



Sveučilište u Zagrebu

Ekonomski fakultet

Dijana Pletikosa

**UTJECAJ INOZEMNIH IZRAVNIH  
ULAGANJA NA USPJEŠNOST  
POSLOVANJA U HOTELIJERSTVU**

DOKTORSKI RAD

Zagreb, 2015.



Sveučilište u Zagrebu

Ekonomski fakultet

Dijana Pletikosa

**UTJECAJ INOZEMNIH IZRAVNIH  
ULAGANJA NA USPJEŠNOST  
POSLOVANJA U HOTELIJERSTVU**

DOKTORSKI RAD

Mentor: Prof. dr. sc. Radmila Jovančević

Zagreb, 2015.



Sveučilište u Zagrebu

Faculty of Economics

Dijana Pletikosa

**THE INFLUENCE OF FOREIGN DIRECT  
INVESTMENT TO HOTEL INDUSTRY  
PERFORMANCE**

DOCTORAL THESIS

Supervisor: Prof. Ph. D. Radmila Jovančević

Zagreb, 2015

## Sažetak

Osnovni cilj ove disertacije je istražiti utjecaj inozemnih izravnih ulaganja (FDI) na rezultate poslovanja u hotelijerstvu. Drugi značajan cilj je izmjeriti stupanj financijske uspješnosti na kojem hrvatsko hotelijerstvo trenutno posluje te odrediti čimbenike bitne za poboljšanje financijskih rezultata. Prva hipoteza rada sugerira da Hrvatska po financijskim rezultatima poslovanja hotelijerstva zaostaje za konkurentima (Italija, Francuska, Španjolska, Portugal, Grčka i Turska). Istraženi su najvažniji pokazatelji specifični za hotelijerstvo, a to su: prosječna dnevna cijena sobe (ADR), prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR) i zauzetost kapaciteta. Rezultati komparativne analize, kao i rezultati anketnog istraživanja potvrdili su da se Hrvatska u sve tri kategorije nalazi ispod prosjeka svojih konkurenata. Analizom rezultata poslovanja hotela različitih kategorija potvrđena je druga hipoteza koja pretpostavlja da ulaganje u podizanje kategorije hotela dugoročno dovodi do povećanja financijskih rezultata poslovanja. Dokazano postojanje pozitivne korelacije između kategorije i uspješnosti poslovanja hotela ukazuje na nužnost ulaganja u podizanje kvalitete, kako bi se produžila sezona i povećala profitabilnost djelatnosti. Treća hipoteza implicira da hotelijeri u inozemnom vlasništvu posluju bolje od domaćih, što je ekonometrijskim modeliranjem djelomično potvrđeno i to ako se promatra zauzetost smještajnih kapaciteta i podizanje njihove kvalitete. Ukoliko se promatraju prihodi, zaključak je da su na njih veći utjecaj imala domaća ulaganja. Objašnjenje je u oscilacijama u priljevima FDI-a, nedostatku *greenfield* investicija te činjenici da je povrat ulaganja u podizanje kategorije hotela dug, tako da se učinci FDI-a ne mogu očekivati u kratkom roku. Istraživanjem utjecaja porezne politike na privlačenje FDI-a djelomično je potvrđena hipoteza da FDI idu u zemlje s nižim poreznim opterećenjima. Pokazalo se da za privlačenje FDI-a korporativni porezi imaju veći značaj od PDV-a. Hrvatska je porezno relativno konkurentna destinacija, ali FDI ne dolaze u značajnijim iznosima zbog drugih problema, kao što su administrativne prepreke, visok stupanj korupcije i česte izmjene propisa. Nedostatak svježeg kapitala je kočnica razvoja hotelijerstva te je nužno okretanje međunarodnim izvorima financiranja kako bi se podigla konkurentnost destinacije i ostvarili veći prihodi bez nepotrebnog i po okolinu štetnog povećanja fizičkog obujma turizma. Spoznaje do kojih se došlo u ovom radu mogu pomoći kreatorima ekonomske politike u stvaranju polazne osnove za rješenje nekih razvojnih dilema i donošenju strategijskih odluka o vrsti i načinu investiranja u hotelijerstvu, kao i o poticajima za privlačenje FDI-a u tu djelatnost.

Ključne riječi:

Inozemna izravna ulaganja, turizam, hotelijerstvo, financijski rezultati hotela, konkurentnost, porezi, Hrvatska, Istra

## **Extended Summary**

The total contribution of tourism to the Croatian GDP and employment together with the share of visitor exports in Croatian export is larger than in the competitive countries. One of the aims of this dissertation is to assess the level of success in which Croatian hotel industry currently does business as well as to define factors relevant for the improvement of financial results.

The first hypothesis of this dissertation assumes that Croatian hotel industry financial results in attracting tourist demand lag behind the results of the competitors: Italy, France, Spain, Portugal, Greece and Turkey. Research has been done into the most important specific indicators of hotel industry: occupancy of accommodation capacities, ADR (average daily room rate) and RevPAR (revenue per available room). Results of the secondary data comparative analysis as well as survey results have proved that Croatian position in all the three categories is under average of the competitive countries.

The second hypothesis of this paper claiming that upgrading quality of accommodation and other tourist facilities measured by the numbers of stars leads to increase in financial results in the long term has been proved by the analysis of the hotel industry basic indicators, taking into account hotels of different categories. Proof of positive correlation between hotels' category and their occupancy, average daily room rate and revenue per available room confirms the relevance of new investments into higher quality of accommodation and services. Only a higher category of hotels can prolong the tourist season and increase profitability.

The basic aim of this dissertation research is to measure impact of foreign direct investment (FDI) on specific business results in hotel industry. The third hypothesis of this dissertation implies that foreign-owned hotels do business better than Croatian ones. Econometric analyses have partially been confirmed regarding occupancy of the accommodation capacity and improving hotel accommodation quality to a higher level. However, revenues seem to be more affected by domestic investments. A possible explanation might be fluctuations in inflow of FDI, lack of greenfield investment as well as the fact that return of investment in upgrading hotels sometimes tends to happen in over ten years, hence effects of increased FDI cannot be expected in a short term.

Fiscal policy analysis on attracting FDI partially confirms the fourth hypothesis which implies that FDI goes to countries with lower tax burden. Research has shown that fiscally Croatia is a relatively competitive destination but FDI does not come in large amounts due to numerous other problems such as administrative barriers, high level of corruption and too frequent changes in regulations. As opposed to consumption taxation, corporative taxes i.e. taxation of business entrepreneurs have been important in attracting FDI. Conducted primary research has shown fiscal policy measures to be a relevant yet not crucial factor in attracting FDI to hotel industry. At the same time, lower VAT in hotel industry allows for increased investment in the long term and makes the country more competitive and attractive to the visitors as well as the foreign investors.

Hotel industry is supposed to fill budget, provide foreign currency flow, create added value and boost economic growth. Owing to exceptional impact hotel industry has on Croatian economy, lack of fresh capital becomes an impediment to its development and competitiveness in the international market. Croatia is considered to be able to double its hotel capacities in the next fifteen years, but in the situation of insufficient capital sources in the domestic market, turning to international finance is inevitable. The insights obtained in this paper may help economic policymakers in creating a baseline for the solution of some developmental dilemmas and making strategic decisions about the type and mode of investment in the hotel industry, as well as incentives to attract FDI in this activity. This will raise the competitiveness of the destination and generate more revenue without unnecessary and environmentally harmful increase in the physical volume of tourism.

#### Key words

FDI, tourism, hospitality industry, financial results, competitiveness, fiscal policy, Croatia, Istria

## **Kratice**

ADR – Available Daily Room Rate – Prosječna dnevna cijena sobe

ASEAN - Association of Southeast Asian Nations

BIT – Bilateral investment treaties – bilateralni investicijski ugovori

BOP - balance of payments - platna bilanca

EU – European Union – Europska unija

EUROSTAT – Statistical office of the European Communities

FDI – Foreign Direct Investment – inozemno izravno ulaganje

FIAS – Foreign Investment Advisory Service

FINA – financijska agencija

FPI – Foreign Portfolio Investment – inozemno portfolio ulaganje

HNB – Hrvatska narodna banka

IFC – International Financial Corporation

IMF – International Monetary Fund – Međunarodni monetarni fond

IZT – Institut za turizam

JPP – Javno-privatno partnerstvo

M&A – Merger and Acquisition – pripajanja i spajanja

Mlrd - milijarda

MT – Ministarstvo turizma

NAFTA - North American Free Trade Agreement

Occ. – Occupancy – zauzetost, popunjenost ili iskorištenost (smještajnih kapaciteta)

OECD – Organisation of Economic Co-operation and Development

OLI – ownership, location, internalization

PPP – public-private partnership – javno-privatno partnerstvo

PwC – PricewaterhouseCoopers International Limited

RevPAR – Revenue par Available Room – prihod po raspoloživoj sobi

STR - Smith Travel Research Inc.

STAR - Smith Travel Accommodations Report

TFDI – Tourism Foreign Direct Investments – inozemna izravna ulaganja u turizmu

TI – Transparency International

TNC – transnational corporation – transnacionalna kompanija

TRevPAR – Total Revenue par Available Room – ukupni (godišnji) prihod po raspoloživoj sobi

TSA – Tourism Satelite Accounts – Turistička satelitska bilanca

UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development

UNWTO – United Nations World Tourism Organization

USD – američki dolar

WTO – World Trade Organization

WTTC – World Travel and Tourism Council



# Sadržaj

Sažetak .....	ii
Extended Summary .....	iii
Kratice .....	v
Sadržaj.....	vii
1. Uvodno razmatranje.....	1
1.1. Definiranje teme istraživanja .....	1
1.2. Ciljevi i svrha rada.....	8
1.3. Hipoteze istraživanja .....	9
1.4. Metode istraživanja .....	12
1.5. Očekivani znanstveni doprinos .....	16
1.6. Struktura rada .....	17
2. Tendencije inozemnih izravnih ulaganja u svijetu .....	19
2.1. Pojam i oblici inozemnih izravnih ulaganja .....	19
2.2. Determinante inozemnih izravnih ulaganja.....	21
2.2.1. Utjecaj priljeva inozemnih izravnih ulaganja na zemlju primatelja .....	26
2.2.2. Nedostaci inozemnih izravnih ulaganja za zemlju primatelja .....	32
2.2.3. Strategije privlačenja izravnih inozemnih ulaganja.....	34
2.3. Inozemna izravna ulaganja u svijetu i Hrvatskoj .....	37
2.3.1. Statističko praćenje inozemnih izravnih ulaganja u svijetu .....	38
2.3.2. Inozemna izravna ulaganja i ekonomske integracije.....	46
2.3.3. Inozemna izravna ulaganja i europske tranzicijske zemlje.....	50
2.3.4. Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku .....	55
2.4. Utjecaj globalnih kriza na kretanje FDI-a .....	63
3. Odrednice i čimbenici inozemnih izravnih ulaganja u turizmu .....	70
3.1. Čimbenici koji utječu na privlačenje inozemnih izravnih ulaganja u turizam u svijetu .....	74
3.2. Značenje inozemnih izravnih ulaganja u turizmu.....	77
3.3. Kretanje inozemnih izravnih ulaganja u turizam u svijetu .....	79
3.4. Struktura inozemnih izravnih ulaganja u turizam u Republici Hrvatskoj.....	85
3.4.1. Analiza Hrvatske kao destinacije za FDI u turizam i hotelijerstvo .....	85
3.4.2. Inozemna izravna ulaganja u turizam u Republici Hrvatskoj.....	94
4. Potreba i mogućnosti financiranja razvoja turizma u Republici Hrvatskoj .....	99
4.1. Značenje turizma za gospodarstvo države .....	99

