

Zdravko Marić\*  
Ivana Maletić\*\*  
Dario Rukelj\*\*\*

UDK 330.554:338.22(497.5)  
JEL Classification E22, O11, O16  
Izvorni znanstveni članak

## **ANALIZA AGREGATNIH INVESTICIJA I PERSPEKTIVA NJIHOVA KRETANJA U HRVATSKOJ S POSEBNIM NAGLASKOM NA MOGUĆNOSTI KORIŠTENJA EUROPSKIH FONDOVA**

*Svrha je ovoga rada detaljno analizirati investicije u Hrvatskoj da bi se identificirali mogući i poželjni obrasci njihova kretanja u postkriznom razdoblju. Važnost investicija ogleda se u njihovom izravnom utjecaju na povećanje akumulacije kapitala koji je ključni faktor gospodarskog rasta. Investicije su imale ključnu ulogu u gospodarskome rastu prijekriznoga razdoblja, pa bi morale biti jedan od ključnih čimbenika oporavka i rasta poslije krize.*

*U radu su detaljno analizirana kretanja investicija u Hrvatskoj u razdoblju od godine 2000. do godine 2009. Isto su tako uspoređena kretanja investicija u Hrvatskoj s kretanjem investicija u novim zemljama članicama Europske Unije. Osim kretanja ukupnih investicija, ispitana je i struktura investicija prema državnim i privatnim investicijama, prema djelatnostima, ali i prema tehničkoj strukturi investicija. Investicije su promatrane u odnosu na proizvodni faktor rada i njihov povrat u obliku stvorene bruto dodane vrijednosti da bi se stekao uvid u njihovu učinkovitost. Kao bitna odrednica investicija analizirani su i priljevi inozemnoga kapitala.*

---

\* Z. Marić, dr.sc., državni tajnik u Ministarstvu financija Republike Hrvatske. (zdravko.marić@mfin.hr)

\*\* I. Maletić, državna tajnica u Ministarstvu financija Republike Hrvatske. (ivana.maletic@mfin.hr)

\*\*\* D. Rukelj, mr. sc., načelnik u Ministarstvu financija Republike Hrvatske. (dario.rukelj@mfin.hr)

*Osnovni rezultati pokazuju da Hrvatska prema obujmu investicija nije zaostajala za novim zemljama članicama, ali postoje značajne razlike u njihovoj strukturi i u učinkovitosti. U Hrvatskoj su u usporedbi sa promatranim zemljama relativno značajniju ulogu imale državne investicije. Što se tiče uloge u gospodarskome rastu, doprinos kapitala bio je relativno veći u Hrvatskoj, a visoka razina investiranja kod pojedinih djelatnosti nije opravdana povećanjem bruto dodane vrijednosti.*

*Na osnovi svega navedenoga može se zaključiti da se strukturne promjene nameću kao preduvjet za povećanje učinkovitosti investicija i kao značajan faktor u privlačenju kapitalnih priljeva u budućnosti. Zbog smanjenih priljeva inozemnoga kapitala u tijeku gospodarske krize, čini se da će se tražiti veći povrat na investicije. Iz takve perspektive, sredstva europskih fondova postaju izrazito važnim i poželjnim izvorom financiranja i investicijskih aktivnosti u Hrvatskoj u narednome razdoblju.*

*Ključne riječi: investicije, učinkovitost, kapitalni tijekovi, europski fondovi*

## **1. Uvod**

Prosječan je realni gospodarski rast BDP u Hrvatskoj u razdoblju 2000.-2008. bio 4,3% i u najvećem je dijelu bio rezultat visoke domaće potražnje, a neto inozemna potražnja davala je negativan doprinos. Iako je od pojedinih komponenti domaće potražnje gospodarskome rastu najviše je pridonijela osobna potrošnja, i doprinos je investicija u fiksni kapital bio izrazito značajan. To je veoma važno zato što investicije, uz izravni doprinos rastu BDP, utječu i na povećanje potencijala gospodarskoga rasta u budućnosti. Naime, akumulacija kapitala javlja se kao jedan od proizvodnih faktora u svakome modelu gospodarskoga rasta, a upravo nove investicije utječu na njegovo povećanje.

Investicije su imale važnu ulogu u stimuliranju gospodarskoga rasta prije financijske i ekonomske krize i svakako bi morale biti jedan od ključnih čimbenika oporavka i rasta poslije krize. U ovome se radu naglasak stavlja upravo na investicije. Namjera je podrobno analizirati kretanje, strukturu i dosadašnje učinke investicija, i to zato da bi izvukli glavne pouke za vođenje ukupne ekonomske politike. Naime, jedna je od osnovnih teza rada da investicije, iako značajno pridonose gospodarskome rastu, ne daju jednake efekte u različitim gospodarskim djelatnostima. Isto je tako, posebno uzet u razmatranje aspekt same prirode investicija, a to znači potječu li one iz privatnoga ili iz državnoga sektora. Relativno veći udio državnih investicija u ukupnim investicijama u usporedbi s novim zemljama članicama Europske Unije ne nameće samo pitanje održivosti takve stru-

kture, nego i njezine učinkovitosti. To je posljednje pogotovo važno kada se uzme u obzir činjenica da su državne investicije uglavnom usmjerene u infrastrukturne projekte, a njihovi se povrati ne vide u kratkome roku i u nekim je slučajevima i njihov ukupni povrat upitan.

Povrat na uloženo osnovni je motiv bilo kakve investicijske aktivnosti. Njega je potrebno staviti u odnos sa samim troškom investicije, koji je, pak, povezan s dostupnošću financijskih sredstava i s ukupnim makroekonomskim okvirom. Trenutne se okolnosti upravo i najviše očituju u značajnom pogoršanju makroekonomskih uvjeta, ali i u ograničenoj dostupnosti financijskih sredstava. Nastupanjem svjetske financijske i gospodarske krize u godini 2009., poremetio se dotadašnji model financiranja investicija. Uz smanjenje kapitalnih priljeva iz inozemstva i uz nemogućnost brze prilagodbe domaće štednje, nastupila je korekcija investicija, koje su u godini 2009. zabilježile najviši realni pad od svih kategorija domaće potražnje. U uvjetima malo vjerojatnoga povratka na prijekriznu strukturu i količinu priljeva inozemnoga kapitala u srednjem roku, povećanje učinkovitosti investicija te novi izvori njihova financiranja dodatno dobivaju na težini. Za povećanje efikasnosti investicija potrebno je prije svega raditi na ubrzanju strukturnih reformi, ali i na promjeni strukture investicija u korist onih koje će u budućnosti osigurati veći povrat. Što se tiče novih izvora financiranja, tu se očekuje velika uloga fondova Europske Unije, a očekuje se da će i ubrzani ritam strukturnih reformi utjecati na privlačenje inozemnih izravnih ulaganja.

Hrvatska je kao jedan od svojih glavnih vanjskopolitičkih ciljeva postavila pristupanje Europskoj Uniji. Taj je cilj u sveopćoj funkciji cilja povećanja životnoga standarda i općenito prosperiteta hrvatskih građana. U ovome se radu u obzir uzima izravan financijski aspekt pristupanja Europskoj uniji, i to samo u djelu koji se odnosi na financijske potencijale i na koristi koje Hrvatska može imati. Mogućnost korištenja europskih fondova stavljena je u kontekst najvažnijega izvora financiranja investicija u nadolazećem razdoblju. Pristupanjem Europskoj Uniji otvara se velika mogućnost za korištenje europskih fondova, kako javnome sektoru, tako i privatnome. No, za takvo se nešto moraju obaviti sve nužne predradnje, kako bi se učinkovitost korištenja europskih fondova podigla na najvišu moguću razinu. Svi čimbenici hrvatskog gospodarstva toga moraju biti svjesni.

Rad je strukturiran u sedam dijelova. Nakon uvodnoga dijela, u drugom se i u trećem poglavlju daju pregled kretanja ukupnih investicija u Hrvatskoj i struktura po djelatnostima. Nakon toga prikazan je segment financiranja investicija kroz prizmu kretanja tijekova kapitala. U petome poglavlju dana su osnovna razmišljanja i preporuke za nadolazeće razdoblje. U šestome je poglavlju posebno izdvojen segment europskih fondova. Na kraju rada slijedi zaključak u kojem su sumirani osnovni nalazi rada i preporuke za nadolazeće razdoblje.

## 2. Analiza kretanja ukupnih investicija

Analizom kretanja investicija obuhvaćena je statistička kategorija bruto investicija u fiksni kapital koju objavljuje Državni zavod za statistiku Republike Hrvatske (DZS). Bruto investicije u fiksni kapital (u nastavku investicije) sastoje se od neto nabave fiksne aktive rezidentnih proizvođača u tijeku određenoga razdoblja. Fiksna je aktiva opipljiva ili neopipljiva aktiva koja je proizvedena kao output nekoga procesa proizvodnje, a kojom se višekratno ili kontinuirano koristi u procesu proizvodnje u razdoblju dužem od godinu dana (Eurostat, 1995.). Bruto investicije ne uzimaju u obzir amortizaciju postojeće akumulacije kapitala.

Razdoblje do godine 2003. obilježilo je prosječan godišnji realni rast investicija od 10,4% uz kontinuirani porast udjela investicija u bruto domaćem proizvodu (BDP), pri čemu je potrebno istaknuti da je u godini 2003. zabilježena i najviša stopa realnoga rasta investicija od 24,7%, pa je udio investicija u BDP povećan na 25,0%. U narednome razdoblju nastavljen je trend snažnoga realnoga rasta investicija koji je u prosjeku iznosio 7,1%, pa je njihov udio u BDP u 2008. povećan na rekordnih 27,6%. U kriznoj godini 2009. prekinuti su svi dotadašnji trendovi, pa je realni pad investicija iznosio 11,8%. Usporedba investicijske aktivnosti s novim zemljama članicama (NZČ) Europske Unije pokazuje na početku razdoblja viši početni udio investicija u BDP kod NZČ, da bi od 2003. udio investicija u BDP Hrvatske bio viši nego kod NZČ.

Osim po veličini rasta investicija, prijekrizno je razdoblje specifično i po tehničkoj strukturi koja investicije dijeli na građevinske radove i opremu. Prema podacima iz Statističkih ljetopisa DZS o investicijama pravnih osoba, u cijelom promatranome razdoblju najveći je dio investicija ostvaren u građevinarstvu (u prosjeku oko 50% od ukupnih investicija pravnih osoba). Zamjetan je lagani pad udjela investicija u opremu, koji je udio smanjen sa prosječnih 42% u prvome na 39% u drugome dijelu promatranoga razdoblja, što je kompenzirano rastom kategorije ostalih investicija. U cijelome se razdoblju najviše investiralo u uvoznu opremu na koju otpada oko dvije trećine ukupnih investicija u opremu.

Podaci o građevinskoj djelatnosti pravnih osoba sa pet i više zaposlenih pokazuju da je u razdoblju do 2003. najveći dio vrijednosti obavljenih radova otpadao na ostale građevine (oko 60%). U razdoblju 2004.-2008. prosječni se godišnji udio ostalih građevina smanjio na 54%. Takvo je kretanje najvećim dijelom bilo rezultat kretanja investicija u prometnu infrastrukturu, udio kojih je u ostalim građevinama smanjen sa 45% na 40%.

