrvatskoj i mogućnosti za prevladavanje gospodarske nestabilnosti. Osim toga, neovisne institucije izložene su žestokoj kritici donositelja političkih odluka, sustavno napadane, a često i oslabljivane kroz politička imenovanja. Ako Hrvatska želi napredovati i ostvariti prosječan IPK rezultat zemalja Europske unije, mora povećati transparentnost i omogućiti nadzor neovisnih tijela i javnosti, kako bi se zaustavilo srozavanje povjerenja u vladu.“

5. ZAKLJUČAK

Pretpostavka uspjeha svakog gospodarstva je rast. Jedan od modela rasta je i osiguravanje povoljne klime za privlačenje inozemnih investicija a što i je primarna zadaća svake političke strukture RH. S aspekta potencijalnih ulagača postoje brojni faktori utjecaja, prije svega stabilnost i sigurnost ekonomije. Hrvatska je proteklih tridesetak godina pošla preobrazbu od socijalističke ekonomije u kapitalizam. Ulaskom u Europsku uniju prihvaćeni su i brojni zakoni i regulative kojima je omogućeno stvaranje bolje ulagačke klime. Kritike se kontinuirano odnose na sporost i kompliciranost administracije i visoke troškove poreza i nameta pa su to svakako područja na kojima se mora poboljšati konkurentnost zemlje.

Turizam je strateška grana gospodarstva Hrvatske. Promišljenim i planiranim strategijama moguće je dodatno privlačenje kapitala u ovom sektoru, čime bi se postigla veća kvaliteta usluge postojećih kapaciteta i razvoj nerazvijenih regija i otoka privlačenjem investicija u brdski, ruralni, zdravstveni ili kongresni turizam. Obzirom na geografski položaj, prirodne resurse i ljudske potencijale mogućnosti za napredovanje u ovom cilju su velike. Stoga je potrebno prije svega postaviti strategiju održivog turizma i razvoja, a potom ciljano raditi na faktorima koji će pomoći privlačenju stranih investitora upravo u one segmente koje planiramo razvijati.

Naime hrvatski turizam je jedan od najkonkurentnijih sektora hrvatskog gospodarstva, što potvrđuju podaci Svjetskog gospodarskog foruma koji kaže da je hrvatski turistički sektor zauzeo visoko 32. mjesto između 136 zemalja svijeta.

Turizam je važna stavka svake zemlje, bez obzira na kreditni rejting ili podatke prikazane u nekoj od tablica u radu, važno je napomenuti da svaki rezultat može biti popravljen i poboljšan uz detaljno istraživanje i analize prijašnjih rezultata. Naime svaki rezultat i mjesto u tablici može biti poboljšano kada zemlja provodi mjere i politike kojima će unaprijediti svoj položaj i stanje u istoj. Svaka zemlja mora težiti većem napretku i maksimalnoj iskorištenosti svojih resursa kako bi na taj način bila što konkurentnija.

LITERATURA

KNJIGE:

1. Babić, A., Pufnik, A. i Stučka, T. (2001) Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku, Hrvatska narodna banka: pregled, Poslovna knjiga d.o.o., Zagreb

ČLANCI:

2. Jakovčević, D. (2000) Upravljanje kreditnim rizikom u suvremenom bankarstvu, TEB, Zagreb
3. Malta Tourism Authority, Tourism in Malta 2015, Statistical report, 2016.
4. Petrović, E. i Stanković, J. (2009) Country risk and effects of foreign direct investment, Economics and organization, God. 6, Br. 1, str. 9.-22.
5. Svilokos, T. i Rodić, M. (2015) Analiza rizika zemlje upotrebom metode analitičko hijerarhijskog procesa, Poslovna izvrsnost Zagreb, God IX, br. 1, str. 43.-68.

STUDIJI:

6. Buterin, D. i Blečić, M. (2013) Učinci izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku, Zbornik Veleučilišta u Rijeci, Vol. 1, No. 1, pp. 133-149
7. Dvorski, K. (2010) FDI – Inozemna izravna ulaganja i konkurentnost hrvatskog gospodarstva, istraživački rad, Financijski klub, Zagreb, 2010.
8. Martišković, Ž., Vojak, N. i Požega, S. (2012) Značaj inozemnih izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku, Zbornik Veleučilita u Karlovcu, Godina II. Broj 1
9. Pletikosa, D.: Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na uspješnost poslovanja u hotelijerstvu, doktorski rad, Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet, Zagreb, 2015.