4.1.1.	Pojmovno određenje i funkcije turizma.....	100
4.1.2.	Turizam u suvremenom svijetu.....	103
4.1.3.	Globalizacija i turizam.....	111
4.1.4.	Perspektive razvoja turizma.....	114
4.1.5.	Turizam u gospodarstvu Republike Hrvatske.....	118
4.1.6.	Pojmovno određenje ugostiteljstva i hotelijerstva .....	122
4.2.	Potreba i oblici financiranja turizma.....	124
4.2.1.	Uloga i značenje kredita u financiranju turizma.....	126
4.2.2.	Financiranje preuzimanjem .....	130
4.2.3.	Leasing i faktoring.....	132
4.2.4.	Sekuritizacija i financiranje na tržištu kapitala .....	134
4.2.5.	Javno-privatno partnerstvo .....	136
4.2.6.	Financiranje kroz potpore, poticaje i EU fondove .....	139
4.3.	Utjecaj financijskih i ostalih kriza na rezultate poslovanja u turizmu .....	142
4.4.	Mjere za povećanje konkurentnosti turizma .....	145
5.	ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA HOTELIJERSTVA U REPUBLICI HRVATSKOJ .....	149
5.1.	Mjerenje uspješnosti poslovanja u hotelijerstvu .....	149
5.1.1.	Najvažniji pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća .....	152
5.1.2.	Specifični pokazatelji uspješnosti poslovanja u hotelijerstvu .....	154
5.2.	Anketno istraživanje o FDI-u i poslovanju hotelijerstva u Hrvatskoj.....	158
5.3.	Analiza financijskih rezultata poslovanja hotelijerstva u Hrvatskoj .....	164
5.4.	Usporedna analiza rezultata poslovanja hotelijerstva Hrvatske i odabranih konkurentskih zemalja .....	172
5.5.	Analiza rezultata poslovanja hotela različitih kategorija u Hrvatskoj.....	191
6.	ANALIZA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U HOTELIJERSTVU REPUBLIKE HRVATSKE.....	197
6.1.	Analiza utjecaja fiskalne politike na privlačenje inozemnih izravnih ulaganja u hotelijerstvu 199	
6.1.1.	Porezni poticaji i inozemna izravna ulaganja .....	199
6.1.2.	Komparativna analiza utjecaja porezne politike na priljeve FDI-a u Hrvatsku i odabrane turističke zemlje .....	206
6.2.	Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na specifične pokazatelje uspješnosti poslovanja u hotelijerstvu .....	216
6.2.1.	Usporedba rezultata poslovanja domaćih i inozemnih poduzetnika u Hrvatskoj .....	217
6.2.2.	Poslovanje inozemnih i domaćih poduzetnika u hotelijerstvu Hrvatske .....	223
6.2.3.	Regresijska analiza utjecaja FDI-ja na uspješnost poslovanja u hotelijerstvu .....	228

6.2.3.1.	Metodološki aspekti istraživanja.....	228
6.2.3.2.	Interpretacija rezultata regresijske analize .....	230
6.2.4.	Zaključna razmatranja o utjecaju FDI-a na uspješnost poslovanja u hotelijerstvu .....	236
6.3.	Analiza utjecaja inozemnih izravnih ulaganja na poslovanje hotelijerstva u Istri .....	238
6.3.1.	Rezultati poslovanja hotelijerstva u Istri.....	241
6.3.2.	Investicije u hotelijerstvo u Istri.....	244
6.3.3.	Investicije u posebne oblike turizma .....	248
6.3.4.	Usporedba financijskih rezultata poslovanja istarskih hotelskih poduzeća s konkurentima u Hrvatskoj i svijetu .....	251
7.	Zaključak.....	257
8.	POPIS SLIKA I TABLICA .....	262
8.1.	Popis slika .....	262
8.2.	Popis tablica .....	264
9.	LITERATURA.....	267
10.	PRILOZI .....	285
	Prilog 1. Anketni upitnik o financiranju u hotelijerstvu .....	285
	Prilog 2. Anketa o poslovanju hrvatskog hotelijerstva i značaju FDI-a.....	286
	Prilog 3: Podsjetnik za intervju s predsjednicima uprava vodećih hotelijera Istre .....	291
	Prilog 4. Regresijska analiza utjecaja FDI-a na uspješnost poslovanja u hotelijerstvu .....	292
	Životopis.....	303

# 1. UVODNO RAZMATRANJE

## 1.1. Definiranje teme istraživanja

Svjetsko financijsko tržište još uvijek osjeća posljedice globalne financijske krize koja je započela 2007. godine i bila najveća u posljednjih šezdesetak godina. Mijenjaju se ranije uspostavljeni međunarodni financijski tokovi, a potražnja na strani zemalja u razvoju i tranziciji, ali i razvijenih gospodarstava, često nadmašuje kvalitetnu ponudu kapitala. U okviru takvih međunarodnih financijskih transakcija inozemna izravna ulaganja (FDI)<sup>1</sup> zauzimaju dominantno mjesto.

U okviru takve financijske situacije, FDI, kao i druge gospodarske aktivnosti, prolaze kroz dramatične promjene. Međunarodni investitori, većinom velike multinacionalne korporacije, nastoje nastaviti trend ulaganja i širenja u inozemstvu. Kolebanje profita, smanjen pristup izvorima financiranja, oslabljene tržišne mogućnosti, kao i rizik od mogućeg pogoršanja stanja globalne ekonomije, dovode do smanjenja inozemnih izravnih ulaganja. Zabrinutost je prisutna i među primateljima stranih ulaganja, osobito u zemljama u razvoju čiji gospodarski rast i zaposlenost ovise o međunarodnim investicijama. Godina 2008. označava kraj pozitivnog ciklusa FDI-a koji je počeo 2004. godine i dosegao razinu od 1,9 bilijuna dolara u 2007. U 2008. godini je zabilježen pad FDI-a od 15 % u odnosu na prethodnu (UNCTAD 2009a), a njihova ukupna razina u 2010. godini je i dalje bila niža nego prijašnjih nekoliko godina (UNCTAD 2010). Po prvi put u povijesti se gotovo polovica ukupnih svjetskih izravnih ulaganja odnosila na tranzicijske zemlje i zemlje u razvoju (UNCTAD 2012), a taj trend se nastavio i u sljedećim godinama (UNCTAD, 2014). Prema izvješću OECD-a, svjetska razina FDI-a je u 2013. godini još uvijek bila za 30 % niža od predkriznih iznosa, rastući za 4,5 % godišnje (OECD, 2014) i to više zahvaljujući povećanju unutarkompanijskih zajmova i reinvestiranju dobiti nego vlasničkim ulaganjima. Istovremeno su se usporila međunarodna spajanja i pripajanja (M&A), kao važna komponenta inozemnih ulaganja. Ukupna *greenfield* ulaganja<sup>2</sup> u 2013. godini su iznosila 619 milijardi dolara i stvorila oko 1,5 milijuna novih radnih mjesta (FDI Intelligence, 2014).

---

<sup>1</sup> U radu će se uz hrvatski izraz *inozemna izravna ulaganja* ravnopravno koristiti i engleska kratica FDI (*Foreign Direct Investment*).

<sup>2</sup> *Greenfield* – ulaganja u osnivanje novih poduzeća

Teorijska i empirijska istraživanja inozemnih izravnih ulaganja počinju tek nakon II. svjetskog rata, zahvaljujući razvoju međunarodne trgovine i financija. Inozemna izravna ulaganja (engl. *Foreign Direct Investment* - FDI) općenito se definiraju kao investicijske aktivnosti tvrtki izvan granica zemlje u kojoj imaju sjedište i u kojoj se donose glavne odluke, a najčešće se radi o investicijama u proizvodne pogone ili podružnice koje kontroliraju tvrtke sa sjedištem u nekoj drugoj zemlji. Da bi se neko ulaganje smatralo izravnim, investicija mora iznositi minimalno 10 % ukupne vrijednosti objekta ulaganja, tj. minimalno 10 % vlasničkih dionica (Hill, 1998). Svjetska trgovinska organizacija FDI definira kao *ulaganja kojima ulagač iz jedne zemlje stječe imovinu u drugoj zemlji s namjerom da tom imovinom i upravlja*. United Nations Conference for Trade and Development (UNCTAD) ih definira kao *ulaganja koja uključuju dugoročni odnos i odražavaju trajni interes i kontrolu rezidenta jedne zemlje nad poduzećem rezidenta zemlje koja nije zemlja stranog ulagača*.

Početak devedesetih godina prošlog stoljeća međunarodni financijski tokovi ubrzano rastu, premašujući vanjskotrgovinske tokove. Od tada ovo područje postaje predmetom znanstvenih studija i istraživanja. Proučavajući zašto, kako i gdje će doći do inozemnih izravnih ulaganja Dunning (1977; 1981; 2002) dolazi do tzv. eklektičke paradigme poznate i pod nazivom OLI teorija, koja motiv za pokretanje ulaganja vidi u ispunjenju tri uvjeta. Prvi je postojanje vlasničkih prednosti (engl. *ownership advantages* – O) zbog posjedovanja određene nematerijalne imovine. Drugi uvjet je da su koristi od vlastite proizvodnje, odnosno od internalizacije (engl. *internalization* – I) veće od koristi što ih donosi prodaja licencije. Teorija internalizacije je zasnovana na teoriji troškova transakcije. Treći uvjet su prednosti lokacije (engl. *location* – L), a odnosi se na pogodnosti vezane uz inpute na određenoj lokaciji, transportne troškove, pristup tržištu te administrativne mjere.