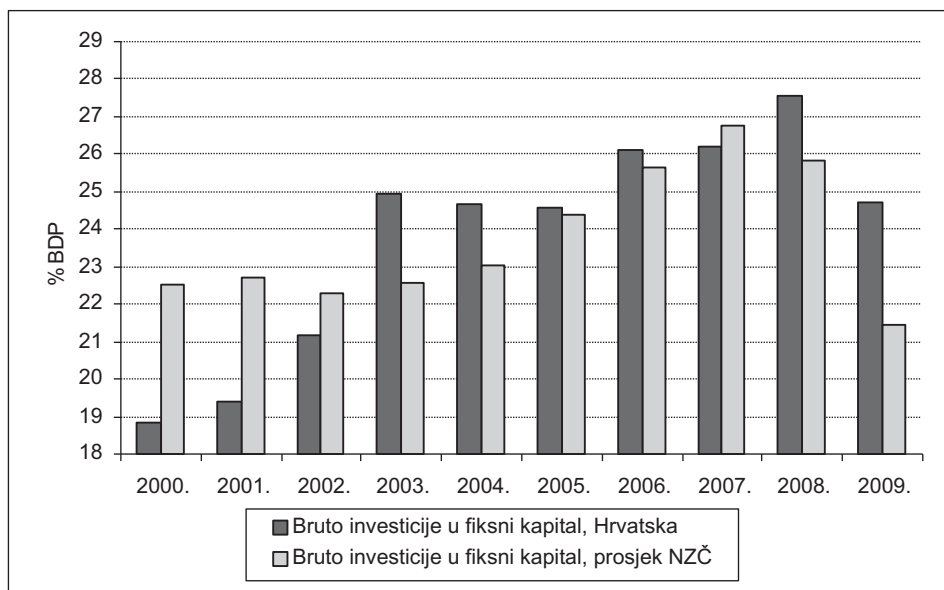
Državne su investicije činile u prosjeku 27% ukupnih investicija u razdoblju do godine 2003., da bi se taj udio smanjio na 22% u drugome dijelu promatranoga razdoblja. Sličnom se dinamikom kretao i doprinos države realnome rastu investicija. Promatrajući cjelokupno razdoblje, vidi se da su državne investicije davale

relativno veći doprinos rastu ukupnih investicija od prosjeka NZČ (Grafikon 2.). Kretanje privatnih investicija bilo je podržano visokim rastom domaćih kredita (Grafikon 3.), pa je prosječan međugodišnji porast kredita trgovačkim društvima u razdoblju 2000. do 2008. iznosio 14%. Prosječan je rast stambenih kredita od 24% u istome razdoblju također stimulativno djelovao na investicije, osobito građevinskoga sektora.

Metodom računovodstva rasta moguće je dezagregirati realni rast BDP na doprinose proizvodnih faktora (Grafikon 4.): na rad, kapital i ukupnu proizvodnost faktora koja se dobiva kao rezidual. U razdoblju 2002.- 2006. potencijalni realni rast hrvatskoga BDP procijenjen je na 4,3% (Vamvakidis, 2008.). Izravni se značaj investicija u tome razdoblju za gospodarski rast ogleda u doprinosu kapitala koji je iznosio 2,9 postotnih bodova, uz doprinos rada od 0,3 postotna boda i doprinos ukupne proizvodnosti faktora od 1,2 postotna boda. Usporedba s NZČ ukazuje na relativno veći doprinos kapitala gospodarskome rastu kod Hrvatske uz relativno manji doprinos ukupne proizvodnosti faktora.

*Grafikon 1.:*

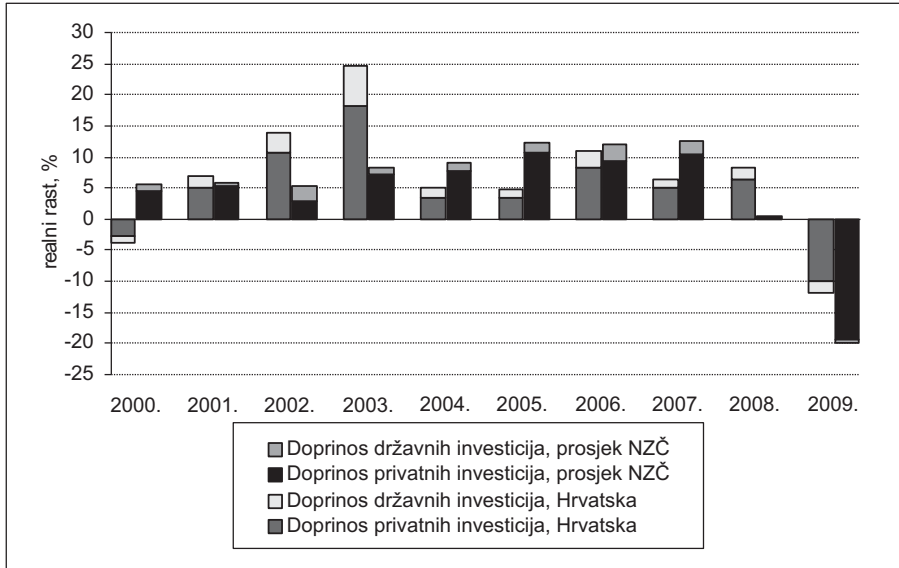
#### KRETANJE BRUTO INVESTICIJA U FIKSNI KAPITAL



Izvor: Eurostat, DZS

Grafikon 2.:

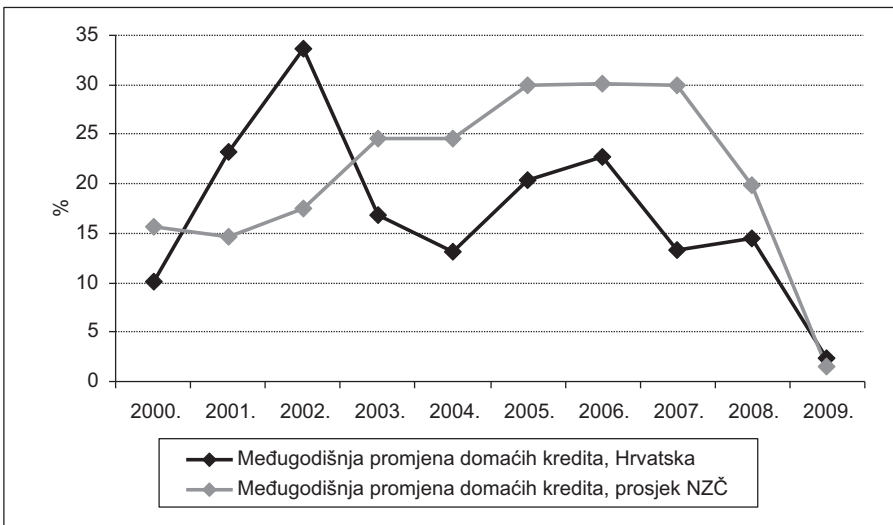
## PRIVATNE I DRŽAVNE INVESTICIJE



Izvor: Eurostat, DZS

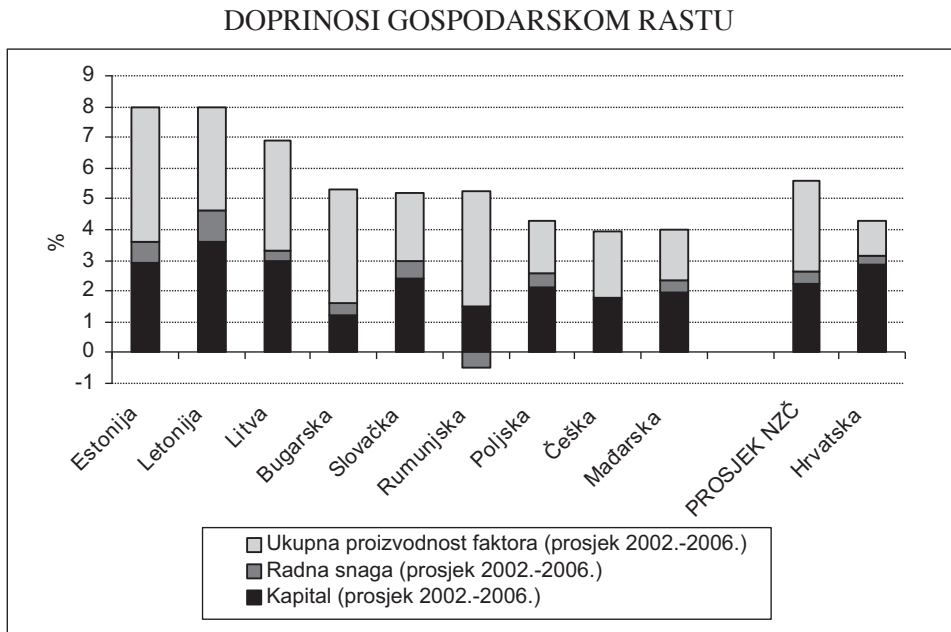
Grafikon 3.:

## KRETANJE DOMAĆIH KREDITA



Izvor: Eurostat, Središnje banke pojedinih zemalja

Grafikon 4.:



Izvor: Vamvakidis (2008)

### 3. Struktura investicija i njihov širi gospodarski kontekst

Učinkovitost agregatnih investicija moguće je promatrati u kontekstu usporednoga kretanja rada kao drugoga faktora proizvodnje i novo stvorene vrijednosti. U tu se svrhu u nastavku analizira kretanje broja zaposlenih prema anketi o radnoj snazi, realne bruto dodane vrijednosti (BDV) i strukture investicija pravnih osoba prema djelatnostima. Izvor su svih korištenih podataka za Hrvatsku statistički ljetopisi i izvješća DZS, a za NZČ korišteni su podaci Eurostata.

Kretanje ukupnih investicija pokazuje da su u godini 2008. investicije realno bile za 114% više nego u godini 2000. (Grafikon 5.). U istome je razdoblju broj zaposlenih, prema anketi o radnoj snazi, povećan sa 1,553 milijuna na 1,636 milijuna ili 5%, a broj zaposlenih prema administrativnim izvorima ukazuje na znatno veće povećanje od 16%. Novostvorena vrijednost mjerena realnim BDV-om u bazičnim cijenama povećana je za 41%.

Struktura investicija prema djelatnostima odnosi se na Nacionalnu klasifikaciju djelatnosti (NKD), promatrana je u tekućim cijenama i utvrđena je prema

djelatnosti investitora. Najveći su udio u ukupnim investicijama Hrvatske u prosjeku od oko 23% u razdoblju od 2000. do 2008. imale investicije u djelatnosti industrije (osim građevinarstva). Taj je udio kod NZČ u prosjeku bio nešto viši i iznosio je oko 25%. Udio investicija u poljoprivredi, lov, šumarstvu i ribarstvu kod Hrvatske je iznosio oko 3% pa je također bio nešto niži od prosjeka NZČ (oko 4%). U proizvodnome je sektoru najveća razlika zabilježena u sektoru građevinarstva, gdje je u Hrvatskoj udio investicija bio za 9 postotnih bodova viši i iznosio je 12%.

Što se tiče sektora usluga, Hrvatska je zabilježila veći udio investicija od NZČ u djelatnosti trgovine (13% prema 9%), javne uprave, obrane i socijalnih djelatnosti (12% prema 8%), financijskoga posredovanja (8% prema 2%) i hotela i restorana (4% prema 2%). U prosjeku je veći udio NZČ zabilježen kod djelatnosti prijevoza, skladištenja i veza (14% prema 10%) i kod ostalih djelatnosti (9% prema 4%). Najveća je razlika zabilježena kod djelatnosti poslovanja nekretninama koje su kod Hrvatske zabilježile udio od 11%, a kod NZČ 24%. Ovdje je potrebno napomenuti da opisanu usporedbu valja promatrati samo indikativno i uz veliki oprez u tumačenju zbog dva razloga. Prvi je razlog u tom što su podaci Eurostata zasnovani na revidiranoj NKD (Eurostat 2008.), a podaci DZS zasnovani su na NKD 2002. Drugi razlog proizlazi iz činjenice da se za Hrvatsku koristilo podacima o investicijama pravnih osoba, a podaci Eurostat uključuju ukupno gospodarstvo. Budući da kategorija poslovanja nekretninama uključuje stvaranje, kupnju i prodaju vlastitih nekretnina, moguće je da upravo u toj djelatnosti dolazi do najvećega odstupanja.