INTERNET IZVORI:

10. AIK, 2015, URL: <http://www.aik-invest.hr/u-2014-godini-izravna-inozemna-ulaganja-porasla-su-4-puta-u-odnosu-na-2013-godinu/>
11. Agencija za investicije i konkurentnost, URL: <http://www.aik-invest.hr/sektori/turizam/> (datum pristupanja; 14.02.2018.)
12. Biznisinfo.ba, URL: <http://www.biznisinfo.ba/konkurentnost-turizma-bih-na-zacelju-svjetske-ljestvice/> (datum pristupanja: 17.02.2018.)
13. buka, <http://www.6yka.com/novost/126649/zasto-je-albanija-dozivjela-turisticki-bu-m-sta-bosanac-treba-znati-ako-zeli-ljetovati-u-zemlji-orlova> (datum pristupanja: 18.02.2018.)
14. Centralne banke Bosne i Hercegovine, URL: <https://www.cbbh.ba/Content/Read/1038> (datum pristupanja 17.02.2018.)
15. Cyprus profile, <http://www.cyprusprofile.com/en/sectors/tourism> (datum pristupanja 19.04.2018.)
16. Dnevnik.hr, URL: <https://dnevnik.hr/vijesti/hrvatska/fitch-povecao-rejting-hrvatske-na-bb-sa-stabilnim-izgledima---502905.html> (datum pristupanja: 17.02.2018.)
17. Eurostat, 2017, URL: <http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained>
18. Eurostat, 2018, URL: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Foreign_direct_investment_statistics
19. Eurostat, URL: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Tourism_statistics/hr (datum pristupanja: 13.02.2018.)
20. Hrvatska gospodarska komora, URL: <https://www.hgk.hr/hnb-novi-podaci-o-ulaganjima-u-rh-1993-1-tr-2016-najava> (datum pristupanja: 15.02.2018.)
21. Hrvatska narodna banka, URL: <http://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sector-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> (datum pristupanja: 15.02.2018.)
22. Hrvatska narodna banka, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sector-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> (datum pristupanja: 19.04.2018.)
23. HNB, 2013, URL: <https://www.hnb.hr/documents/20182/121666/i-041.pdf/aa084339-76ca-443f-b460-8ced5c3b0751>
24. HNB, 2016a, URL: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sector-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja>
25. HNB, 2016b, URL: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodni-odnosi/kreditni-rejting>

26. HGK, 2016, URL: <https://www.hgk.hr/hnb-novi-podaci-o-ulaganjima-u-rh-1993-2015-najava>
27. Izvješće o konkurentnosti putovanja i turizma 2017., URL: http://konkurentnost.hr/wp-content/uploads/2018/01/WEF_TTCR_2017_web_0401-1-1.pdf (datum pristupanja: 13.02.2018.)
28. Jutarnji.hr, <https://www.jutarnji.hr/biznis/top/veliko-priznanje-hrvatska-sedma-destinacija-u-svijetu-za-investicije-u-turizam/6834036/> (datum pristupanja: 19.04.2018.)
29. Nacionalno vijeće za konkurentnost, URL <http://konkurentnost.hr/novosti/hrvatska-medu-turisticki-najkonkurentnijim-zemljama-svijeta/> (datum pristupanja: 13.02.2018.)
30. Poslovni dnevnik, 2017, URL: <http://www.poslovni.hr/hrvatska/izravna-strana-ulaganja-u-hrvatsku-lani-dosegnula-17-milijardi-eura-328364>
31. Poslovni dnevnik, 2018, URL: <http://www.poslovni.hr/leksikon/rizik-1883>
32. Regionalna Razvojna Agencija za koordinaciju i razvoj Splitsko-dalmatinske županije, 2018, URL: <http://arhiva.rera.hr/Razvojinvesticijskogokru%C5%BEenja/Oprojektu/FDI/tabid/145/Default.aspx>
33. Statistics Portugal, https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpub_boui=299820469&PUBLICACOESmodo=2 (datum pristupanja 19.04.2018.)
34. Trading economics, <https://tradingeconomics.com/> (datum pristupanja 19.04.2018.)
35. Turizmoteka, <http://www.turizmoteka.hr/ekstra/top-story/grcku-2016-posjetilo-rekordan-broj-turista/> (datum pristupanja 19.04.2018.)
36. Twissen.com, URL: <http://twissen.com/destinations/in-montenegro-investments-in-tourism-focus-on-luxury/> (datum pristupanja 14.02.2018.)
37. UNCTAD: World investment report 2017, dostupno na URL: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf (datum pristupanja 14.02.2018.)
38. Vlada RH, URL: <https://vlada.gov.hr/vijesti/moody-s-povecao-izglede-za-hrvatski-kreditni-rejting-s-negativnih-na-stabilne/20289> (datum pristupanja: 17.02.2018.)