U svjetskoj literaturi su analizirani različiti utjecaji FDI-a na nacionalno gospodarstvo, a najznačajnija istraživanja su rađena u okviru UNCTAD-a, Svjetske banke i Svjetske trgovinske organizacije. Istraživanja utjecaja FDI-a na zemlje u razvoju i tranziciji tek zadnjih dvadesetak godina postaju područje interesa znanstvenika. Tako primjerice McGee i Tesche proučavaju inozemna izravna ulaganja u istočnoj Europi, Kikerkova u Makedoniji, Penev u Srbiji i Crnoj Gori, Rojec, Penev i Svetličić u Sloveniji, Alexandrova u Bugarskoj, Doltu i Voinea u Rumunjskoj (svi navedeni autori u Jovančević i Šević, 2006). Inozemna izravna ulaganja u Mađarskoj, Češkoj i Slovačkoj istražuje Zubin (2011), u Albaniji Sharku i Bajrami (2011), zatim Buckley i Papadopoulos (1988) u Grčkoj, Katircioglu (2009) u Turskoj, Jones, Fallon i Golov (2000) u Rusiji. Izvan Europe, utjecaj FDI-a na različite aspekte gospodarstva

između ostalih istražuju: Xu, Zhang i Wu (2010) u Kini, Velde i Nair (2006) na Karibima, Subbarao (2008) u Indiji, Modh Salleh i suradnici (2011) u odabranim azijskim zemljama, Steiner (2010) na Bliskom istoku te Snyman i Saayman (2009) u Africi.

Domaća istraživanja FDI-a proučavaju njihov makroekonomski utjecaj, motive za privlačenje te utjecaj na pojedinačne djelatnosti. Jovančević (2002) pokazuje da su FDI postala značajan oblik ulaganja kapitala u svijetu, dok relativno značenje državnih investicija i bankarskih kredita državama opada. Ukazuje na činjenicu da je Europska unija danas najveći davatelj, ali i primatelj inozemnih izravnih ulaganja. Babić, Pufnik i Stučka (2001) uz pregled teorije i istraživanja utjecaja FDI-a na makroekonomske varijable, poput izvoza, uvoza, BDP-a i investicija, istražuju i ranija iskustva tranzicijski zemalja i Hrvatske. Cvijanović i Kušić (2002) analiziraju činitelje koji utječu na ograničenja poduzeća pri financiranju, hrvatski bankarski sustav te tokove FDI-a u Hrvatsku, za koje pokazuju da su nedovoljno iskorišteni.

Lovrinčević, Mikulić i Marić (2004) istražuju efikasnost investicija i inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatskoj, zaključujući da je ona najveća u sektoru privatnih usluga, a najniža u sektoru stanogradnje te u sektoru države i javnih poduzeća. Sličnom problematikom bave se Bačić, Račić i Ahec-Šonje (2004) fokusirajući svoje istraživanje na jedanaest zemalja primatelje FDI-a u središnjoj i istočnoj Europi u periodu od 1994.-2002. godine. Rezultati analize impliciraju da FDI nisu statistički značajna za objašnjenje varijacija u rastu između promatranih zemalja, što se tumači činjenicom da su priljevima dominirala *brownfield* ulaganja<sup>3</sup> i to u uslužni sektor.

Lovrinčević, Marić i Mikulić (2005) su analizirali učinke bruto priljeva inozemnog kapitala na domaće investicije, nacionalnu štednju i saldo bilance plaćanja u tranzicijskim zemljama srednje i istočne Europe. Vukšić (2005) istražuje utjecaj FDI-a na izvozno orijentiranu proizvodnju u Hrvatskoj, za koji zaključuje da je pozitivan ali nedovoljno velik. Štoković (2005) analizira ulogu inozemnih izravnih ulaganja u hrvatskom turizmu, potvrđujući poznatu činjenicu da se tu većinom radilo o ulaganjima u procesu privatizacije, a ne o *greenfield* ulaganjima. Jovančević i Šević (2006) proučavaju čimbenike motivacije europskih investitora za izravna ulaganja u Hrvatsku, te daju preporuke za izmjene nacionalne ekonomske politike u svrhu privlačenja FDI-a. Pri tome naglašavaju da se klasična paradigma promijenila, tako da se ta ulaganja sve više percipiraju kao aktivnosti koje su komplementarne, a ne konkurentske međunarodnoj trgovini.

---

<sup>3</sup> *Brownfield* – ulaganja u već postojeće poslovne subjekte

Šimurina (2006) analizira utjecaj FDI-a na rast u zemljama središnje i istočne Europe koje su na početku tranzicijskog procesa izvor svježeg kapitala potrebnog za rast vidjele u razvijenim zemljama. Krajem osamdesetih i početkom devedesetih godina prošlog stoljeća u tranzicijskim je zemljama više bio zastupljen *joint venture* oblik ulaganja, da bi vrlo brzo bio zamijenjen inozemnim izravnim ulaganjima. Autor je kreirao model koji pokazuje da su inozemne investicije bitne, ali još uvijek nisu glavni pokretač razvoja. Koristi za primatelja su neupitne te se očekuje veći utjecaj u budućnosti. Šohinger, Galinec i Škudar (2006) propituju utjecaj FDI-a na konkurentnost Hrvatske, zaključujući da je on veći na razini pojedinačnih poduzeća nego ukupnog gospodarstva. Razlozi su neadekvatna ekonomska politika i makroekonomsko okruženje.

Od novijih istraživanja bitno je spomenuti komparativnu analizu utjecaja FDI-a na hrvatsko gospodarstvo i tranzicijske zemlje (Jovančević, 2008) koja sugerira da postoji velika razlika u efikasnosti tih tijekova što se djelomično objašnjava oblikom ulaganja (*greenfield* nasuprot *equity* investicijama). Zaključak rada je da bez obzira na volumen pritoka kapitala, nacionalna investicijska politika može imati presudan utjecaj na realni sektor gospodarstva.

Marić (2008) istražuje utjecaj FDI-a na produktivnost hrvatskih poduzeća, a Jošić (2008) na vanjsku trgovinu zemlje. Kersan-Škabić i Orlić (2009) propituju odnos između liberalizacije trgovine i inozemnih izravnih ulaganja. Škuflić i Botrić (2009) po prvi put analiziraju determinante inozemnih izravnih ulaganja na razini Hrvatske, potvrđujući tezu da je za privlačenje inozemnih investitora bitna razina obrazovanja, izvozna orijentacija kao i viši udio domaćih ulaganja u zemlji. Bogdan, Ž. (2009) istražuje utjecaj FDI-a na gospodarski rast tranzicijskih zemalja, za koji zaključuje da je neznatan, dok Marijanović (2009) interes istraživanja fokusira na njihov utjecaj na robnu razmjenu Republike Hrvatske.

Inozemna izravna ulaganja u djelatnosti turizma su proučavana manje nego ulaganja u ostale djelatnosti. Tako primjerice Perić i Nikšić Radić (2010) analiziraju utjecaj FDI-a u turizmu na ekonomski rast zemalja u razvoju. Velde i Nair (2006) istražuju načine većeg privlačenja FDI-a u zemlje u razvoju, analizirajući primjer Kariba. Turizam je aktivnost koja je krizom više pogođena od ostalih uslužnih djelatnosti, s potencijalno negativnim utjecajem na ulaganja u budućnosti. Analitičari smatraju da bi se nešto veći priljev FDI-a mogao očekivati tek kada se inozemno okruženje potpuno opravi i smanji averzija prema riziku.

Za gotovo sve tranzicijske i zemlje u razvoju inozemna izravna ulaganja su bitan izvor vanjskog financiranja. Da bi postale privlačne stranim ulagačima potrebno je raditi na

poboljšanju poslovnog okruženja. Istovremeno, smatra se da zemljama u razvoju koje imaju financijske i industrijske mogućnosti za ulaganja u inozemstvu, kriza može biti i dobra mogućnost za jačanje svojih globalnih pozicija i utjecaja kroz prisutnost svojih kompanija u inozemstvu. Hrvatska ne spada u taj krug zemalja.

Turizam je u Hrvatskoj označen kao strateška aktivnost te potencijalno značajan pokretač ulaganja i generator rasta nacionalnog gospodarstva. Istraživanje Svjetske turističke organizacije (UNWTO, 2008) potvrđuje da su kod stopa rasta svjetskog gospodarstva iznad 4%, stope rasta turizma na svjetskoj razini čak i više. Međutim, kada stopa ekonomskog rasta u svijetu padne ispod 2 %, tada za turizam nastupaju problemi i rezultati su lošiji.

Do prije desetak godina je Svjetska turistička organizacija predviđala da će inozemni turistički dolasci rasti po prosječnoj godišnjoj stopi od 4,3 % i dosegnuti 1,6 milijardi turista do 2020. godine te da će inozemna turistička potrošnja rasti po prosječnoj stopi od 6,7 % godišnje (UNWTO, 2007). Ove brojke vode do zaključka da ekonomski analitičari nisu vidjeli razlog za predviđanje ozbiljnijeg usporavanja u razvoju svjetskog gospodarstva u bliskoj budućnosti. Međutim, gospodarska kriza je utjecala na reviziju predviđanja koja su u 2008. godini dobila negativan predznak, a 2009. godina se pokazala kao jedna od najtežih za svjetski turizam sa padom od 4,2 % (UNWTO *Tourism Highlights* 2010). Nakon toga je ipak uslijedio oporavak, a podaci za 2013. godinu govore o porastu međunarodnih turističkih dolazaka i prihoda od turizma za 5 %. Turizam je zaslužan za stvaranje 9 % svjetskog BDP-a, 6 % svjetskog izvoza i svako jedanaesto radno mjesto u svijetu (UNWTO, 2014).

Makroekonomsko i poslovno okruženje za poslovanje hotelijerstva u Hrvatskoj u znatnoj mjeri ograničava mogućnost uspješnog poslovanja i razvoja te djelatnosti na konkurentskim osnovama. Opći pravni okvir, uslijed nedorečenosti i stalnih promjena, ne predstavlja stabilan okvir za poslovanje hotelijerstva. Razina poreznog opterećenja ne stvara konkurentski okvir poslovanja u usporedbi sa zemljama koje predstavljaju glavne turističke konkurente, posebno što se tiče razine selektivne stope poreza na dodanu vrijednost. Sustav poticaja ulaganjima u hotelijerstvo i turizam je u fazi oblikovanja, a nije dovršen ni proces privatizacije hotelijersko-turističkih trgovačkih društava s većinskim udjelom državnog vlasništva. Strategija i glavni plan razvoja hrvatskog turizma je izrađen tek 2013. godine, a kašnjenje je dodatno usporilo neophodni ciklus modernizacije hotelskog portfelja ovih društava.

Zbog navedenih uvjeta poslovanja, ekonomski položaj hotelijerstva u Hrvatskoj obilježavaju brojne negativnosti. Godišnja popunjenost hotelskih kapaciteta je ispod granice profitabilnog



poslovanja. Unatoč postupnom rastu prihoda tijekom nekoliko posljednjih godina, hotelijerstvo u Hrvatskoj posluje s gubitkom, nastalim kao posljedica troškova poslovanja s visokim udjelom fiksnih troškova. Znatno su povećani financijski rashodi uvjetovani rastom zaduženosti zbog potrebe financiranja tekućeg poslovanja, ali i otplate kreditnih zaduženja tijekom posljednjeg srednjoročnog razdoblja. Razina zaduženosti hotelijerstva u Hrvatskoj tijekom posljednjih nekoliko godina je znatno povećana, uz istodobno smanjenje likvidnosti. Obaveze se povećavaju znatno brže od kapitala i rezervi, uz istodobno smanjenje ulaganja.