Usporedna analiza kretanja investicija, zaposlenosti i BDV-a prema djelatnostima donekle omogućuje sagledanje najšire definiranih povrata na investicije u pojedinim djelatnostima (Grafikon 7.). Sa druge strane, izračunom doprinosa pojedinih proizvodnih faktora realnome rastu BDV moguće je preciznije utvrditi ulogu investicija (Grafikon 8.). Doprinosi pojedinih faktora izračunati su uz standardne pretpostavke metode računovodstva rasta (Barro, 1998.) i u tu se svrhu koristilo pretpostavkom deprecijacije kapitala od 5%, a elastičnost outputa prema faktoru rada izračunata je uz pomoć udjela dohotka isplaćenoga tome proizvodnome faktoru. Za izračun navedenoga dohotka koristilo se podacima DZS o prosječnoj mjesečnoj bruto plaći i podacima o zaposlenima prema djelatnostima iz ankete o radnoj snazi. Navedeni se izračun mora smatrati okvirnim jer korišteni podatak o plaći obuhvaća samo zaposlene u pravnim osobama. Također je potrebno napomenuti da DZS objavljuje strukturu investicija pravnih osoba u tekućim cijenama, pa su one ovdje deflacionirane deflatorom ukupnih investicija.

Djelatnost s najvećim realnim rastom investicija u razdoblju od 2001. do 2008. bilo je građevinarstvo. Investicije u djelatnosti građevinarstva bilježile su u tome razdoblju realan prosječni godišnji rast od 34%, a broj zaposlenih u građevinarstvu kao drugi faktor proizvodnje zabilježio je prosječan rast od 5%.



Građevinarstvo je istovremeno bilježilo i najveći realni rast BDV koji je iznosio oko 10%, a udio građevinarstva u ukupnom BDV u tekućim je cijenama u prosjeku iznosio oko 7%, pa je u navedenome razdoblju povećan za oko tri postotna boda. Sukladno s opisanim kretanjem faktora proizvodnje, najveći doprinos realnome rastu BDV od 12 postotnih bodova dao je kapital dok je rad dao doprinos od oko tri postotna boda. Ukupna je proizvodnost faktora, izračunata kao razlika ukupnoga realnoga rasta BDV i doprinosa rada i kapitala, u građevinarstvu dala negativan doprinos od oko pet postotnih bodova.

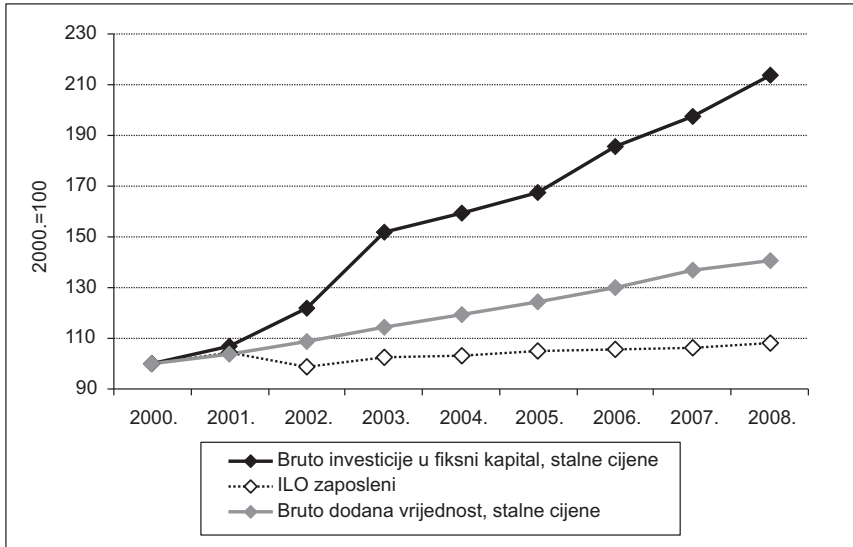
Prema udjelu u ukupnome BDV, najvažniju kategoriju čine djelatnosti industrije (osim građevinarstva) s prosječnim udjelom od 21% u promatranome razdoblju. Značaj tih djelatnosti u kreiranju ukupne dodane vrijednosti neprekidno se smanjuje zbog ispodprosječnoga realnoga rasta BDV od oko 4% od godine 2001. do 2008. Takva su kretanja u skladu i s kretanjem realnih investicija koje su zabilježile prosječan međugodišnji rast od oko 6%, što je među najnižim ostvarenjima od svih djelatnosti. Prema anketi o radnoj snazi broj zaposlenih u ovim djelatnostima gotovo da se nije promijenio u cijelome razdoblje, a to je sukladno s kretanjem podataka o broju zaposlenih u pravnim osobama tih djelatnosti. Kao što bi se i očekivalo, zbog niskoga rasta proizvodnih faktora, najveći je prosječni doprinos realnome rastu BDV došao od ukupne proizvodnosti faktora (3 postotna boda), a ukupan je doprinos proizvodnih faktora iznosio oko pola postotnoga boda.

Od proizvodnih je djelatnosti najniži prosječan realni rast BDV od oko 2% zabilježen u djelatnostima poljoprivrede i ribarstva. Udio tih djelatnosti u BDV prosječno je iznosio oko 7% uz neprekidno smanjivanje, pa je u tijeku cijeloga promatranoga razdoblja smanjen za oko dva postotna boda. Realne su investicije u te djelatnosti prosječno rasle oko 7%, pritom je broj zaposlenih prema anketi o radnoj snazi neznatno povećan, a prema podacima zaposlenih u pravnim osobama smanjio se za oko jedan postotni bod. Ukupna je proizvodnost faktora pridonijela prosječnom realnom rastu BDV sa dva postotna boda, faktor rada sa 0,3 postotna boda i kapital s negativnih 0,3 postotna boda.

Uslužna djelatnost financijskoga posredovanja i poslovanja nekretninama, uz industrijske djelatnosti zabilježila je najveći prosječni udio u BDV - od oko 21% u promatranom razdoblju. Udio te grupe djelatnosti neprekidno je rastao, pa je od 2001. do 2008. povećan za oko pet postotnih bodova. Prosječan realni rast BDV tih djelatnosti iznosio je oko 5%, što je bilo praćeno prosječnim realnim rastom investicija od 16% i zaposlenih od oko 2% (prema podacima zaposlenih u pravnim osobama oko 6%). Zanimljivo je da metoda računovodstva rasta realni rast BDV tih djelatnosti pripisuje gotovo isključivo faktoru kapitala, doprinos kojeg je iznosio 7,5 postotnih bodova. Doprinos faktora rada bio je oko pola postotnoga boda, a ukupna je proizvodnost faktora iznosila negativna 4 postotna boda.

Grafikon 5.:

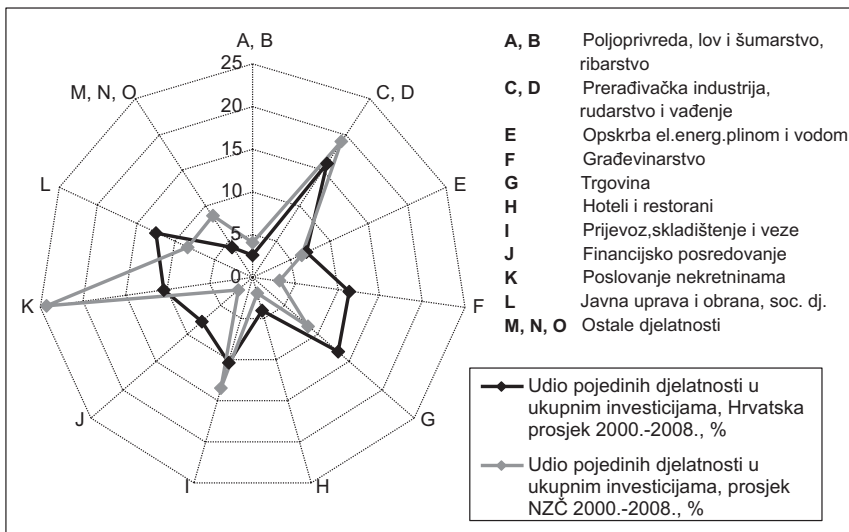
## INVESTICIJE, ZAPOSLENOST I BDV



Izvor: DZS

Grafikon 6.:

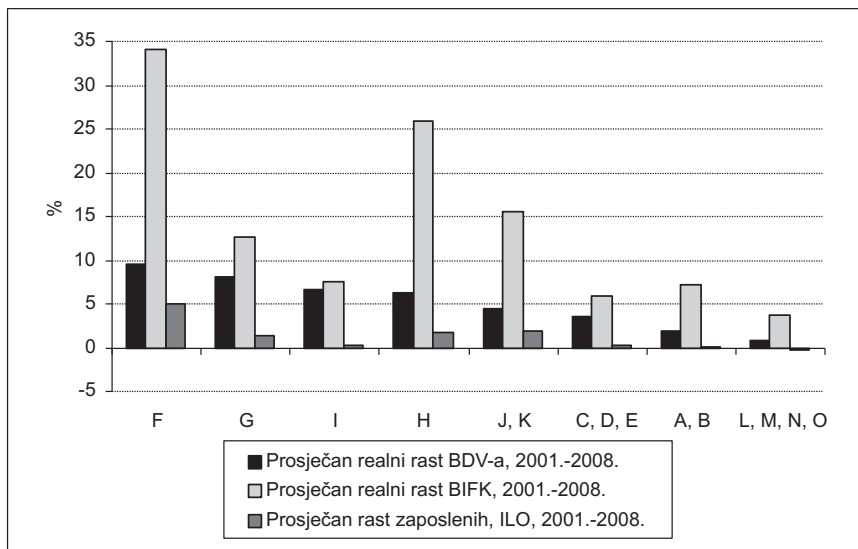
## STRUKTURA INVESTICIJA PO DJELATNOSTIMA



Izvor: DZS, Eurostat

Grafikon 7.:

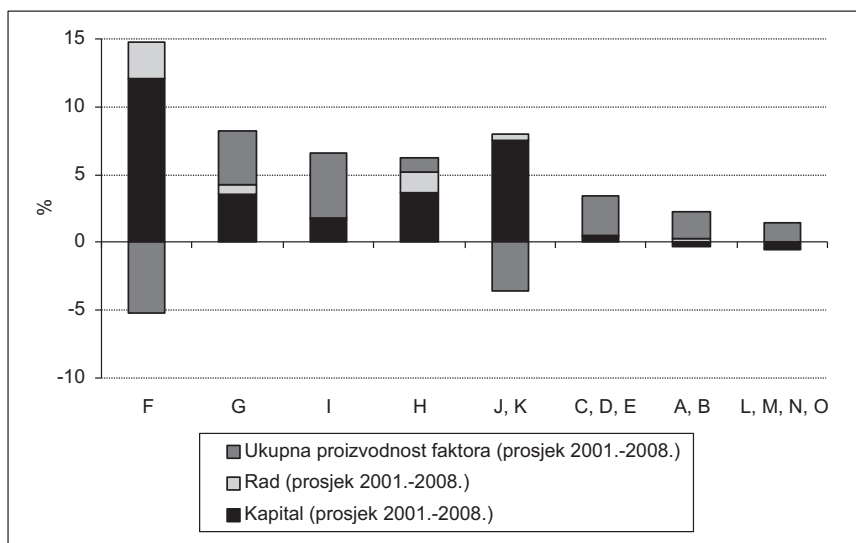
INVESTICIJE, ZAPOSLENOST I BDV PO DJELATNOSTIMA



Izvor: DZS

Grafikon 8.:

DOPRINOSI GOSPODARSKOM RASTU PO DJELATNOSTIMA



Izvor: Eurostat, DZS

Kategorija trgovine i s njom povezanih djelatnosti imala je relativno stabilan udio u ukupnom BDV u tijeku promatranoga razdoblja od oko prosječnih 13%. Realan prosječni rast BDV iznosio je oko 8%, prosječan realni rast investicija bio je 13%, a zaposlenih prema anketi o radnoj snazi 2%. Prosječan realni rast zaposlenih prema podacima DZS o zaposlenima u pravnim osobama iznosio je oko 5%. Faktor kapitala i ukupna proizvodnost faktora dali su jednaki prosječan doprinos realnome rastu BDV ove kategorije od oko 3,5 postotnih bodova, a faktor rada pridonio je sa jednim postotnim bodom.