POPIS SLIKA

Slika 1. Indeks konkurentnosti putovanja i turizma: podindeksi i stupovi 20

Slika 2. FDI tokovi za odabrane zemlje 2014.-2016. u milijunima USD 29

POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1. FDI tokovi i zalihe u EU 28, u milijardama eura u razdoblju od 2009. – 2015. godine.....	9
Grafikon 2. Izravna strana ulaganja u RH od 1993. – 2015. u milijunima eura	10
Grafikon 3. Struktura izravnih stranih ulaganja u razdoblju od 1993. – 2015. godine	11
Grafikon 4. Ulaganja po zemljama porijekla.....	12
Grafikon 5 . Kretanje CDS-a za petogodišnje državne obveznice	18

POPIS TABLICA

Tablica 1. Direktna strana ulaganja u proizvodne djelatnosti i turizam po županijama (1993. - Q3 2016.).....	11
Tablica 2. Ocjene kreditnog rejtinga RH, siječanj 2018. godine	16
Tablica 3. Kronološki prikaz promjena rejtinga dugoročnog zaduživanja RH ocijenjenog od strane agencije Fitch	17
Tablica 4. Pozicioniranje odabranih mediteranskih zemalja prema indeksu konkurentnosti ..	21
Tablica 5. Pozicije odabranih zemalja prema stupovima i podindeksima konkurentnosti putovanja i turizma	23
Tablica 6. Kreditni rejting (Moody's Investors Service) i iznos FDI odabranih zemalja u 2016. godini	31
Tablica 7. Doing Business poredak odabranih zemalja	33
Tablica 8. Izvješće Transparency Internationala, poredak odabranih zemalja.....	35

SAŽETAK

Glavni cilj ovoga rada je analizirati rizik zemlje kao element privlačenja FDI u sektoru turizma. Također glavni problem je usporedba Hrvatske sa konkurentnim zemljama te nedovoljna dostupnost informacija i podataka o ovoj temi. Turizam je u Hrvatskoj jedna od strateških gospodarskih aktivnosti koja ima velik udio u BDP-u zemlje i ponudi radnih mjesta te je kao takav generator rasta gospodarstva. No u tom sektoru razvoj je spor i nedostaje novih investicija. FDI tokovi su izravna strana ulaganja koja kao oblik međunarodnih kapitalnih tokova svakako u jednu ruku doprinose razvoju gospodarstva zemlje u koju su usmjerena. Izravna strana ulaganja mogu biti akvizicije, spajanja ili preuzimanja i sve kapitalne investicije između stranih investitora i domaćih i/ili povezanih poduzeća²⁴. Glavni rezultat ovoga rada je teza da Hrvatska može ostvariti prosječan IPK rezultat zemalja Europske unije, ako poveća transparentnost i omogući nadzor neovisnih tijela i javnosti, kako bi se zaustavilo srozavanje povjerenja u vladu.

Ključne riječi: FDI tokovi, rizik zemlje, turizam

ABSTRACT

The main objective of this paper is to analyze the country's risk as an element of attracting FDI in the tourism sector. The main problem is also the comparison of Croatia with the competitive countries and insufficient availability of information and data on this topic. Tourism in Croatia is one of the strategic economic activities that has a large share of GDP in countries and job vacancies and as such a generator of economic growth. But in this sector development is slow and new investment is lacking. FDI flows are a direct foreign investment that, as a form of international capital flows, in one hand contributes to the development of the economy of the country to which they are targeted. Direct foreign investments may be acquisitions, mergers or acquisitions and all capital investments between foreign investors and domestic and / or related companies. The main result of this paper is the thesis that Croatia can achieve the average IPK score of the European Union countries if it increases transparency and enables oversight of independent bodies and the public to stop the collapse of trust in the government.

Key words: FDI flows, country risk, tourism

²⁴ <http://www.hnb.hr/> (datum pristupanja: 14.02.2018.)