Hrvatska nadalje ima nepovoljniju strukturu ukupnih turističkih smještajnih kapaciteta od konkurentskih zemalja, s manjim udjelom hotelskih u ukupnim kapacitetima. Manje se investira u nove hotelske proizvode i *greenfield* hotelske projekte. Hoteli u Hrvatskoj ostvaruju niži godišnji prihod po sobi, što je uvjetovano visokom razinom sezonalnosti i relativno niskom razinom zauzetosti hotelskih kapaciteta tijekom godine. U hotelima radi relativno manji broj zaposlenih po sobi (uslijed visokog udjela sezonskih radnika), ali je udio troškova rada u ostvarenim ukupnim prihodima viši nego u konkurentskim zemljama. (Horwath HTL, 2013).

Financiranje u turizmu odvija se na više razina: državno, županijsko, općinsko (lokalno) te na razini poduzeća, od malih i srednjih do velikih korporacija. Pri tome se najviše koriste krediti poslovnih banaka i to za financiranje ulaganja u dugotrajnu imovinu hotela. U suradnji s HBOR-om plasiraju se subvencionirani krediti, poticaji Ministarstva turizma te sredstva EU fondova za razvoj turizma. Relativno malo se koriste drugi oblici financiranja, kao što su *leasing*, faktoring, izdavanje korporacijskih obveznica, sekuritizacija, javno-privatno partnerstvo te inozemna izravna ulaganja. Novi financijski instrumenti su nedovoljno zastupljeni, kako zbog nerazvijenosti tržišta kapitala, tako i zbog nepotpune zakonodavne strukture. Da bi napredni sustavi financiranja bili učinkoviti odlučujuća je regulatorna i organizacijska uloga države, njezin dobar kreditni rejting i razvijenost financijskog tržišta.

Razine ulaganja u razvoj novih hotelskih projekata ili obnovu postojećih, po smještajnoj jedinici su visoke. U restriktivnim uvjetima financiranja projekata kao i minimizirane profitabilnosti tekućeg poslovanja, investiranje u hotelijerstvo se uglavnom odgađa za buduća razdoblja. Uslijed otežanog upravljanja investicijskim rizicima u okruženju koje ne omogućuje poslovanje hotela pod međunarodno konkurentskim uvjetima, dosadašnja ulaganja u hotelijerstvo Hrvatske uglavnom su bila usmjerena na rekonstrukciju i obnovu postojećih objekata s ciljem unapređenja njihove kvalitete, a tek izuzetno na izgradnju novih hotela.

Pritom su se obnove i rekonstrukcije hotela uglavnom obavljale ostajući u istoj vrsti proizvoda. Tek je manji broj objekata usmjerio ulaganja na nove proizvode, računajući pritom i na nove segmente tržišta. Na nepovoljan trend ulaganja u hotelijerstvo djelovalo je više činitelja: otežano financiranje projekata gdje komercijalne banke traže veće udjele vlastitog kapitala investitora, ograničavajuće djelovanje krize na poslovanje sektora i s tim u vezi smanjena mogućnost financiranja razvoja putem vlastite akumulacije. Kao rezultat ovih činitelja, ulaganja u hotelijerstvo Hrvatske su znatno smanjena u odnosu na prethodna razdoblja (Strategija razvoja turizma, NN 55/13).

Prema istraživanju UNCTAD-a (2010a), FDI u turizmu su relativno mala u usporedbi s ulaganjima u druge djelatnosti kao i u odnosu na domaća ulaganja. Udio turizma u ukupnim svjetskim FDI-ima je samo oko jedan do dva posto. Inozemna ulaganja u područje turizma najviše su usmjerena u zemlje u razvoju. Proces privatizacije devedesetih godina prošlog stoljeća je bio među glavnim pokretačima takvih ulaganja pri čemu su inozemni investitori uglavnom kupovali i obnavljali stare hotele. Trend *greenfield* ulaganja u hotelijerstvo je spor, osobito u Hrvatskoj gdje proces privatizacije hotela još nije dovršen. Investitore u hotelijerstvu, kao i u drugim djelatnostima, zanima isplativost investicije u korelaciji s rizikom realizacije, rokovima i ostalim vanjskim čimbenicima. U Hrvatskoj je profitabilnost investicija u hotele niska, odnosno rok povrata je predug. Prosjek cjelogodišnje popunjenosti hotelskih soba u Hrvatskoj je oko 45 %. Struka kaže da je 60 % popunjenosti donja granica optimuma pri kojem se može postići kvalitetan povrat investicije. Takvih je hotela u Hrvatskoj malo (Institut za turizam, 2012g).

U javnosti je ponekad prisutan negativan stav prema inozemnim ulaganjima, potpomognut činjenicom da veliki dio imovine u Republici Hrvatskoj posjeduju stranci. Tu se misli na banke, farmaceutiku, telekomunikacije i nekoliko desetaka tisuća nekretnina. Zbog toga je potrebno utvrditi opravdanost takvih ulaganja kao i njihov doprinos povećanju blagostanja lokalnih poduzeća, a time i države.

Dok na svjetskim financijskim tržištima traje postupni oporavak i repozicioniranje ulagača, Hrvatska bi trebala jasno odrediti kakav turizam dugoročno želi imati i na koji način će se to financirati. Osim što su stabilan i dugoročan izvor kapitala, FDI su i kanal kojim se prenose suvremene tehnologije, upravljačka i organizacijska znanja te se pomoću njih domaće gospodarstvo integrira u međunarodne tijekove kapitala i trgovine.

## 1.2. Ciljevi i svrha rada

Definirani problem istraživanja upućuje na temeljni cilj istraživanja, a to je empirijskim istraživanjem dati odgovor na pitanje koliki je utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na rast i razvoj turizma odnosno djelatnosti hotelijerstva.

Budući da država deklarativno potiče inozemna izravna ulaganja, jedan od glavnih ciljeva ovog rada je izraditi model za procjenu jesu li FDI za hotelijerstvo bolja od drugih načina financiranja, donose li hoteli u stranom vlasništvu ili suvlasništvu veću korist i kome, te koju korist ima lokalna zajednica, a koju država, od investitora iz inozemstva. Potrebno je odrediti i kvantificirati moguće koristi, ali i rizike takvih investicijski odluka te izvući zaključke o tome je li i koliko za gospodarstvo Hrvatske značajno privlačiti inozemne investitore u hotelijerstvo. Iz navedenog proizlazi sljedeći cilj rada, a to je istražiti strukturu i obujam dosadašnjih FDI-a u hotelijerstvo Hrvatske te analizirati njihov učinak na podizanje kvalitete i uspješnost poslovanja u hotelijerstvu.

Polazna osnova za empirijsku analizu je istraživanje dosadašnjih teorijskih i empirijskih saznanja o utjecaju FDI-a na razvoj gospodarstva te posebno hotelijerstva kao specifične i za nacionalno gospodarstvo značajne djelatnosti. Istraživanje će se fokusirati na determinante FDI-a na nacionalno gospodarstvo i bitne čimbenike u privlačenju investicija. Pri tome će se pratiti tokovi inozemnih izravnih ulaganja u razvijene zemlje, zemlje u tranziciji, kao i u turističke destinacije Europe.

Sljedeći cilj je analizirati različite metode mjerenja uspješnosti poslovanja u hotelijerstvu. Najčešće korišteni fizički pokazatelji broja noćenja i dolazaka turista nisu dovoljno reprezentativni, tako da je potrebno koristiti kvalitetnije pokazatelje, a to će u ovom radu biti prihod hotela po raspoloživoj sobi (engl. *Revenue per Available Room* - RevPAR) i prosječna ostvarena dnevna cijena sobe (engl. *Average Daily Room Rate* – ADR). U tu svrhu prikupit će se podaci o poslovanju hrvatskih hotelskih poduzeća potrebni za izradu statističkog modela.

Jedan od ciljeva je istražiti postojanje i jačinu veze između ulaganja u podizanje kvalitete smještajnih i uslužnih objekata i financijskih rezultata njihovog poslovanja te analizirati razlike u rezultatima poslovanja hotela različitih kategorija.

Budući da se fiskalna politika često spominje kao prepreka ulaganjima, važan cilj ovog rada je istražiti postojeće mjere fiskalne i drugih politika u privlačenju inozemnih izravnih ulaganja, te kvantificirati mogući pozitivan učinak odabranih mjera na djelatnost hotelijerstva.

Dodatni cilj je detaljnije analizirati Istru kao turističku destinaciju, zatim utvrditi stupanj razvoja turizma u Istri u odnosu na druge hrvatske regije te analizirati financijske rezultate poslovanja istarskih hotelijera. Pri tome će se istražiti zastupljenost FDI-a u Istri i njihov utjecaj na rezultate poslovanja i podizanje konkurentnosti turizma.

### **1.3. Hipoteze istraživanja**

Na temelju ciljeva istraživanja proizlaze sljedeće hipoteze:

***H1: Financijski rezultati poslovanja hotelijerstva Hrvatske zaostaju za rezultatima konkurenata u privlačenju turističke potražnje.***

Po utjecaju na zapošljavanje, razinu prihoda i ulaganja te proširenje sezone hotelijerstvo predstavlja temeljnu djelatnost u turizmu. U Hrvatskoj ga danas obilježava nedovoljna razina konkurentnosti u međunarodnim okvirima te suboptimalni stupanj uspješnosti poslovanja. Razvoj hotelijerstva u Hrvatskoj odvija se po usporenim stopama rasta i u najvećoj mjeri reducira na obnovu i rekonstrukciju postojećih objekata. Uzroci ovakvog stanja su prije svega tržišne i institucionalne prirode. Struktura smještajnih kapaciteta je nepovoljna, s niskim udjelom hotela u ukupnim kapacitetima te relativno malim udjelom visokokvalitetnih hotela u ukupnoj hotelskoj ponudi. Posluje se pretežito na zastarjelom konceptu 'sunce i more' s malim stupnjem diverzifikacije proizvoda i visokim stupnjem sezonalnosti. Desetljeća socijalističkog upravljanja u turizmu, bez strategije razvoja i privatne inicijative, dovela su do orijentacije ka masovnom turizmu i izgradnje objekata niže kategorije. Na taj način je postignuta cjenovna konkurentnost i potaknuta potražnja na nama još uvijek zanimljivim emitivnim tržištima kao što su Njemačka, Italija i druge razvijene europske zemlje. Istovremeno su prihodi hotela bili niski a troškovi poslovanja visoki. Statistike su uglavnom evidentirale broj noćenja i devizni prihod od turizma, ali nije bilo kvalitetnih pokazatelja uspješnosti poslovanja. U proteklih dvadesetak godina dogodile su se značajne, ali još uvijek nedostatne promjene u vlasničkoj strukturi hotelskih poduzeća kao i u načinu upravljanja. Posljedice su poslovanje s gubitkom ili niska profitabilnost hotelijerstva, bilo u usporedbi s drugim gospodarskim djelatnostima ili konkurentima u privlačenju turističke potražnje.