Relativno stabilan udio u BDV od oko 9% zabilježile su i djelatnosti prijevoza, skladištenja i veza. Uspoređujući prosječan rast korištenih faktora proizvodnje i realnoga rasta BDV, ta skupina djelatnosti ukazuje na najpovoljniji omjer. Naime, realan prosječni rast BDV iznosio je 6,5%, prosječan realni rast investicija jedan postotni bod više, a broj zaposlenih stagnirao je. Najveći je doprinos realnome rastu BDV - od oko 5,5 postotnih bodova došao od ukupne proizvodnosti faktora, 1,5% postotnih bodova pridonio je faktor kapitala, a doprinos faktora rada bio je neznatan.

Prosječan udio djelatnosti hotela i restorana u BDV iznosio je oko 4% i u promatranome je razdoblju porastao za nešto manje od jednoga postotnoga boda. Ta je skupina djelatnosti zabilježila drugi po redu najveći prosječan realni rast investicija od svih djelatnosti koji je iznosio oko 26%. Navedena je investicijska aktivnost zajedno s prosječnim rastom zaposlenosti od 2% rezultirala prosječnim realnim rastom BDV od 6% uz prosječan doprinos faktora kapitala od 3,5%, faktora rada 1,5% i ukupne proizvodnosti faktora 1%.

Skupina ostalih djelatnosti koja, među ostalima, uključuje javnu upravu, obrazovanje i zdravstvenu zaštitu, činila je prosječnih 18% ukupnoga BDV, a taj je udio u promatranome razdoblju smanjen za četiri postotna boda. Kao što bi bilo i moguće očekivati, djelatnosti unutar ove skupine zabilježile su najniži prosječan realni rast BDV od svih kategorija, koji je zato iznosio nešto manje od 1%. Prosječan realni rast investicija bio je 3,7%, prosječni rast prema anketi o radnoj snazi bio je blago negativan, a prema broju zaposlenih u pravnim osobama bio je oko 1%. Cjelokupan realni rast BDV došao je od prosječnoga doprinosa ukupne proizvodnosti faktora od 1,4 postotna boda, a doprinos faktora kapitala bio je -0,4 i faktora rada -0,2 postotna boda.

#### **4. Inozemni priljevi kapitala**

Analiza izvora financiranja investicija pokazuje da domaća štednja nije bila dovoljna za financiranje domaćih investicija, kako Hrvatske, tako ni NZČ. Na takvo kretanje upućuje kretanje salda tekućega računa bilance plaćanja koja bilježi

stalne deficite, a to znači da su domaće investicije bile više od domaće štednje, pa je razlika nadoknađivana inozemnom štednjom (Međunarodni monetarni fond, 2007., str. 223.). Posljedica je toga da inozemni priljevi kapitala kojima se financira deficit tekućega računa imaju važnu ulogu u financiranju investicija. Inozemni priljevi kapitala mogu biti u obliku inozemnih izravnih ulaganja (IIU) kojima se ulazi u vlasničku strukturu poduzeća i u obliku dužničkih tijekova koji obuhvaćaju portfeljna i ostala ulaganja. Izvor podataka za kapitalne tijekove s inozemstvom Hrvatske jest Hrvatska narodna banka, a za NZČ koristi se podacima Eurostata.

Promatrajući razdoblje od 2000. do 2008., Hrvatska i NZČ bilježe stalne deficite na tekućem računu bilance plaćanja (Grafikon 9.). Promatrajući zemlje pojedinačno, najveći su deficiti u prosjeku zabilježeni kod Baltičkih zemalja i kod dviju najnovijih zemalja članica (Rumunjske i Bugarske), Hrvatska se nalazi negdje u sredini. Deficiti tekućega računa NZČ kretali su se u prosjeku na razini od oko 6% BDP u razdoblju do godine 2005., da bi u razdoblju od 2006. do 2008. bili povećani na oko 10% BDP. U godini 2009. zabilježena je snažna korekcija, pa su kod četiriju zemalja zabilježeni i suficiti na tekućem računu.

Što se tiče Hrvatske, prosječan je deficit tekućega računa od 2000. do 2008. iznosio oko 6% BDP, uz najveći deficit od 9,2% BDP u godini 2008. Deficiti tekućega računa u najvećem su dijelu rezultat stalnoga manjka ostvarenoga na računu roba, a manjak se ostvaruje i na računu dohotka. Računi tekućih transfera i usluga ostvaruju suficite, ali ne u mjeri koja bi bila dovoljna za stabilizaciju tekućega računa. U Hrvatskoj je u godini 2009. također zabilježena i korekcija deficita tekućega računa koji je smanjen na 5,2% BDP. U odnosu na NZČ ta je korekcija bila relativno slabijega intenziteta.

Priljevi u formi IIU općenito se preferiraju pred dužničkim tijekovima, i to zbog pozitivnoga utjecaja na gospodarski rast, ali i zbog svoje uglavnom dugoročnije prirode ulaganja. Podaci o prosječnim godišnjim priljevima IIU (Grafikon 10.) pokazuju da se u prosjeku kod NZČ na njih odnosilo više od polovine priljeva ukupnoga priljeva kapitala. Usporedba Hrvatske s prosjekom NZČ pokazuje da je Hrvatska u ukupnim kapitalnim tijekovima participirala u prosjeku sa NZČ mjereno udjelom u BDP. Što se tiče strukture, Hrvatska je imala relativno viši udio dužničkih priljeva.

Ključnim se politikama za privlačenje IIU smatraju: poboljšanje pristupa infrastrukturi i institucijama i osiguravanje stabilnoga, konzistentnoga i transparentnoga pravnoga i regulatornoga okvira i smanjenjem birokratskih procedura (Svjetska banka, 2006., str. 55.). Jedan od pokazatelja koji mjeri investicijsku klimu pojedine zemlje jest *Ease of doing business*, pokazatelj Svjetske banke (Svjetska banka, 2010.). Navedeni je pokazatelj kvantitativna mjera regulacije koja utječe na cijeli životni ciklus poslovnoga subjekta. Na osnovi te mjere rangiraju se zemlje gdje viši rang predstavlja povoljnije ostvarenje. Promatranje ranga

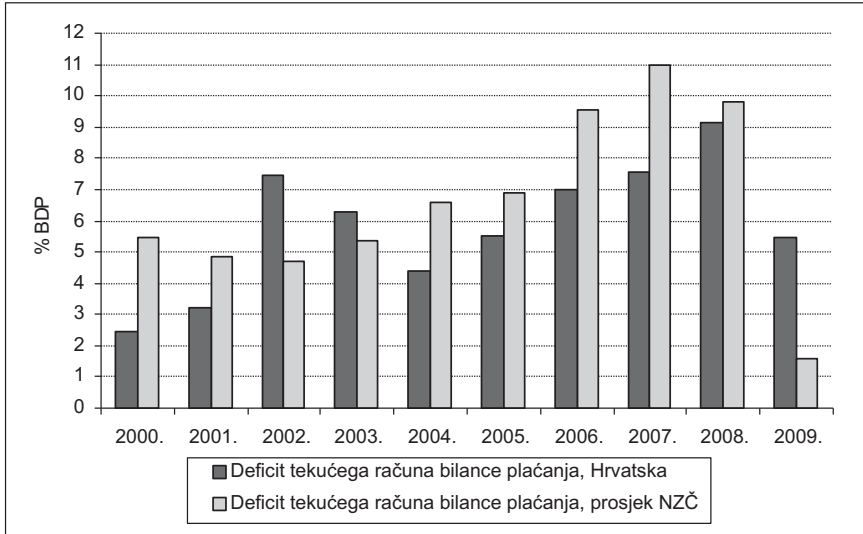
NZČ i Hrvatske prema navedenom indikatoru upućuje da postoji negativna korelacija među rangom pojedine zemlje i priljevom IIU (Grafikon 11.). Hrvatska je u 2010. bila rangirana kao 84. od 183 zemlje, što je rang niži od pojedinih NZČ. Što se tiče pojedinih područja koje navedeni pokazatelj uzima u obzir, Hrvatska je imali viši prosječan rang od NZČ u kategorijama plaćanja poreza i provođenja ugovora. Najveća su odstupanja kategorija prema kojima je Hrvatska bila niže rangirana od prosjeka NZČ kod izdavanja građevinskih dozvola, zapošljavanja radnika i zaštite investitora.

Ukupna akumulacija IIU u Hrvatsku na kraju godine 2009. iznosila je 24,1 milijardu eura, od čega se najveći dio odnosio na vlasnička ulaganja koja su iznosila 13,9 milijardi eura. Više od 90% od ukupnih IIU u Hrvatsku iz zemalja je Europske Unije. Oko 70% od ukupnih IIU bilo je u uslužne djelatnosti, od toga se najveći dio odnosi na financijsko posredovanje (8,4 milijarde eura), trgovinu na veliko (2,7 milijardi eura), poštu i telekomunikacije (1,4 milijarde eura), poslovanje nekretninama (1,2 milijarde eura) i na trgovinu na malo (1,1 milijardu eura). Od proizvodnih djelatnosti najveći je priljev IIU zabilježen u djelatnosti proizvodnje kemikalija i kemijskih proizvoda (1,6 milijardi eura), u proizvodnji koksa, naftnih derivata i nuklearnoga goriva (1,6 milijardi eura) i u proizvodnji ostalih nemetalnih mineralnih proizvoda (820 milijuna eura). Najveći dio IIU odnosio se na *brownfield* investicije, dakle, ulazak u vlasničku strukturu već postojećih poduzeća, što je usko povezano uz proces privatizacije. Takva vrsta priljeva samo posredno utječe na formiranje fizičkoga kapitala, a *greenfield* investicije koje izravno utječu na fizičke investicije činile su samo manji dio priljeva.

Hrvatsku i NZČ obilježava viša cijena kapitala od prosjeka zemalja Eurozone (Grafikon 12.) što proizlazi iz više premije na rizik. Zbog viših kamatnih stopa, s jedne strane, i zbog makroekonomske stabilnosti u prijekriznom razdoblju, sa druge, dužnički su priljevi bili izdašni. Od ukupnih se dužničkih priljeva u Hrvatsku, najveći dio u razdoblju od 2000. do 2008. odnosi na ostala ulaganja, gdje je najveći priljev ostvaren po osnovi kredita, a zatim i gotovine i depozita. Struktura prema sektorima pokazuje da je najveći priljev ostalih ulaganja, jednako kao i portfeljnih, došao u ostale sektore. Visoki dužnički priljevi rezultirali su i povećanjem inozemnoga duga koji je na kraju 2009. iznosio 44,6 milijardi eura ili 98,3% BDP.