***H2: Podizanje kvalitete smještajnih i drugih sadržaja u turizmu, mjereno brojem zvjezdica, dugoročno dovodi do povećanja uspješnosti poslovanja.***

Dosadašnja ulaganja u turizam Hrvatske su većinom bila usmjerena na obnovu postojećih hotelskih objekata, bez dovoljno tržišnog repozicioniranja proizvoda i s vrlo malim iskoracima u razvoj novih proizvoda i hotelskih projekata. Postupno podizanje kvalitete smještaja nije podržano dostatnim stupnjem stručnog usavršavanja zaposlenih u hotelijerstvu. Glavni problem hrvatskog turizma ogleda se u nedovoljnoj razini investicija u ovu djelatnost, što onemogućuje brže povećanje broja i kvalitete smještajnih kapaciteta (Vizek, 2008). Ulaganja u hotele su skupa i imaju dug rok povrata investicije, tako da su još uvijek nedostatna. Potrebno je ulagati u podizanje kvalitete smještajnih objekata, kako bi hoteli nakon renoviranja prešli u višu kategoriju, odnosno dobili zvjezdicu više, čime se poboljšava cjenovna kategorija kao i struktura gostiju. Ovim radom će se istražiti rastu li prihodi renoviranih objekata kao i novih hotela više kategorije iznad dotadašnjih. Očekivana posljedica podizanja kvalitete u hotelijerstvu su poboljšani financijski pokazatelji poslovanja. U dokazivanju hipoteze H2 analizirat će se ključni pokazatelji uspješnosti poslovanja hotela kao što su: prosječna godišnja zauzetost smještajnih jedinica, prosječno ostvarena cijena smještajne jedinice, godišnji prihod po raspoloživoj smještajnoj jedinici, dnevni prihod smještaja po raspoloživoj smještajnoj jedinici te udio bruto operativne dobiti u ukupnom prihodu hotela.

***H3: Uspješnost poslovanja u hotelijerstvu je veća kod inozemnih izravnih ulaganja nego kod domaćih ulaganja.***

Motivi primatelja inozemnih izravnih ulaganja su određeni usporedbom društvenih koristi i troškova. Pri tom se kao društvene koristi promatraju priljevi u državni proračun, otvaranje novih radnih mjesta, prijenos znanja, tehnologije i upravljačkih vještina, jačanje konkurencije, povećanje efikasnosti poslovanja i drugi. Društveni troškovi se ogledaju u mogućem smanjenju zaposlenosti zbog racionalizacije radne snage ili zbog istiskivanja neuspješnih domaćih tvrtki i slično. Na makroekonomskoj razini u nekim zemljama može doći do pogoršanja na tekućem računu platne bilance, pojačanog utjecaja na ekonomsku politiku i stabilnost zemlje, te postizanja monopolističkog odnosa između kompanije davatelja investicije i zemlje primatelja. Utjecaj FDI-a na rast zemlje primatelja ovisi o motivaciji samih investitora, te tipu ulaganja, a može biti izravni i neizravni. Na FDI se često gleda kao na rješenje problema vezanih uz nedostatak kapitala, budući da predstavljaju izvor svježeg

inozemnog kapitala potrebnog za rast i razvoj zemlje. Neizravni utjecaj vidljiv je kroz pozitivna prelijevanja proizišla iz prijenosa tehnologije, znanja i vještina, uvođenja novih procesa i drugo. Dosadašnja istraživanja utjecaja FDI-a u turizmu Republike Hrvatske kvantificirala su samo njihov učinak na produktivnost hotelskih poduzeća mjerenu tekućim prihodom (Marić, 2008). Taj se pokazatelj za djelatnost hotelijerstva smatra nedovoljno reprezentativan. Osim izravne financijske koristi koju ima primatelj FDI-a, uspješnosti poslovanja doprinose i neizravni učinci koji se vide u novim strategijama upravljanja, prijenosu tehnologije, organizacijske kulture i specifičnih znanja inozemnog investitora. U dokazivanju hipoteze H3 koristit će se model regresijske analize kojim će se empirijski istražiti utjecaj FDI-a na specifične rezultate poslovanja u hotelijerstvu, a to su prvenstveno godišnji prihod i ostvarena cijenu po smještajnoj jedinici.

***H4: Niže stope oporezivanja dobiti i dohotka, kao i niži porez na dodanu vrijednost u hotelijerstvu, mogu utjecati na pojačan priljev inozemnih izravnih ulaganja.***

Za privlačenje FDI-a najvažnije determinante su ekonomska stabilnost, otvorenost zemlje, te sudjelovanje u bilateralnim i multilateralnim sporazumima. Među glavnim motivima davatelja FDI-a navode se dostupnost prirodnih resursa, veličina tržišta, zemljopisni položaj, stanje gospodarstva, transportni troškovi, kulturno i političko okruženje i drugi. Osnovne teorije na kojima se temelje motivi davatelja su: teorija optimizacije portfelja, teorija industrijske organizacije te teorija racionalizacije troškova kapitala. Motivi davatelja su određeni i strateškim ciljevima ulagača. Ovisno o tim ciljevima moguća su tržišno ili faktorski orijentirana izravna ulaganja, kao i strateška inozemna ulaganja radi supstitucije izvoza. Inozemni kapital je motiviran za ulazak u zemlje i djelatnosti iz kojih može izvući maksimalnu korist. Ulaganje u hotelijerstvo ne donosi trenutnu korist, već je ona vidljiva tek u dužem vremenskom periodu. Fiskalno zahvaćanje sastavnica je moderne ekonomske politike, međutim prema Rolleru (2003, str. 195) turizam je visoko osjetljiv na oporezivanje. Zbog toga je potrebno kontinuirano istraživati utjecaj fiskalnog sustava na razvitak turizma. Neke od zemalja koje imaju veći priljev inozemnih ulaganja od Hrvatske imaju čak i veći porez na dobit, iz čega bi se mogao izvesti zaključak da on nije presudan čimbenik za privlačenje stranog kapitala, što su neka dosadašnja istraživanja nastojala dokazati (Pavlović 2007). S druge strane, većina receptivnih turističkih zemalja koje su konkurenti Hrvatskoj imaju nižu stopu poreza na dodanu vrijednost. Turizam u Hrvatskoj je opterećen direktnim i indirektnim davanjima koja su veća nego u drugim zemljama. U dokazivanju hipoteze H4 će

se nastojati kvantificirati učinak različitih mjera fiskalne politike na veći priljev inozemnog kapitala u zemlju, osobito u djelatnost hotelijerstva.

#### **1.4. Metode istraživanja**

U znanstvenom istraživanju za potrebe izrade ove doktorske disertacije korišten je veći broj znanstvenih metoda. Polazi se od sekundarnih istraživanja znanstvene i stručne literature u cilju utvrđivanja i teorijske obrade dosadašnjih spoznaja, najprije na temu inozemnih izravnih ulaganja, a zatim turizma i hotelijerstva.

Za analizu kretanja i strukture FDI-a korištene su baze podataka UNCTAD-a, WTO-a, EBRD-a, OECD-a i Eurostata. Glavni izvor podataka o izravnim inozemnim ulaganjima u Hrvatsku je Hrvatska narodna banka. U ovom su radu za potrebe analize korišteni podaci o priljevima FDI-a u Hrvatsku po godinama i prema djelatnostima, odnosno na razini odjeljaka Nacionalne klasifikacije djelatnosti (NKD-a). U istraživanju je značajno ograničenje bila raspoloživost i kvaliteta dostupnih podataka u Republici Hrvatskoj. Za potrebe komparativne analize sustavno su prikupljeni i objedinjeni podaci o priljevima FDI-a ukupno te posebno u djelatnost *Hoteli i restorani* Hrvatske i odabranih zemalja. Zemlje čiji su podaci korišteni za usporednu analizu su konkurentne receptivne turističke zemlje: Grčka, Španjolska, Francuska, Italija, Portugal i Turska. Iako pripadnice istog turističkog konkurentnog kruga, Malta i Cipar, isključene su iz analize, prvenstveno zbog malog udjela i značaja promatranih pokazatelja.

Budući da su istraživanja u ovom radu provedena i na razini poduzeća, korišteni su podaci iz Registra godišnjih financijskih izvještaja koji vodi Financijska agencija (RGFI, FINA). Osim javno dostupnih korišteni su i podaci kreirani samo za potrebe ove disertacije koji su od FINA-e dobiveni na upit. Svi navedeni podaci su bili polazište za komparativnu analizu uspješnosti poslovanja hotelijera u domaćem i inozemnom vlasništvu.

Izvori podataka za analizu strukture i poslovanja turizma te djelatnosti hotelijerstva u Hrvatskoj bili su podaci Državnog zavoda za statistiku (DZS), podaci Registra godišnjih financijskih izvještaja koji vodi FINA (RGFI) o poslovanju gospodarskih subjekata svrstanih u djelatnosti smještaja (područje I odjeljak 55, NKD 2007.) te pripreme i usluživanja hrane i pića (područje I odjeljak 56, NKD 2007.), zatim podaci Hrvatske narodne banke, istraživanja dobivena od konzultantske kuće Horwath HTL (*Poslovanje hotelijerstva u Hrvatskoj –*

godišnja izvješća, Horwath HTL, Zagreb), Instituta za turizam kao i Hrvatske gospodarske komore. Za potrebe ovog rada analizirani su podaci o poslovanju i strukturi smještajnih kapaciteta većih hotelskih poduzeća, osobito onih dioničkih društava koja kotiraju na Zagrebačkoj burzi. Na taj način se došlo do relevantnih podataka za testiranje hipoteza H1 i H2.

Važno je napomenuti da je od 2009. godine u Hrvatskoj u primjeni nova klasifikacija djelatnosti (NKD 2007.). Izmjena klasifikacije i kontinuirano ažuriranje Statističkoga poslovnog registra utječu na usporedivost podataka s prijašnjim razdobljima. Podaci Državnog zavoda za statistiku i Hrvatske turističke zajednice (HTZ) nerijetko se značajno razlikuju. Razlog je različita metodologija izrade izvješća zbog koje HTZ evidentira više dolazaka i noćenja turista nego DZS. Podaci koje prati HTZ obuhvaćaju i nekomercijalni turistički promet, odnosno boravak vlasnika, članova obitelji i prijatelja u kućama i stanovima za odmor. Izvještaji DZS-a se sastoje od evidencija u knjigama gostiju, po metodologiji utemeljenoj na preporukama Eurostata i Svjetske turističke organizacije. Dvojna statistika predstavlja problem predstavnicima gospodarstva i znanstvenicima pri praćenju i analizi kretanja turističkog prometa, jer odstupanja znaju biti i veća od pet posto.

Izvori podataka za analizu hotelijerstva u konkurentskim zemljama su bili javni te na poseban upit dostupni u bazama podataka Svjetske turističke organizacije (UNWTO), Svjetskog vijeća za putovanje i turizam (WTTC), Euromonitora (*Passport: Travel And Tourism, Euromonitor Europe*), PKF-a (*Country Trends in the Hotel Sector*) i Eurostata. Relevantan izvor usporedivih pokazatelja poslovanja hotelijerstva u svijetu su podaci koje objavljuje američka kompanija Smith Travel Research Inc. (STR) u čijem sastavu su STR Global (sa sjedištem u Londonu, u suradnji s Deloitte), RRC Associates, STR Analytics i HotelNewsNow.com. Od 1988. godine publiciraju mjesečna izvješća pod nazivom *Smith Travel Accommodations Report* (STAR). U ovom radu su korištena STR izvješća koja prate i analiziraju podatke o poslovanju više od 32.000 hotela u svijetu. Korištena je i Satelitska bilanca turizma (TSA) kao temeljni pokazatelj ostvarenih prihoda od turizma i njegovih multiplikativnih učinaka na ostale gospodarske grane.

U svrhu prikupljanja primarnih podataka potrebnih za testiranje hipoteza ovog rada provedena su tri istraživanja za koja je korištena metoda ispitivanja. Prvo je provedeno preliminarno terensko istraživanje o načinima financiranja hotelijerstva u Hrvatskoj. Korišteni instrument istraživanja je bio upitnik distribuiran na adrese 40 % hotela u Hrvatskoj (prema registru koji



vodi Horwath HTL). Pokazalo se da menadžeri hotela (koji su bili glavni ispitanici) na ovaj način nerado daju informacije o investicijama i financiranju tako da je broj odgovora bio statistički zanemariv. Zbog toga je ispitivanje suženo na odabrani uzorak četiri hotelijera koji su po ukupnim godišnjim prihodima rangirani među pet najvećih u Hrvatskoj. Promatrane zajedno te kompanije upravljaju smještajnim kapacitetima od preko 120 tisuća mjesta u hotelima, turističkim naseljima, kampovima i marinama.

Drugo istraživanje provedeno je u razdoblju od veljače do svibnja 2013. godine. Instrument istraživanja je bio anketni upitnik sa zatvorenim strukturiranim pitanjima. Odabrani uzorak ispitanika je bio namjerni uzorak 182 stručnjaka odnosno poznavatelja problematike, a uključivao je članove uprave hotelskih trgovačkih društava, menadžere financija i pojedinačnih hotela prema registru koji vodi Udruga poslodavaca u hotelijerstvu Hrvatske (UPUH). Upitnik je poslan i na adrese 34 stručnjaka Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Instituta za turizam u Zagrebu, Ekonomskog instituta u Zagrebu, Instituta za poljoprivredu i turizam u Poreču, Fakulteta za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu iz Opatije, veleučilišta Vern' iz Zagreba, Ministarstva turizma Hrvatske, Hrvatske gospodarske komore, HBOR-a, Horwath HTL Consultinga iz Zagreba, Društva UHY Rudan d.o.o. za porezno savjetovanje i reviziju iz Zagreba te Agencije za investicije i konkurentnost Hrvatske. Na upitnik je odgovorilo 92 ispitanika, a rezultati su statistički i grafički obrađeni te interpretirani u petom poglavlju ovog rada.

Za treće istraživanje na terenu korištena je tehnika dubinskog intervjua kao strukturiranog individualnog razgovora. Primarni izvori podataka prikupljenih na ovaj način potrebni su za bolje razumijevanje i analizu utjecaja porezne politike na privlačenje FDI-a odnosno za testiranje hipoteze H4, te za istraživanje utjecaja FDI-a na rezultate poslovanja hotelijerstva (hipoteza H3). Ispitivanje je provedeno tehnikom strukturiranog dubinskog intervjua s prigodnim uzorkom ciljano izabranih stručnjaka, odnosno vodećih ljudi hotelskih kompanija Istre, od kojih su neke prema financijskim i fizičkim pokazateljima ujedno i među najvećim kompanijama te djelatnosti u Hrvatskoj. Obavljeno je deset intervjua u razdoblju od 16. kolovoza do 10. rujna 2013. godine, a profil sudionika obuhvaćao je ispitanike rangirane od financijskih menadžera do predsjednika uprava hotelskih trgovačkih društava. Podaci dobiveni istraživanjem statistički su obrađeni korištenjem računalne potpore *Eviews*, a rezultati su prikazani u petom i šestom poglavlju ovog rada.

Za dokazivanje hipoteze H1 korištena je metoda komparativne analize 17 odabranih pokazatelja poslovanja turizma i hotelijerstva Hrvatske i promatranih konkurentskih zemalja. Dobiveni podaci su potom sistematizirani u modelu koji kreira rang-listu zemalja prema ukupnom poretku u svim pokazateljima te prema pokazateljima specifičnim za hotelijerstvo i na kraju prema rang listi konkurentnosti turizma pojedine države. Rezultati su prikazani u poglavlju 5.4.

Hipoteza H2 koja implicira da podizanje kvalitete smještajnih i drugih sadržaja u turizmu, mjereno brojem zvjezdica, dugoročno dovodi do povećanja uspješnosti poslovanja, testirana je korištenjem komparative i korelacijske analize poslovanja hotela različitih kategorija u Hrvatskoj. U analizi su korišteni sekundarni podaci Ministarstva turizma, Državnog zavoda za statistiku i kompanije Horwath HTL, a rezultati su prikazani u poglavlju 5.5.

Za testiranje hipoteze H3 koja sugerira da je uspješnost poslovanja u hotelijerstvu veća kod inozemnih izravnih ulaganja nego kod domaćih ulaganja korišteno je nekoliko metoda od kojih je najvažnija metoda višestruke linearne regresijske analize. Na osnovu sekundarnih podataka prikupljenih za razdoblje od 1996. do 2012. godine, napravljeni su izračuni pokazatelja kao što su zauzetost hotela, prosječan dnevni prihod po smještajnoj jedinici i prosječna prodajna cijena smještajne jedinice. Programskom potporom *Eviews 7* procijenjeni su modeli regresije metodom najmanjih kvadrata. Ispitana je integriranost varijabli što je pokazalo da su sve varijable integrirane reda 1, odnosno stacionarne su u prvim diferencijama. Nezavisne varijable u modelu su bile inozemna izravna ulaganja (FDI) i domaća ulaganja u djelatnost *Hoteli i restorani*. Istraživanje je podijeljeno u tri grupe modela od kojih prva ispituje utjecaj FDI-a i domaćih ulaganja na prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR), prosječnu dnevnu cijenu sobe (ADR) i ukupne prihode poslovanja hotela. Druga grupa modela promatra nefinancijske pokazatelje poslovanja, a to su ukupan broj noćenja i prosječna zauzetost hotela. Treća grupa modela ispituje utjecaj investicija na smještajne kapacitete u hotelijerstvu mjerene ukupnim brojem postelja kao i povećanjem njihove kvalitete (podizanjem na kategoriju pet zvjezdica) te na broj zaposlenih u toj djelatnosti. Rezultati regresijske analize su dani u poglavlju 6.2.3.

Od ostalih metoda za dokazivanje hipoteze H3 korištena je komparativna analiza pokazatelja poslovanja poduzetnika u inozemnom i domaćem vlasništvu u Hrvatskoj te posebno u djelatnosti hotelijerstva. Također su analizirani dostupni financijski pokazatelji poslovanja pojedinačnih hotelijera razdijeljenih prema porijeklu kapitala. Rezultati su interpretirani u

poglavljima 6.2.1 i 6.2.2. Za donošenje konačnog zaključka o značaju FDI-a u hotelijerstvu sintetizirani su i rezultati dobiveni ranije opisanim primarnim istraživanjima putem upitnika i intervjua. Za usporedbu značaja FDI-a za hotelijerstvo konkurentskih zemalja izračunati su koeficijenti korelacije između FDI-a i rezultata poslovanja hotelijerstva odabranih turističkih zemalja i Hrvatske.

Nastavljajući se na rezultate istraživanja koje je proveo Sentance (2012) prema kojima na globalnoj razini fiskalna politika utječe na privlačenje FDI-a, ovim radom se testiralo vrijedi li navedena teza i za privlačenje FDI-a u hotelijerstvo (hipoteza H4) Hrvatske i odabranih zemalja. U analizi su korišteni sekundarni podaci dobiveni od UNCTAD-a, OECD-a, HNB-a i Eurostata te *Paying Taxes* rang lista porezne konkurentnosti. Promatrane varijable koje se odnose na FDI su bile: ukupni FDI i FDI u hotelijerstvo određene zemlje izraženi u milijunima dolara te FDI kao postotak od BDP-a. Od poreznih pokazatelja korišteni su podaci Eurostata o poreznim opterećenjima pojedinih zemalja i to u postotnom iznosu od ukupnog BDP-a te podaci Svjetske banke o ukupnoj stopi korporativnih poreza. Za sve pokazatelje su izračunati koeficijenti korelacije i dani grafički prikazi kretanja za razdoblje od 2005. do 2012. godine. Rezultati analize su prikazani u poglavlju 6.1.2.

## **1.5. Očekivani znanstveni doprinos**

Svjetska financijska kriza je uzrokovala smanjenje investicijskih projekata i izravnih ulaganja u sve grane svjetskog gospodarstva, pa tako i u turizam. Zbog izuzetnog značenja turizma za gospodarstvo Hrvatske, nedostatak svježeg kapitala postaje kočnica njegovog razvoja i konkurentnosti na međunarodnom tržištu. Utjecaj FDI-a na djelatnost hotelijerstva u Hrvatskoj do sada nije bio dovoljno istražen. Doktorska disertacija daje sustavan i sveobuhvatan pregled postojećih spoznaja iz područja istraživanja problematike FDI-a u turizmu, posebice u djelatnosti hotelijerstva, te istražuje mogućnosti njegovog financiranja u zemlji nedostatno razvijenog financijskog tržišta kao što je Hrvatska. Područje koje obuhvaća rad je nedovoljno istraženo u europskim tranzicijskim zemljama koje se nastoje uključiti u europske i svjetske turističke i kapitalne tokove.

Do sada je u Hrvatskoj provedeno nekoliko istraživanja na temu trendova i analize učinaka inozemnih izravnih ulaganja, primjerice: Babić, Pufnik i Stučka (2001), Jovančević (2002 i 2008), Bačić, Račić i Ahec-Šonje (2004), Lovrinčević, Marić i Mikulić (2005), Marić (2008), Škuflić i Botrić (2009), Kersan-Škabić i Zubin (2009) i drugi. Ovaj rad se bavi dosad

nedovoljno istraženim utjecajem FDI-a u području hotelijerstva i u tome je njegov glavni znanstveni doprinos. Nastavljajući se na dosadašnja istraživanja, nastoji biti inovativan u smislu korištenja specifičnih pokazatelja i ekonometrijskih metoda za kvantificiranje rezultata. Uz objektivne ograničavajuće čimbenike raspoloživosti podataka i kratkoće serije, znanstveni doprinos ove disertacije je u primjeni modela koji omogućuje mjerenje učinaka priljeva FDI-a u djelatnost hotelijerstva. Drugi model se odnosi na mjerenje učinaka mjera fiskalne politike na povećanje priljeva FDI-a u turizmu.