Grafikon 9.:

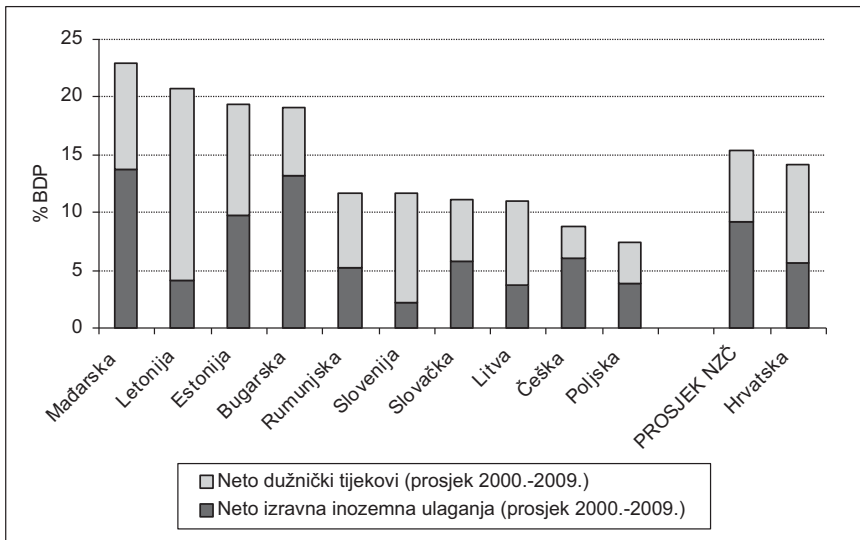
KRETANJE DEFICITA TEKUĆEG RAČUNA BILANCE PLAĆANJA



Izvor: Eurostat, HNB

Grafikon 10.:

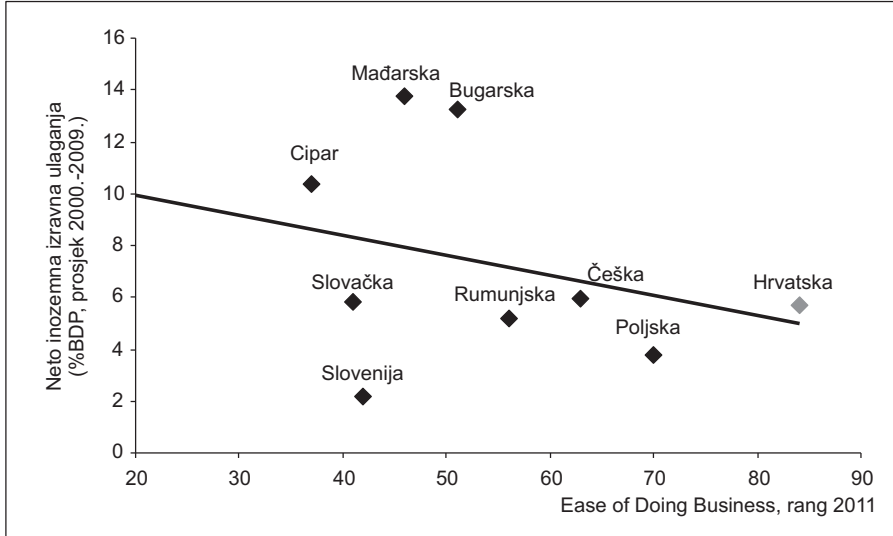
KRETANJE INOZEMNOG KAPITALA



Izvor: Eurostat, HNB

Grafikon 11.:

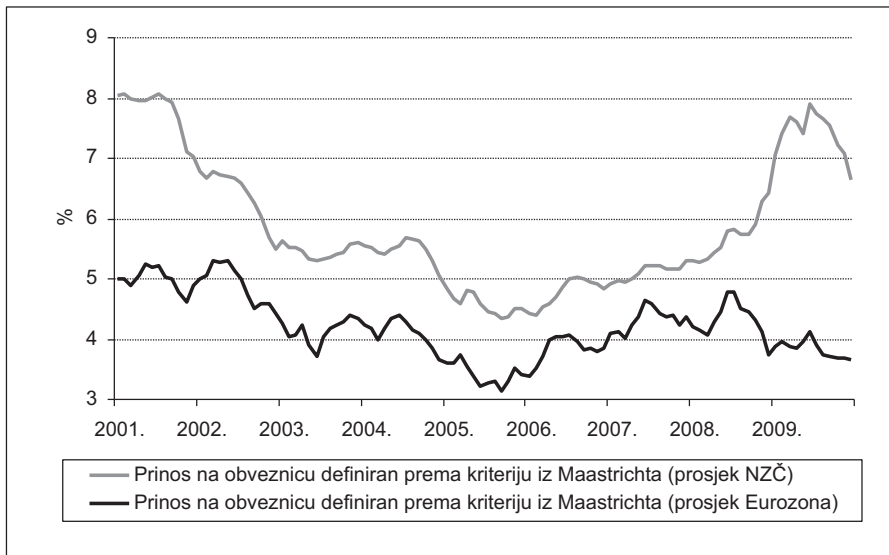
## INOZEMNA ULAGANJA I POSLOVNA KLIMA



Izvor: Svjetska banka, Eurostat

Grafikon 12.:

## KRETANJE PRINOSA NA DRŽAVNE OBVEZNICE



Izvor: ESB



## 5. Odrednice i perspektiva kretanja investicija

Svjetska financijska i gospodarska kriza započeta u godini 2008., došla je u 2009. do punoga izražaja, što se odnosi na sve vrste gospodarskih aktivnosti, pa tako i na investicije. Neto inozemni priljevi kapitala u zemlje Srednje i Istočne Europe (SIE) u 2009. (mjereno udjelom u BDP) u usporedbi s razdobljem prije krize više su nego prepolovljeni (Grafikon 13.). Projekcije Međunarodnoga monetarnoga fonda ukazuju da će i ostati na dvostruko nižim razinama i u razdoblju 2010. te 2011., a ukazuju i na značajan porast neto službenih tijekova koji su u velikom dijelu rezultat uzimanja pomoći od međunarodnih financijskih institucija.

Čini se da se u dužem nadolazećem razdoblju teško može očekivati povratak na prijekriznu izdašnost kapitalnih tijekova. Nekonsolidirani financijski sektor, sklonost povećanju regulacije u financijskome sektoru, ali i konkurencija drugih svjetskih regija mogli bi značajno ograničiti tijekove kapitala u zemlje SIE. Dodatni je problem činjenica da su veliki priljevi kapitala rezultirali visokim povećanjem inozemnoga duga tih zemalja (Grafikon 14.). Tako je prosječan udio inozemnoga duga u BDP kod te skupine zemalja povećan od približno 45% u godini 2000. na gotovo 70% u 2009. To će zahtijevati visoke troškove otplata inozemnoga duga, što će dodatno ograničivati mogućnost upotrebe inozemnoga kapitala za fizičke investicije.

Sve to ukazuje na potrebu značajnije prilagodbe tekućega računa ili povećanjem domaće štednje ili smanjenjem investicija. Povećanje domaće štednje moguće je postići smanjenjem potrošnje, a tome uvelike može pridonijeti država procesom fiskalne konsolidacije kojima je svrha otvoriti više prostora za investicije privatnoga sektora. Ipak se zbog očekivanih ograničenih priljeva inozemnoga kapitala, ali i zbog ograničene mogućnosti povećane domaće štednje, čini da će teško biti ponoviti visoku investicijsku aktivnost u razdoblju prije krize. Iz toga proizlazi da će investicije u nadolazećem razdoblju morati biti znatno učinkovitije želi li se dostići visok gospodarski rast u prethodnom razdoblju. Time se uloga države u odnosu na investicije, uz proces fiskalne konsolidacije, širi i na ubrzanje strukturnih reformi. Govoreći u terminima doprinosa faktora proizvodnje realnome rastu BDP, to bi značilo niži izravni doprinos kapitala i povećanje doprinosa ukupne proizvodnosti faktora.

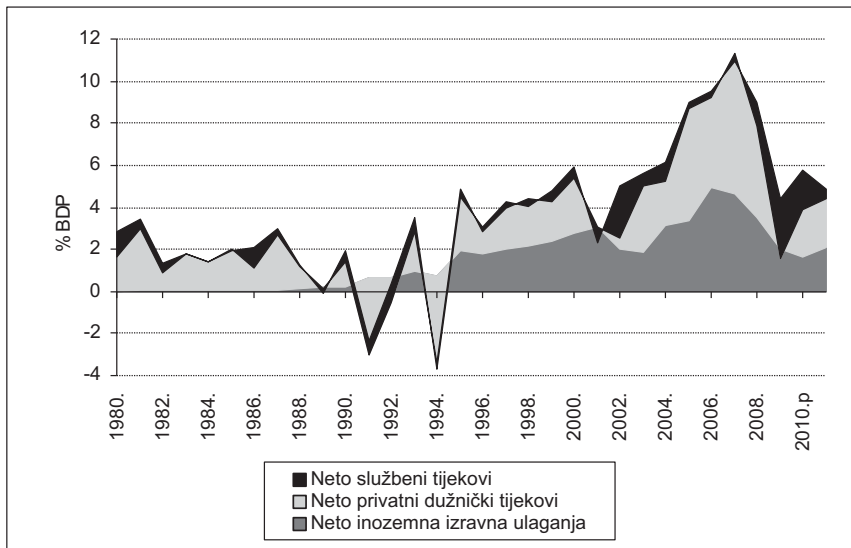
Uzimajući sve navedeno u obzir, poželjnu je strukturu investicija po djelatnostima u Hrvatskoj u nadolazećem razdoblju moguće evaluirati prema kriterijima učinkovitosti investicija i prema doprinosu investicija izvoznome sektoru. Gledajući dosadašnju strukturu investicija kroz prizmu ta dva kriterija, može se ocijeniti da ona nije zadovoljavajuća za budućnost. U proizvodnim djelatnostima najviši rast investicija zabilježen je u građevinarstvu. Investicije u građevinarstvu realno su rasle u razdoblju 2001.-2008. godišnjim prosjekom većim od 30%, što

je uz prosječan rast zaposlenih od 5% rezultiralo prosječnim realnim rastom BDV od samo oko 10%. Unatoč pozitivnim eksternalijama građevinske infrastrukture na ukupno gospodarstvo, pitanje je mogu li one opravdati nisku učinkovitost toga sektora, pogotovo ako se uzme u obzir da on značajnije ne pridonosi izvoznome sektoru. Zbog važne uloge u izvoznome sektoru, ali i zbog relativno učinkovitih investicija u djelatnostima industrije (osim građevinske) u prošlom razdoblju, čini se da bi tu valjalo očekivati najveće povećanje investicijske aktivnosti u nadolazećem razdoblju.

U slučaju Hrvatske svakako valja uzeti u obzir novu činjenici koja bi morala imati važnu ulogu u nadolazećem razdoblju, a to su pristupanje Europskoj Uniji i mogućnost korištenja europskih fondova. Ta činjenica razlikuje Hrvatsku od NZČ, zato što su NZČ imale mogućnost korištenja europskih fondova i u dobrom dijelu promatranoga razdoblja u ovom radu (10 NZČ od godine 2004., i Bugarska i Rumunjska od godine 2007.), a to je svakako utjecalo i na ukupne brojke koje smo prethodno analizirali. Činjenica da postoji mogućnost korištenja europskih fondova, pred Hrvatsku stavlja isto tako i svojevrsni imperativ, pogotovo ako se uzme u obzir ono što je u ovome poglavlju zaključeno i što je pretpostavka za kretanje kapitala u nadolazećem razdoblju. Slijedeće je poglavlje zbog toga i posvećeno tematici europskih fondova.

*Grafikon 13.:*

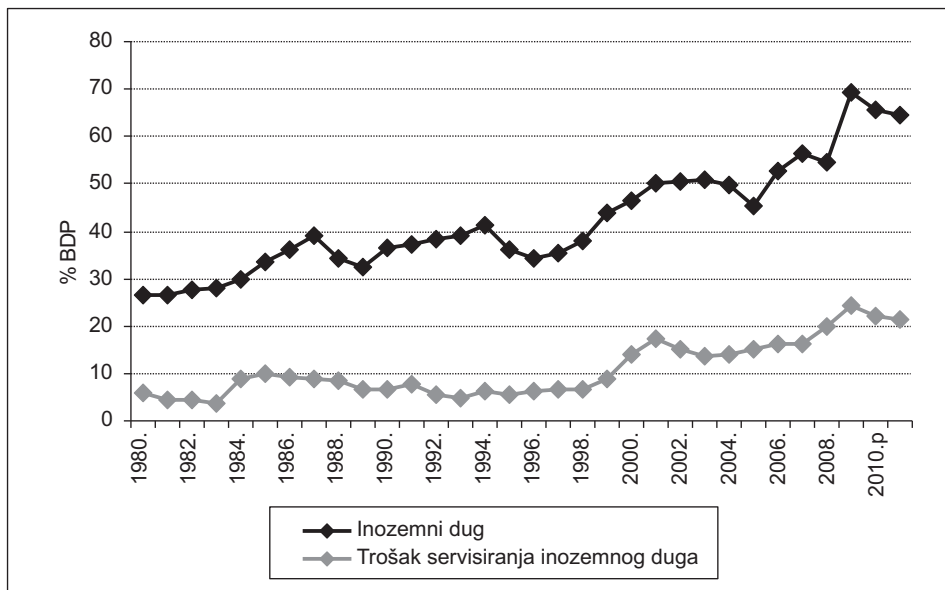
### TIJEKOVI KAPITALA U ZEMLJE SREDNJE I ISTOČNE EUROPE



Izvor: MMF

Grafikon 14.:

INOZEMNI DUG I TROŠAK NJEGOVA SERVISIRANJA  
KOD ZEMALJA SREDNJE I ISTOČNE EUROPE



Izvor: MMF

## 6. Perspektiva sudjelovanja Republike Hrvatske u europskim fondovima

Republika Hrvatska kao zemlja kandidat za članstvo u Europskoj Uniji korisnica je pretpristupnih programa Europske Unije (prva generacija programa: CARDS, PHARE, ISPA i SAPARD i novi pretpristupni program IPA), a kada postane članica dobit će mogućnost korištenja europskih fondova i postat će dijelom provedbe europske kohezijske politike.