Imajući u vidu da se turizam najčešće spominje kao aktivnost koja je od strateškog interesa za Republiku Hrvatsku, doprinos ovog rada je i u utvrđivanju stupnja njegove financijske uspješnosti. U radu se daje i sustavna komparativna analiza uspješnosti poslovanja hotelijerstva Hrvatske i odabranih receptivnih turističkih zemalja, na osnovu koje se mogu izvesti zaključci o stupnju konkurentnosti hrvatskog hotelijerstva u međunarodnom okruženju.

Značajan doprinos ovog rada je u stvaranju polazne osnove za rješenje nekih razvojnih dilema i donošenje strategijskih odluka o vrsti i načinu investiranja u hotelijerstvu, kao i poticajima za privlačenje ulaganja u tu djelatnost.

## **1.6. Struktura rada**

Doktorska disertacija se sastoji od sedam poglavlja. Prvo poglavlje je uvodno i u njemu se definira tema istraživanja i daje kratak pregled dosadašnjih istraživanja. Određuju se ciljevi i svrha rada te se iz njih izvode osnovne hipoteze istraživanja. Također se u uvodnom dijelu daje pregled istraživačkih metoda, navodi očekivani znanstveni doprinos te pregled strukture rada po poglavljima.

U drugom poglavlju se određuje pojam inozemnih izravnih ulaganja, njihove determinante i utjecaj na zemlju primatelja kao i potencijalni nedostaci. S obzirom na konkurenciju koja vlada na svjetskim financijskim tržištima opisuju se i strategije za privlačenje FDI-a u zemlju deficitarnu kapitalom. Nakon toga se daje pregled kretanja FDI-a u svijetu s osvrtom na ekonomske integracije i europske tranzicijske zemlje. Poglavlje završava prikazom kretanja priljeva FDI-a u Hrvatsku, a sve je potkrijepljeno statističkim podacima.

Treće poglavlje istražuje odrednice i čimbenike FDI-a u turizmu, njihovo značenje i tendencije kretanja u suvremenom svijetu. Detaljno se analizira Hrvatska kao destinacija za privlačenje FDI-a u turizam i hotelijerstvo.

Četvrto poglavlje ispituje potrebu i mogućnost razvoja turizma u Republici Hrvatskoj. Najprije se pojmovno određuje turizam i definiraju njegove funkcije i uloga u suvremenom svijetu i uvjetima globalizacije. Propituju se perspektive njegovog razvoja u budućnosti, a zatim se istražuje stupanj njegovog trenutnog razvoja u Hrvatskoj. Značajan dio četvrtog poglavlja je posvećen analizi različitih oblika financiranja turizma poput bankovnih kredita, potpora i poticaja od strane države, zatim korištenjem *leasinga* i faktoringa, sekuritizacije i putem javno-privatnog partnerstva.

Peto poglavlje ima empirijski značaj jer se u njemu testiraju prve dvije hipoteze rada. Provodi se sustavna analiza uspješnosti poslovanja hotelijerstva Hrvatske i to kroz nekoliko istraživanja. Prikazani su rezultati anketnog istraživanja koje je provedeno na uzorku stručnjaka iz hotelijerstva i znanstvene zajednice. Potom se analiziraju financijski rezultati poslovanja hotelijerstva Hrvatske te ih se stavlja u odnos s rezultatima konkurenata, čime se testira hipoteza H1. Nadalje se vrši komparativna analiza poslovanja hotela različitih kategorija čime se propituje hipoteza H2.

Šesto poglavlje je sastavljeno od tri različita empirijska istraživanja. Prvo se testira hipoteza H4 kroz model kvantificiranja utjecaja porezne politike na privlačenje FDI-a u hotelijerstvo određene zemlje. U drugom dijelu se prezentira statistički regresijski model i interpretiraju rezultati u svrhu testiranja H3 te se ti rezultati stavljaju u odnos sa drugim provedenim istraživanjima poput dubinskog intervjua i komparativne analize poslovanja inozemnih i domaćih poduzetnika u hotelijerstvu. Treći dio šestog poglavlja istražuje Istru kao turističku destinaciju i propituje njenu uspješnost u privlačenju FDI-a kao i eventualne utjecaje tih ulaganja na financijske rezultate poslovanja. Također se vrši komparativna analiza uspješnosti poslovanja istarskih hotelijera i onih iz drugih regija Hrvatske kao i iz konkurentskih turističkih zemalja.

U sedmom poglavlju prezentirana su zaključna razmatranja te istaknuti najznačajniji rezultati provedenih istraživanja.

## 2. TENDENCIJE INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U SVIJETU

### 2.1. Pojam i oblici inozemnih izravnih ulaganja

Inozemno izravno ulaganje (eng. *Foreign Direct Investment* – FDI) predstavlja razvijeniji oblik međunarodne ekonomske suradnje. U globaliziranom svijetu u kojem državne granice predstavljaju sve manju prepreku kretanju roba i kapitala, inozemni ulagači prelaze nekadašnje nacionalne zapreke, investirajući u inozemstvu, kako bi osigurali ekonomske koristi i veće profite. To se zbiva uz uvjet ekonomske i političke stabilnosti zemlje u koju ulaze, postojanja odgovarajućeg gospodarskog sustava koji omogućuje transfer profita i drugog (Jovančević, 2005, str. 96).

Većina definicija polazi od činjenice da do inozemnih izravnih ulaganja dolazi kada rezidenti jedne zemlje preuzmu upravljačku kontrolu nad određenim gospodarskim aktivnostima u drugoj zemlji. Tako OECD (2008, str. 48) inozemno izravno ulaganje opisuje kao vrstu ulaganja koje odražava cilj poduzeća rezidenta jednog gospodarstva (izravni ulagač) da zasnuje trajni interes u poduzeću (poduzeće u koje se izravno ulaže) koje je rezident u zemlji različitoj od zemlje investitora. Trajni interes implicira postojanje dugoročnog odnosa između inozemnog izravnog ulagača i poduzeća koje prima izravno ulaganje, kao i značajan stupanj utjecaja na upravljanje poduzećem. Dokaz takvog odnosa je postojanje izravnog ili neizravnog vlasništva od deset ili više posto glasačkih prava u poduzeću rezidentu jedne države od strane ulagača koji je rezident druge države.

Polazište za ovu definiciju OECD nalazi u *Priručniku bilance plaćanja* Međunarodnog monetarnog fonda (IMF, 1993, str. 84) koji inozemna izravna ulaganja definira kao sva ona ulaganja u domaće poduzeće (rezidenta) gdje strani investitor (nerezident) stječe 10 % ili više vlasništva nad običnim dionicama poduzeća (inkorporiranog ili neinkorporiranog) ili ekvivalentni iznos glasačkih prava. Taj je prag arbitrarno određen. Smatra se da ulagač s većim udjelom ima velik utjecaj na donošenje bitnih odluka vezanih uz upravljanje poduzećem, premda nema većinski vlasnički udio. U šestom izdanju *Priručnika* (IMF, 2009a, str. 97) Međunarodni monetarni fond razlikuje pet kategorija međunarodnih financijskih transakcija, a to su izravna ulaganja, portfeljna ulaganja (eng. – *Foreign Portfolio Investment* – FPI), financijski derivati, ostala ulaganja i rezerve. Razlika između inozemnih izravnih ulaganja i portfeljnih ulaganja je u tome što su FDI trajnijeg karaktera i povezana s kontrolom

ili značajnim utjecajem na upravljanje. Osim kapitala, izravni ulagači donose i nova znanja (*know-how*), novu tehnologiju, menadžment i marketing. Također je veća vjerojatnost da će poduzeća koja su u odnosu izravnog ulaganja više međusobno trgovati i financirati jedno drugo, nego što je to slučaj sa portfeljnim ulaganjima. Portfeljna ulaganja su prvenstveno vezana uz mogućnost ostvarivanja profita u kraćem roku. FDI ne treba poistovjetiti s poduzećem u većinskom inozemnom vlasništvu, jer je ono tek jedan od načina na koji se poduzeće financira inozemnim izvorima.

U svom *Statističkom priručniku* UNCTAD (2009d, str. 35) dodatno naglašava razliku između inozemnih izravnih i portfeljnih ulaganja. Osnovna razlika je u različitim ulagačkim namjerama i očekivanim koristima. Portfeljna ulaganja su ulaganja u dionice ili druge vrijednosnice s namjerom preprodaje na tržištu kapitala. Rijetko kada se drže dulje od dvije do tri godine. Međutim, inozemni ulagači koji posjeduju između 10 i 50 % dionica inozemne podružnice s namjerom dugoročnog ulaganja, također se smatraju izravnim ulagačima.

Teoretska i empirijska istraživanja FDI-a počinju nakon Drugog svjetskog rata, uređenjem međunarodnoga monetarnog sustava u Bretton Woodsu, što je omogućilo razvoj trgovine i međunarodnih financija. Globalizacija, liberalizacija i povećana umreženost svjetskih financijskih tržišta koja je potom uslijedila, osobito osamdesetih i devedesetih godina prošlog stoljeća, dovode do porasta svih oblika financiranja, od klasičnog zaduživanja pa do inozemnih izravnih ulaganja.

Inozemna izravna ulaganja se mogu podijeliti na tri osnovne kategorije (Jovančević, 2005; Grgić, Bilas i Franc, 2012, str. 88). Prvi oblik je *equity* odnosno ulaganje u vlasnički kapital na način da inozemni ulagač kupuje dionice tog poduzeća. Drugi oblik su reinvestirane zarade ili zadržana dobit.<sup>4</sup> Smatra se da one povećavaju zalihe kapitala u zemlji odredišta te potencijalno povećavaju njen proizvodni kapacitet. Treći oblik su zajmovi unutar poduzeća koji se odnose na kratkoročno ili dugoročno posuđivanje sredstava inozemnoj podružnici od strane matične kompanije. Ti se zajmovi vraćaju uz kamate, a tada obično predstavljaju odljeve kapitala iz zemlje odredišta.

Julius (1991) inozemna izravna ulaganja dijeli na *greenfield*, *brownfield* te spajanja i preuzimanja. *Greenfield* ulaganja se odnose na otvaranje novog proizvodnog pogona. Smatra se da generiraju najveće koristi za zemlju primatelja investicija jer se investirani kapital

---

<sup>4</sup> Dio zarada investitora koje se ne distribuiraju kao dividende dioničarima, niti su poslane izravnom ulagaču.

akumulira u novu proizvodnju koja stvara dodanu vrijednost i predstavlja potencijalni izvoz zemlje. *Brownfield* ulaganja su investicije u već postojeći pogon koja se većinom provode u procesu privatizacije državnog poduzeća. Spajanja i preuzimanja (*Mergers and Acquisitions - M&A*) su najčešće špekulativnog karaktera, motivirana nastojanjem za optimiziranjem portfelja i iskorištavanjem prednosti zemlje u koju se ulaže.<sup>5</sup>

Matić (2004, str. 223) FDI dijeli na dva osnovna oblika. Prvi je zajedničko poduzeće s inozemnim partnerom (engl. *joint venture*) kojim se stvara novo poduzeće čija su ključna obilježja samostalnost, zajedničko vlasništvo te poseban i neovisan menadžment. Drugi oblik je stvaranje vlastitog poduzeća u inozemstvu koje je u potpunom vlasništvu nerezidenta zemlje u kojoj se poduzeće nalazi. Nastaje otkupom već postojećeg ili osnivanjem novog poduzeća.