Ciljevi su kohezijske politike ravnomjeran i održiv razvitak svih europskih regija (NUTS II razina – statistička regija) i njezinom se provedbom u zemljama članicama financiraju investicije u: promet, zaštitu okoliša, energiju, regionalnu konkurentnost (jačanje poslovne i društvene infrastrukture, jačanje gospodarstva), u razvijanje ljudskih potencijala radi povećanja zaposlenosti i mogućnosti zapošljavanja radne snage. Navedena su područja od posebnog interesa u svakoj zemlji, pa su i kod nas prepoznata kao pokretači razvitka od lokalne do središnje razine u državi.

Koordinacija strateških prioriteta na lokalnoj, regionalnoj i nacionalnoj razini i njihova harmonizacija sa ciljevima kohezijske politike jedan je od ključnih izazova. Proces planiranja za sredstva Europske Unije zasniva se na programima i na primjeni načela nastanka događaja, a budući da je planiranje programsko, financiraju se isključivo i samo dobro postavljeni i definirani programi. Planiranje obuhvaća predlaganje i usvajanje strategija za pojedina područja i sukladno sa prioritetima pojedinih područja obuhvaća predlaganje i pripremu projekata koji će se financirati iz europskih fondova. U okviru programa definiraju se ciljevi i indikatori mjerenja uspješnosti ostvarivanja ciljeva, što se poslije u provedbi pomno prati.

Upravo je zbog ovoga strateškoga i višegodišnjega pristupa u europskom proračunu za sve zemlje članice bilo važno unaprijediti proces planiranja uvođenjem strateškoga i višegodišnjega proračunskoga okvira. To je ono što je donošenjem novoga Zakona o proračunu<sup>1</sup> i Zakona o regionalnom razvoju<sup>2</sup> kod nas i učinjeno.

Zakonom o proračunu uvedena je obveza strateškoga planiranja i izrade trogodišnje Strategije Vladinih programa da bi strateški prioriteti i ciljevi Vladine politike izravno utjecali na alokaciju sredstava unutar proračuna. Zakonom o regionalnom razvoju postavljaju se osnove strateškoga promišljanja na lokalnoj, točnije na regionalnoj razini. Strateškim promišljanjem danas i poduzimanjem konkretnih aktivnosti želi se početi s pripremama svih županija, gradova i općina za aktivno i kvalitetno sudjelovanje u europskim fondovima, tj. provedbi u kohezijske politike.

Cilj je postići povezivanje županijskih razvojnih strategija Strategijom regionalnoga razvitka s trogodišnjom Strategijom Vladinih programa. Samo se na taj način može osigurati održivost provedbe svih navedenih strateških dokumenata i u budućnosti povezivanje i uklapanje svih razina s europskom kohezijskom politikom.

Dodatno se uz ovo povezivanje, Zakonom o regionalnom razvoju uvodi još jedna razina na koju je potrebno početi se privikavati - a to je statistička regija. Partnersko vijeće statističke regije osniva se radi definiranja zajedničkih prioriteta jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave na području statističke regije i predlaganja razvojnih projekata na toj razini. Okrupnjivanje i međusobno povezivanje županije bit će važan preduvjet za predlaganje velikih, konkurentnih projekata značajnih za više županija.

Strateško planiranje i projekti ključ su korištenja europskih sredstava i osnova poticanja razvitka.

---

<sup>1</sup> Narodne novine br. 87/08.

<sup>2</sup> Narodne novine br. 153/09.

## **6.1. Mogućnosti financiranja iz europskih fondova**

### *6.1.1. Kohezijska politika*

Kohezijska je politika jedna od najstarijih i financijski najizdašnijih politika, a svrha joj je ublažavanje razlika u stupnju gospodarskoga i društvenoga razvitka unutar Unije uz pomoć raspodjele financijskih sredstava iz zajedničkoga proračuna. Više od trećine ukupnoga proračuna EU (35.7% = 347,41 milijardi eura) u razdoblju 2007.-2013.<sup>3</sup> namijenjeno je provedbi kohezijske politike.

Fondovi iz kojih se financira kohezijska politika EU jesu Europski fond za regionalni razvitak (European Regional Development Fund - ERDF) i Europski socijalni fond (European Social Fund – ESF) i Kohezijski fond (Cohesion Fund – CF). Prva se dva zajednički nazivaju strukturnim fondovima.

Strateški su ciljevi prema kojima Unija raspoređuje fondove: 1. Konvergencija – smanjivanje razlika u razvijenosti regija (za taj se cilj izdvaja 81.54% sredstava); 2. Poticanje regionalne konkurentnosti i zapošljavanja (za taj se cilj izdvaja 15.95% sredstava); 3. Europska teritorijalna suradnja – prekogranična i transregionalna suradnja (za taj se cilj izdvaja 2.52% sredstava).

Predviđena financijska alokacija iz fondova kohezijske politike za RH za godine 2012. i 2013. jest 2.205,1 milijarda eura (za 2012. godinu 915,9 milijuna eura, za 2013.g. 1.289,2 milijarde eura). Od ovoga će se iznosa najznačajniji dio izdvojiti za sektore prepoznate kao strateške pokretače razvijanja našega gospodarstva, i to: za promet, okoliš, za regionalnu konkurentnost i za ljudske potencijale.

U okviru spomenutih sektora namjerava se uložiti u široki spektar aktivnosti, tj. projekata usmjerenih na modernizaciju željeznica, na vodno gospodarstvo, na zaštitu prirodnih resursa, na jačanje poslovne infrastrukture, na podizanje kvalitete proizvodnje, na cjeloživotno obrazovanje, na istraživanje i razvitak i slično.

Globalni su ciljevi svih spomenutih aktivnosti isti: povećati ukupnu konkurentnost Republike Hrvatske na europskome, ali i na globalnome tržištu i istaći sve njezine komparativne prednosti radi bolje prepoznatljivosti u gospodarskome smislu, jednako kao i što bolje pripremiti gospodarstvo na nužne i brze prilagodbe, a to zato da bi moglo na odgovarajući način i pravovremeno odgovoriti svim izazovima globalizacije. Gospodarski rast i stvaranje novih radnih mjesta neizostavno su u fokusu svih pojedinačnih aktivnosti.

---

<sup>3</sup> Proračun Europske Unije donosi se za razdoblje od sedam godina, pa u tom kontekstu govorimo o sedmogodišnjim financijskim perspektivama Europske Unije. Upravo je u tijeku financijska perspektiva 2007.-2013.

Svi navedeni sektori i pripadajuće aktivnosti iznimno su značajni za Hrvatsku, a sredstva će se raspodijeliti i potrošiti prema kvaliteti i pripremljenosti pojedinih projekata. Stoga su upravo izvrsnost i pozitivna konkurencija ono što se traži od relevantnih nacionalnih sudionika koji sudjeluju u pripremi odgovarajućih strateških dokumenata i pojedinačnih projekata.

### *6.1.2. Zajednička poljoprivredna politika*

U razdoblju od 2012. do 2013. izdvojit će se više od 140,00 milijuna eura za izravna plaćanja u poljoprivredi, više od 480,00 milijuna eura za ruralni razvitak i nešto više od 42,00 milijuna eura za ribarstvo.

Ulaskom u Europsku Uniju, Hrvatska gubi znatan dio autonomnosti u vođenju poljoprivredne politike. Zajednička poljoprivredna politika (CAP) postaje naša nacionalna politika, a europski poljoprivredni fondovi - EAGF (Europski fond za garancije u poljoprivredi) i EAFRD (Europski fond za ruralni razvitak) postaju glavni izvor financiranja mjera poljoprivredne politike.

Samostalnost u odlučivanju svest će se na odabir ponuđenih modaliteta unutar I i II stupa Zajedničke poljoprivredne politike EU, a to su izravna plaćanja i mjere ruralnoga razvitka (strukturne mjere).

Osim izravnih plaćanja i mjera ruralnoga razvitka, EU primjenjuje različite mehanizme uređenja tržišta kojima regulira ponudu, potražnju i cijene (carine, izvozne subvencije, intervencijska kupnja i prodaja, proizvodne kvote i drugo), a radi očuvanja jedinstvenoga tržišta poljoprivredno-prehrambenih proizvoda. Zabranjena je primjena bilo kakvih nacionalnih mjera koje narušavaju stabilnost i funkcioniranje jedinstvenog tržišta.

### *6.1.3. Institucionalne prilagodbe i upravljanje granicom*

Isto tako, kao nastavak na pretpristupne programe kojima je svrha bila pomoći Hrvatskoj u tranzicijskom razdoblju, Europska će Unija u prve dvije godine hrvatskoga članstva podržati završetak započete institucionalne prilagodbe sa 29,00 milijuna eura. Izdvojit će se i 120,00 milijuna eura za upravljanje granicom, tj. za pripremu i provedbu sporazuma iz Schengena.

#### *6.1.4. Programi zajednice*

Ulaskom Republike Hrvatske u Europsku Uniju također će se otvoriti mogućnost za sudjelovanje u svim Programima zajednice, tj. u specijaliziranim aktivnostima koje usvaja Unija, a to zato da bi se promicala suradnja među državama članicama u različitim područjima povezanim s politikama Unije u razdoblju od nekoliko godina. Dosad je Hrvatska kao zemlja kandidatkinja mogla sudjelovati u Programima zajednice u područjima kao što su obrazovanje, strukovno osposobljavanje, istraživanje i razvitak, energetika, zaštita okoliša, malo i srednje poduzetništvo, a stjecanjem statusa članice broj će se tih Programa povećati. Više od 180,00 milijuna eura alocirano je u prve dvije godine članstva za sudjelovanje u Programima zajednice.

#### *6.2. Pripreme u Republici Hrvatskoj za sudjelovanje u europskim fondovima*

Pripreme za sudjelovanje u europskim fondovima započele su još prilikom otvaranja PHARE, ISPA i SAPARD programa u Republici Hrvatskoj, a sve se više intenziviraju s približavanjem datuma ulaska u članstvo.

Vezano uz financijsko upravljanje europska pravna stečevina (*acquis communautaire*) ne definira model koji se mora primijeniti u zemljama članicama. No, u području fiskalne politike i upravljanja proračunom postavlja se određeni broj zahtjeva koje zemlje članice moraju ispuniti. Ti su zahtjevi uglavnom vezani: 1. uz odredbe iz Ugovora iz Maastrichta (godina 1992.) kojim su utvrđeni ciljevi fiskalne politike, poput deficita na razini 3 % BDP, 2. uz kriterije statističkoga obuhvata i podataka, 3. uz procedure suzbijanja nepravilnosti i prijevara, 4. uz regulativu o sustavu unutarnjih financijskih kontrola i 5. uz pitanja statusa i načina rada vanjske revizije.

U ostalim područjima financijskoga upravljanja ne postoje konkretna pravila ni zakonski okvir Europske Unije koje zemlje članice obvezno primjenjuju, ali je odgovornost svake od zemalja članica razviti vlastiti sustav upravljanja. Pritom je važno uzeti u obzir potrebu za:

- jasnim povezivanjem strateških političkih i ekonomskih prioriteta Vlade sa proračunom,
- osiguravanjem učinkovite i kvalitetne provedbe i korištenja fondova Europske Unije,
- stvaranjem odnosa povjerenja s ostalim zemljama članicama, Europskim institucijama, osobito s Europskom komisijom (Allen, 2002., str. 82.).

Radi ispunjavanja navedenih zahtjeva i očekivanja koja se postavljaju pred zemlje članice većina je njih još u fazi pristupanja pokrenula reforme u području upravljanja javnim financijama. Reforme se prije svega odnose na definiranje i uvođenje višegodišnjega fiskalnoga okvira, strateškoga i programskoga planiranja, politiku upravljanja kapitalnim projektima, na uvođenje i definiranje posebnih mehanizama praćenja provedbe programa i nadzora i izvještavanja o postignutim ciljevima.

Na osnovi sustava mjerila (Matei, L., 2009., str. 77.-78.) koja Europska Unija postavlja pred zemlje kandidatkinje za članstvo stvara se sveobuhvatni okvir kojim se omogućuju provedba reformi u praksi i njihova održivost. Da bi se postigle visoka razina i kvaliteta prilagodbi i konvergencija, harmonizacija, ali isto tako i europeizacija (Matei, A. i Matei, L., 2008.) u širem smislu nije dovoljno zadovoljiti samo zakonske kriterije nego se moraju zadovoljiti i drugi – politički, ekonomski, i iznad svega administrativni kriteriji. Zadovoljiti administrativne kriterije znači osigurati stabilnost institucija i kapacitet potreban za ispunjavanje obveza koje proizlaze iz činjenice da je zemlja članica Europske Unije (Matei, L., 2009.).

U skladu s navedenim i pripreme za sudjelovanje u kohezijskoj politici i u korištenju europskih fondova obuhvaćaju nekoliko osnovnih zadataka: 1. osposobljavanje dovoljnoga broja sudionika na svim razinama države za planiranje, korištenje i upravljanje fondovima Europske Unije, 2. stvaranje odgovarajuće institucionalne strukture i 3. definiranje strateškoga okvira za trošenje sredstava usuglašenoga među Europskom Komisijom i Vladom Republike Hrvatske.

### *6.2.1. Ljudski potencijali*

Za vrijeme provedbe pretpristupnih programa značajan je broj državnih službenika, zaposlenika jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave, predstavnika nevladinih organizacija, ali i predstavnika privatnoga sektora stekao specifična znanja potrebna za učinkovito upravljanje sredstvima Europske Unije.

Odgovarajuće osposobljeni ljudski resursi predstavljaju jedan od osnovnih elemenata za uspješno korištenje raspoloživih sredstava, pa je zato značajan izazov u nadolazećem razdoblju do ulaska u članstvo zadržati i na odgovarajući način koristiti se postojećim osposobljenim kadrom. Isto je tako važno i ulagati dodatne napore u dalje osposobljavanje i uključivanje novih kadrova, osobito u svjetlu mnogostruko povećanoga iznosa financijskih sredstava koji će se prvo naći na raspolaganju u godinama 2012. i 2013., a zatim i u daljoj budućnosti u okviru nove financijske perspektive Europske Unije - 2014.- 2020.



Razvijeni su sveobuhvatni programi obrazovanja iz područja pripreme, provedbe i nadgledanja projekata koji su već u provedbi za zaposlenike institucija koje su trenutno uključene u pretpristupne programe EU, a programi obrazovanja otvaraju se i prema ostalima izvan državne uprave.

### *6.2.2. Institucionalno uspostavljanje sustava upravljanja EU fondovima*

Nedjeljiv je od spomenutoga i rad na uspostavi institucionalne strukture na svim razinama, koja je uspostava potrebna za učinkovito upravljanje sredstvima. Odgovarajuća institucionalna struktura podrazumijeva nominiranje i uspostavu krajnje odgovornih tijela za upravljanje fondovima s potrebnim brojem odgovarajućega kadra i s definiranim svim potrebnim procedurama. Tijela su nominirana i sve su predviđene strukture slične strukturama iz IPA.

Stvorene su strategija institucionalnog razvitka i jačanja kapaciteta i strategije organizacijskoga razvitka za institucije predviđene za rad s budućim fondovima. U strategijama organizacijskoga razvitka dan je detaljan prikaz sadašnjega stanja i prijelaza na provedbu budućih EU fondova, uključivši procjenu potrebnih zaposlenika i obrazovanja do 2013., što je zasnovano na procjenama rada i poslova koji nas očekuju u budućem razdoblju. Strategije organizacijskoga razvitka jedan su od zahtjeva Europske Komisije u poglavlju 22. Regionalna politika i koordinacija strukturnih instrumenata.

Važno je istaknuti da sustav koji se gradi za pripremu i provedbu europskih fondova prati organizaciju i rad tijela državne uprave na nacionalnoj razini. Ne stvara se posebno izdvojeni usporedni sustav, nego će ministarstva i druga tijela državne uprave koja se bave određenim područjem u nacionalnom proračunu to nastaviti raditi potpomognuti sredstvima iz europskih fondova. Struktura sustava bit će slična strukturi iz IPA, što znači da će:

- provedbom programa za promet upravljati Ministarstvo mora, prometa i infrastrukture, pa će sve važne informacije o projektima i natječajima biti dostupne upravo u tome Ministarstvu;
- provedbom programa zaštite okoliša upravljati Ministarstvo zaštite okoliša, prostornog uređenja i graditeljstva u suradnji s Ministarstvom regionalnog razvoja, šumarstva i vodnog gospodarstva za dio upravljanja vodama i uz tehničku pripremu i provedbu na razini Fonda za zaštitu okoliša i energetske učinkovitost i Hrvatskih voda;
- provedbom programa za regionalnu konkurentnost upravljati Ministarstvo gospodarstva, rada i poduzetništva u suradnji s Ministarstvom regionalnog razvoja, šumarstva i vodnog gospodarstva i Ministarstvom znanosti, obra-

zovanja i športa pri definiranju prioriteta i ciljeva uz tehničku pripremu i provedbu na razini Hrvatske agencije za malo gospodarstvo (HAMAG-a) i Poslovno-inovacijskog centra Hrvatske - BICRO;

- provedbom programa za razvijanje ljudskih potencijala upravljati Ministarstvo gospodarstva, rada i poduzetništva u suradnji s Ministarstvom znanosti, obrazovanja i športa i Ministarstvom zdravstva i socijalne skrbi pri definiranju prioriteta i ciljeva i uz tehničku pripremu i provedbu na razini Hrvatskog zavoda za zapošljavanje, Agencije za strukovno obrazovanje i obrazovanje odraslih, Ureda Vlade za udruge i Nacionalne zaklade za razvoj civilnog društva;
- provedbom programa za razvijanje administracije upravljati Ministarstvo uprave u suradnji s Ministarstvom pravosuđa pri definiranju prioriteta i ciljeva i uz tehničku pripremu i provedbu na razini Središnje agencije za financiranje i ugovaranje programa i projekata EU.

Upravo su navedene institucije glavne adrese za prikupljanje informacija o projektima, natječajima i pripremama u tijeku, u okviru svakog programa.

### *6.2.3. Utvrđivanje strateških prioriteta za ulaganja*

Od ukupnoga je iznosa - 3,60 milijardi eura dvogodišnje alokacije (2012. i 2013.) iz financijske omotnice za provedbu kohezijske politike, tj. za Kohezijski fond, Europski fond za regionalni razvoj i Europski socijalni fond namijenjeno 2,20 milijarde eura. Sektori koji će se u Republici Hrvatskoj financirati iz tih fondova određeni su i u visokoj su fazi priprema za njihovo korištenje. To su:

- promet,
- okoliš (projekti za područje voda, upravljanje okolišem, zaštitu prirode, energije),
- regionalna konkurentnost (poslovna infrastruktura, projekti poduzetnika, tehnička pomoć za podizanje kvalitete proizvodnje, razvijanje start up tehnologija i slično)
- razvijanje ljudskih potencijala (cjeloživotno učenje, uključivanje socijalno isključenih skupina u tržište rada, razvijanje posebnih programa u školama, na fakultetima i slično),

Raspodjela po područjima financiranja radi se u strateškim dokumentima - operativnim programima koji su trenutno u izradi i bit će u tijeku 2010. i 2011. usuglašavani sa službama Europske Unije i predstavljeni javnosti. Izvjesno je da će se značajan dio sredstava usmjeriti prema sektorima prometa i zaštite okoliša zato

što su to sektori koji zbog ispunjavanja zahtjeva iz zakonodavstva EU i funkcioniranja zajedničkog europskog tržišta zahtijevaju najveća financijska ulaganja.

U tijeku su pregovori s Europskom Unijom o već sastavljenom Nacionalnom strateškom referentnom okviru za razdoblje 2012. – 2013. (strateški dokument kojim definiramo područja financiranja u okviru kohezijske politike u Republici Hrvatskoj) i o pojedinim operativnim programima u kojima podrobnije predlažemo područja ulaganja, a ona se moraju zasnivati na kvalitetnim projektima.

Pripreme velikih infrastrukturnih projekata, koje traju po nekoliko godina, u tijeku su i jedan se dio financira iz pretpristupnih programa pomoći (iz IPA sredstava).

#### *6.2.4. Potencijalni korisnici sredstava europskih fondova*

Potencijalni se korisnici razlikuju ovisno o programu koji se financira iz sredstava fondova Europske Unije. Budući da su u tijeku dogovori s Europskom Komisijom o sadržaju operativnih programa za razdoblje 2012. i 2013., obuhvat korisnika još nije konačno definiran.

U programu za promet potencijalni korisnici mogu biti: HŽ - Infrastruktura d.o.o., lučke kapetanije unutarnjih voda, Agencija za vodne putove, Hrvatske autoceste d.o.o., Hrvatske ceste d.o.o., pomorske lučke kapetanije, uprave zračnih luka, jedinice lokalne i područne (regionalne) samouprave.

U programu zaštite okoliša korisnici će biti jedinice lokalne i područne (regionalne) samouprave, jer će se financirati projekti upravljanja otpadom i vodama na njihovoj razini, a za dio energetike korisnici će biti javna trgovačka društva koja se bave tim područjem, ponajprije HEP.

U programu razvitka regionalne konkurentnosti za dio inovacija i podrške istraživanju i razvitku korisnici će biti mali i srednji poduzetnici, visokoškolske ustanove i javne istraživačke organizacije. Za dio poduzetničke turističke infrastrukture potencijalni su korisnici jedinice lokalne i područne (regionalne) samouprave, javne ustanove, udruge, javna poduzeća u vlasništvu lokalnih jedinica i države, regionalne/lokalne turističke zajednice, nevladine organizacije (regionalne/lokalne udruge). Za dio telemedicine, broadbanda i obrazovne infrastrukture mogući su korisnici Zavod za telemedicinu, Odašiljači i veze d.o.o. i Ministarstvo regionalnog razvoja, šumarstva i vodnog gospodarstva.

U programu razvijanja ljudskih potencijala mogući su korisnici ovisno o području financiranja tijela državne uprave, gospodarske i obrtničke komore na državnoj i županijskoj razini, mali i srednji poduzetnici, obrtnici, javne i privatne institucije za obrazovanje odraslih, privatni servisi za zapošljavanje, osnov-

ne, srednje i strukovne škole, profesionalne udruge učitelja, socijalnih radnika, pedagoga, županijski odjeli za obrazovanje, centri za obrazovanje učenika s poteškoćama, agencije, jedinice lokalne i područne (regionalne) samouprave i njihove agencije, nevladine udruge, trgovačka društva, crkvene dobrotvorne organizacije i međunarodne neprofitne udruge registrirane u RH.

Za sve te korisnike važno je da prate definiranje sadržaja programa, informacije koje nadležne institucije daju i da se pravovremeno uključe na osnovi poziva institucija u obrazovanje vezano na pripreme projekata i javljanje na natječaje za projekte.

## 7. Zaključak

Negativni efekti svjetske financijske i ekonomske krize veoma su se brzo i veoma intenzivno osjetili i u Hrvatskoj. Upravo je kriza potaknula brojne rasprave o tome kako je postojeći model gospodarskoga rasta potrošen i kako ga treba zamijeniti novim. No, autori ovoga rada smatraju da bi o promjeni modela rasta, odnosno o nekim strukturnim pitanjima hrvatskoga gospodarstva valjalo razgovarati i da se kriza niti nije bila dogodila, jer bi jedan dio strukturnih slabosti koje je kriza posebno pokazala svakako izašli na vidjelo. Jedan je od tih aspekata i pitanje oporavka i budućega rasta gospodarstva, tj. dekompozicije rasta i pitanja koji će biti glavni pokretači rasta.

Investicije su bile jedan od važnijih pokretača gospodarskoga rasta prije krize i ocjenjujemo da su one svakako i jedan od glavnih poluga oporavka budućega rasta Hrvatske. U ovome je radu predstavljena analiza investicijske aktivnosti u Hrvatskoj u prijekriznom vremenu s usporednim prikazom na nove zemlje članice Europske unije. Pokazalo se da je prema pokazatelju ukupnoga udjela investicija u BDP-u Hrvatska na razini prosjeka novih zemalja članica. Ipak se sama struktura investicija u određenim segmentima značajno razlikuje. Prva je uočena razlika u samom porijeklu investicija i vidi se da je u Hrvatskoj udio državnih investicija relativno veći od usporednih zemalja. To i ne mora čuditi, pogotovo kada se uzme u obzir činjenica da je Hrvatska u proteklim godinama ulagala značajna financijska sredstva u izgradnju infrastrukture, prije svega prometne, i to cestovne. Te su investicije financirane izravno iz proračuna, a za pokriće državnih rashoda korišteni su uglavnom inozemni zajmovi.

Promatrajući ukupne investicije u Hrvatskoj, učinjena je dekompozicija po djelatnostima da bi se promatrale moguće razlike, ili različiti učinci na ukupni rast. Naime, analize nekih drugih autora pokazale su da je Hrvatska, promatrano agregatno, imala relativno veći doprinos kapitala ukupnome gospodarskome rastu od novih zemalja članica Europske Unije, koje su u isto vrijeme imale relativno

veći doprinos ukupne proizvodnosti faktora, odnosno rada i kapitala. Za ovu se vrstu analize koristilo metodom računovodstva rasta, pri čemu je analiziran učinak pojedinih faktora proizvodnje, tj. rada i kapitala na rast, ali i sama učinkovitost njihova korištenja, tj. ukupna proizvodnost faktora. Izravni značaj investicija može se izravno povezati s doprinosom kapitala.

Rezultati analize pokazali su da je u djelatnostima građevinarstva, financijskoga posredovanja i hotela i restorana ostvaren relativno najveći doprinos investicija, tj. kapitala, ali je kod prve dvije navedene djelatnosti ujedno i negativan doprinos ukupne proizvodnosti faktora. Kod svih ostalih djelatnosti rezultati analize pokazuju relativno najveći doprinos ukupne proizvodnosti faktora, tj. učinkovitosti korištenja faktora proizvodnje. Posebno je potrebno istaknuti djelatnost prijevoza, u kojoj je ostvaren i najpovoljniji omjer, a to znači da je glavni doprinos rastu došao od ukupne proizvodnosti faktora, ali isto tako i da su ukupnome rastu pridonijeli i pojedini faktori proizvodnje.

Osim učinkovitosti investicija, u ovome je radu posebna pažnja posvećena i problematici financiranja investicija. Analiza je pokazala da su i Hrvatska i nove zemlje članice u prijekriznome razdoblju bilježile značajne priljeve inozemnoga kapitala. Bez obzira na značajan priljev izravnih inozemnih ulaganja, u Hrvatskoj je ipak zabilježen relativno veći udio dužničkih tijekova kapitala, što je suprotno od situacije s prosjekom novih zemalja članica. Tu je potrebno opet ukazati na činjenicu su veliki državni infrastrukturni projekti u Hrvatskoj financirani najvećim dijelom inozemnim zajmovima. No, ono što je zajedničko i novim zemljama članicama i Hrvatskoj jest da su tijekovi kapitala u krizi značajno smanjeni i da će biti potrebno poduzimati strukturne prilagodbe, tj. interno restrukturiranje da bi se okrenuo trend i stimuliralo dalje privlačenje inozemnih tijekova kapitala.

Provedba strukturnih reformi je nužan uvjet, ne samo za privlačenje inozemnih tijekova kapitala, nego i za povećanje učinkovitosti investicija, bilo da se radi o nastavku određenih trendova u investicijama, ili o kompletnoj promjeni strukture investicija u korist onih koje će u budućnosti osigurati veći povrat. U tom je kontekstu u ovome radu poseban naglasak stavljen na specifičan izvor financiranja investicija u nadolazećem razdoblju u Hrvatskoj, a to je segment europskih fondova. Autori smatraju da je problematiku europskih fondova svakako potrebno staviti u prvi plan kod bilo koje rasprave o mogućim „zaokretima“ u vođenju ekonomske politike ili o „promjeni“ modela rasta. Korištenje europskih fondova za Hrvatsku znači izravnu financijsku korist od pristupanja. Danom pristupanja Hrvatska će participirati u zajedničkom proračunu Europske Unije iz kojega se, među ostalim, financiraju pojedini segmenti gospodarstva i društva sa glavnim ciljem pospiješiti ravnomjeran i održivi rasta svih europskih zemalja i regija, a u skladu s općom kohezijskom politikom Europske Unije. S toga stajališta sredstva europskih fondova u narednome razdoblju postaju najzdraviji izvor financiranja i investicijskih aktivnosti u Hrvatskoj.

Iznos dvogodišnje alokacije iz financijske omotnice za provedbu kohezivske politike (3,60 milijardi eura) Hrvatskoj otvara velike mogućnosti zato što je namjena tih sredstava financiranje pojedinih sektora, prometa, okoliša, regionalne konkurentnosti i ljudskih potencijala, koji su veoma značajni za hrvatsko gospodarstvo i za društvo u cjelini. U isto je vrijeme potrebno istaknuti da se u tom ukupnome iznosu i po pojedinim sektorima mogu pronaći, ne samo država i jedinice lokalne i područne (regionalne) samouprave, nego i mali i srednji poduzetnici, obrtnici, javne istraživačke institucije, obrazovne institucije, profesionalne udruge, nevladine udruge i brojni drugi segmenti društva.

Naravno da je perspektiva daljega korištenja europskih fondova još veća, no isto je tako potrebno reći da je osobito važna sama priprema za korištenje. U ovom su radu autori nastojali prikazati ne samo problematiku europskih fondova, nego i skrenuti pozornost na važnost kvalitetne pripreme, pa su posebno istaknuti segment institucionalnoga sustava upravljanja europskim fondovima i segment ljudskih potencijala. U tome vidimo još jednu dodanu vrijednost rada, da bi se potencijalne korisnike europskih fondova što bolje i na ovaj način aktiviralo za što veće zalaganje u korištenju sredstava iz europskih fondova.

## LITERATURA

- Allen, R. (2002.). „Budgetary and Financial Management Reform in Central and Eastern Europe“, *Models of Public Budgeting and Accounting Reform, OECD Journal on Budgeting*, 2(1): 81–114.
- Barro, R., J. (1998.). “Notes on growth accounting”, *Journal of Economic Growth, Springer*, 4(2): 119-37.
- Državni zavod za statistiku (2005.). *Statistički ljetopis Republike Hrvatske 2005*. Zagreb: Državni zavod za statistiku.
- Državni zavod za statistiku (2009.). *Statistički ljetopis Republike Hrvatske 2009*. Zagreb: Državni zavod za statistiku.
- Eurostat (1995.). *European system of national accounts – ESA 1995*. Preveo Državni zavod za statistiku Republike Hrvatske, 1998, Zagreb.
- Eurostat (2008.). *NACE Rev. 2 - Statistical classification of economic activities in the European Community*. Eurostat Methodologies and Working Papers.
- Matei, L. (2009.). *Romanian Public Management Reform*. Administration and Public Services, (1). Economica Publishing House, Bucharest, Romania.
- Matei, A., Matei, L. (2008.). “Globalization and Europeanization. A Projection on a European Model of Public Administration”. *Theoretical and Applied Economics*, 4(521): 33-52.

- Međunarodni monetarni fond (2007.). *Sixth Edition of the IMF's Balance of Payments and International Investment Position Manual*. [www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm), (preuzeto 20. listopada 2010.).
- SIGMA (1997.). "Effects of European Union Accession, Budgeting and Financial Control". *Sigma papers*, No. 19.
- SIGMA (1998.). "Preparing Public Administrations for the European Union Space". *Sigma papers*, No. 23.
- SIGMA (2002.). "Models of Public Budgeting and Accounting Reform". *OECD Journal on Budgeting*, 2(1).
- Svjetska banka (2006.). *Global Development Finance; The Development Potential of Surging Capital Flows*. [www.siteresources.worldbank.org/INTGDF2006/Resources/GDF06\\_complete.pdf](http://www.siteresources.worldbank.org/INTGDF2006/Resources/GDF06_complete.pdf), (preuzeto 20. listopada 2010.).
- Svjetska banka (2008.). *Hrvatska - Restrukturiranje javnih financija radi podrške rastu i poboljšanju javnih usluga, Analiza javnih financija*. [siteresources.worldbank.org/INTCROATIA/Resources/Croatia\\_pfr\\_hr.pdf](http://siteresources.worldbank.org/INTCROATIA/Resources/Croatia_pfr_hr.pdf), (preuzeto 20. studenoga 2010.).
- Svjetska banka (2010.). *Doing Business 2011: Making a difference for entrepreneurs*. <http://www.doingbusiness.org/reports/doing-business/doing-business-2011>, (preuzeto 20. studenoga 2010.).
- Vamvakidis, A. (2008.). "Convergence in Emerging Europe: Sustainability and Vulnerabilities", *IMF Working Paper*, No. 08/181,

## PROPISI

- Financial Regulation and implementing rules applicable to the general budget of the European Communities, Synoptic presentation, European Commission, 2008.
- Council Regulation (EC) No 1085/2006 establishing an instrument for pre-accession assistance (IPA).
- Commission Regulation (EC) No 718/2007 implementing Council Regulation (EC) No 1085/2006 establishing an instrument for pre-accession assistance (IPA).
- Zakon o proračunu, Narodne novine, br. 87/2008.
- Zakon o sustavu unutarnjih financijskih kontrola u javnom sektoru, Narodne novine, br. 141/2006.
- Zakon o regionalnom razvoju, Narodne novine, br. 153/2009.

## THE ANALYSIS OF AGGREGATE INVESTMENTS AND THEIR PERSPECTIVE, ESPECIALLY REGARDING THE USE OF EUROPEAN FUNDS

### Summary

The purpose of this paper is to provide a detailed analysis of investments in Croatia in order to identify possible and desirable patterns of their trends in the post-crisis period. The importance of investments is reflected in an immediate impact they have on the increased capital accumulation, which is the key factor of economic growth. Investments played a key role in the pre-crisis economic growth, and should therefore be one of key elements of recovery and post-crisis growth.

Moreover, the paper presents a detailed analysis of investment trends in Croatia during the period 2000-2009. Additionally, it presents a comparison of investment trends in Croatia against investment trends in new European Union member-states. Along with the overall investment trends, the structure of government and private made investments had also been explored, broken down by both business activities and technical structure of investments. Investments have been observed relative to productive labour factor and their return in terms of gross value-added generated in order to gain insight into their efficiency. Foreign capital influx had been analysed as an important determinant of investments.

Although basic results point out that Croatia was not lagging behind the new member-states in terms of investment volumes, there still are substantial differences in terms of their structure and efficiency. As compared with peer countries, government investments played a relatively more significant role in Croatia. As far as the role in economic growth is concerned, capital share stood at a relatively higher level in Croatia, whereas a high level of investments made in individual industries was not justified through a growth in gross value-added.

In conclusion, structural changes impose themselves as a precondition for increased investment efficiency and a significant factor influencing the attraction of capital influx in the future. Given the reduced foreign capital influx during the period of economic crisis, it seems that a greater return on investment will be something sought for. Looking from such an angle, the European funds are becoming an extremely important and desirable source of funding the investment activities in Croatia in the forthcoming period.

Key words: Investments, efficiency, capital flows, European funds