FDI se nadalje mogu podijeliti na horizontalna koja se poduzimaju radi širenje svoje osnovne djelatnosti i vertikalna pri kojima se ulaže u nove djelatnosti koje nadopunjuju osnovnu djelatnost inozemnog ulagača. Prema smjeru ulaganja Grgić, Bilas i Franc (2012, str. 90) razlikuju unutarnja (engl. *inward*) ulaganja kod kojih se inozemni kapital ulaže u domaće resurse i vanjska (engl. *outward*) koja se odnose na ulaganja domaćeg kapitala u inozemstvo.

## **2.2. Determinante inozemnih izravnih ulaganja**

Brojni su razlozi za ulaganje u inozemstvo. Jovančević (2005, str. 97) izdvaja nekoliko glavnih determinanti značajnih za donošenje odluke o izravnom ulaganju a to su ekonomske, političke, institucionalne i ostale odrednice. Glavne ekonomske odrednice su prirodni resursi: (cijene prirodnih dobara uspoređene sa svjetskim tržištima, infrastruktura), tržište (nominalni BDP, BDP per capita, iskustva prijašnjih ulaganja, troškovi proizvodnje, transportni troškovi, infrastruktura, carine i ostale uvozne restrikcije, domaće investicije), efikasnost (inflacija u zemlji, tečaj, realna nadnica, kamatna stopa, profitabilnost domaćih investicija, prijašnja inozemna izravna ulaganja) te institucionalni faktori kao što su vlasnička politika, kontrola cijena, izravan pristup tržištu, specifične kontrole sektora, porezi, potrebe izvedbe, poticaji stranim ulaganjima, međunarodni trgovinski ugovori, zaštita intelektualnog vlasništva, potrebe zaštite okoliša.

---

<sup>5</sup> Najčešće prednosti su: veličina tržišta, lokacija, prirodni izvori, razvijena infrastruktura, jeftinija radna snaga, dostupnost tehnologije i sl.



Ulaganja zbog iskorištenja prirodnih resursa drugih zemalja jedan su od najstarijih motiva za inozemna izravna ulaganja, ali u suvremenom svijetu gube na značaju. Ulaganja zbog osvajanja novih tržišta (engl. *market-seeking FDI*) bila su dominantna 60-ih i 70-ih i to najviše u proizvodni sektor zemalja u razvoju. Kao osnovni razlog za ova ulaganja Matić (2004, str. 224) navodi zatvorenost tih tržišta uvozu gotovih proizvoda, znatne transportne troškove te različite ukuse potrošača i potrebu prilagodbe proizvoda lokalnim uvjetima. Danas se razloge za ovakva ulaganja nalazi u činjenici da je mnoge usluge kao što su bankarske, telekomunikacijske, komunalne i slično, na inozemna tržišta moguće isporučiti jedino u obliku inozemnog izravnog ulaganja. Ulaganja zbog poboljšanja učinkovitosti motivirana su težnjom za smanjenjem troškova proizvodnje, čiji je najsloženiji oblik tzv. *outsourcing* odnosno seljenje proizvodnje u zemlje s jeftinom radnom snagom. U zrelijoj fazi djelovanja multinacionalnih kompanija nastaju strateški motivirana ulaganja kojima je osnovni cilj stjecanje novih znanja i tehnologija.

U svom istraživanju Jovančević (2005, str. 98) pokazuje da aprecijacija domaće valute investitora ali i efikasna domaća deprecijacija mogu povećati priljev inozemnih izravnih ulaganja. Pokazalo se da planirana inozemna ulaganja mogu izostati kada je precijenjena valuta zemlje domaćina ili se očekuje njezin porast, dok s druge strane stabilnost tečaja može unaprijediti pritek FDI. Znatna utjecaj na inozemna ulaganja mogu imati razlike u korporativnim porezima između zemalja partnera kao i postotak poduzeća u državnom vlasništvu. Praksa je pokazala da su tranzicijske zemlje s uspješnim procesom privatizacije privukle više inozemnih ulaganja. Pri procjeni povoljne klime za ulaganje niti jedan pojedinačni faktor ne može se izdvojiti kao presudan, već investitori ponderiraju više čimbenika na temelju kojih donose konačnu odluku.

Vežu između tečajnog režima i priljeva FDI istraživali su Abbott, Cushman i De Vita (2012) na primjeru zemalja u razvoju. Empirijskom analizom sedamdeset zemalja u periodu od 1985. do 2004. godine došli su do zaključka da su zemlje koje su imale fiksni ili intermedijarni tečajni režim<sup>6</sup> privukle daleko više FDI od onih u kojima je bio na snazi režim plivajućeg tečaja.

Teorije o motivima inozemnih ulagača utemeljene su na različitim tržišnim pretpostavkama vezanim uz čimbenike kao što su troškovi financiranja, tečaj, trgovina i drugo. Najvažnije teorije koje se temelje na pretpostavci savršenih tržišta su: teorija različitih stopa povrata,

---

<sup>6</sup> Autori su koristili *de facto* tečajne režime prema klasifikaciji MMF-a.

teorija diversifikacije portfelja, teorija o veličini tržišta i teorija perspektive ekonomskog rasta (Grgić, Bilas i Franc, 2012, str.147-148). Druga grupa teorija temelji se na pretpostavci nesavršenog tržišta, koja je realnija jer većina multinacionalnih kompanija djeluje u uvjetima nesavršenog tržišta. U tu grupu spadaju: teorija tržišnih nesavršenosti, teorija internalizacije, teorija životnog ciklusa proizvoda, eklektična teorija, teorija razvojnog ciklusa inozemnih neto ulaganja, teorija odabira lokacije i teorija strateške konkurencije ili teorija oligopolističke reakcije.

Razvojne teorije inozemnih izravnih ulaganja sistematizira i Jošić (2008, str. 15) započinjući sa Vernonovom teorijom životnog ciklusa proizvoda koja stvara vezu između proizvodnog ciklusa i priljeva kapitala u zemlju. Vremenski razvoj proizvoda popraćen je fazama zasićenja i pada što korespondira s tokovima kapitala. Japanske teorije o inozemnim izravnim ulaganjima razvijene su 70-ih godina prošlog stoljeća i nastojale su povezati konkurentnost inozemnih izravnih ulaganja prema viđenju Michaela Portera i njegovog shvaćanja konkurentnosti poduzeća (mikroaspekt) i države (makroaspekt).

Relevantna istraživanja o razvojnim teorijama inozemnih izravnih ulaganja iznio je Dunning u više svojih radova (1977, 1981, 2002, 2008). U literaturi su najviše citirane njegove teorije o motivima i fazama inozemnih ulaganja, kao što su *Investment Development Path* (IDP) i OLI teorija. Prema Dunningu, priljev i odljev inozemnih izravnih ulaganja se odvija u pet faza. U prvoj fazi priljev inozemnih izravnih ulaganja je slab, ali postoji potencijal za buduće investicija. Ne postoji odljev inozemnih izravnih ulaganja jer je zemlja neto primatelj kapitala. U drugoj fazi raste priljev inozemnih izravnih ulaganja, kao i bruto domaći proizvod te dolazi do privlačenja dodatnih investicija u zemlju. Odljev investicija u inozemstvo je još uvijek relativno malen. U trećoj fazi priljev inozemnih izravnih ulaganja i dalje je velik, ali se mijenja njihova struktura. Domaća ekonomija i poduzeća jačaju, a zatim i sami ulažu u inozemstvo. U sljedećoj fazi se pojačava odljev ulaganja u inozemstvo zbog nižih troškova rada u inozemstvu nego u domaćoj ekonomiji. U posljednjoj, petoj fazi, transnacionalne kompanije (TNC) diktiraju investicijske odluke a tokovi inozemnih izravnih ulaganja dolaze u ravnotežu (Ferreira et al., 2013).

Istražujući pitanje zašto, kako i gdje će doći do inozemnih izravnih ulaganja, odnosno osnivanja inozemnih podružnica Dunning (1988, 2008; Ferreira et al. 2013, str. 61) spaja parcijalne teorije kojima se nastoje objasniti motivi inozemnih izravnih ulaganja, u model poznat pod nazivom OLI paradigma. Prema toj teoriji motiv za pokretanje inozemnih izravnih

ulaganja nastaje kada su ispunjena tri nužna uvjeta: prvo, kad postoje vlasničke prednosti zbog posjedovanja specifične neopipljive imovine (engl. *ownership advantages* – O), drugo, kad su koristi od vlastite proizvodnje, odnosno od internalizacije veće od koristi što ih donosi prodaja licencija (engl. *internalization* – I) i treće, kad postoje prednosti lokacije (engl. *location* – L). Lokacijski faktori uključuju pogodnosti vezane uz inpute na određenoj lokaciji (bogatstvo prirodnih resursa, razvijenost infrastrukture, povoljna cijena radne snage u usporedbi s njezinom kvalitetom te obilnost i kvaliteta drugih proizvodnih inputa), transportne troškove, pristup tržištu i različite oblike administrativnih mjera (carine, kvote, mjere za poticanje ulaganja). Na temelju faktora internalizacije i lokacije trgovačko poduzeće u pretežnom stranom vlasništvu odlučuje je li specifične prednosti unosnije iskorištavati izvozom/prodajom licencije ili inozemnim izravnim ulaganjima odnosno osnivanjem podružnice u stranoj zemlji.

Prema portfeljnoj teoriji glavni je motiv za poduzimanje investicije želja vlasnika određenog portfelja da maksimiziraju njegovu vrijednost, odnosno očekivani prinos portfelja uz što manji rizik. Prema tom su pristupu izravna inozemna ulaganja moguća ako je očekivani prinos inozemne aktive niži od prinosa domaće imovine kada je korelacija između očekivanog prinosa domaćih investicija i investicija u inozemstvo manja od jedan. Babić, Pufnik i Stučka (2001, str 3) smatraju da gledajući samo na portfelj inozemnog ulagača i isključujući kontrolu koju donosi inozemno ulaganje, ova teorija može objasniti razliku između sklonosti multinacionalne kompanije prema zajmovima (transakcije koje se u platnoj bilanci obično bilježe pod stavkom ostalih ulaganja) od sklonosti prema kupnji.

Među značajnim teorijama koje objašnjavaju motive za inozemna izravna ulaganja je i teorija industrijske organizacije<sup>7</sup> (Graham i Krugman, 1995) prema kojoj je očekivani prinos od podružnice nastale putem FDI veći od prinosa domaćeg poduzeća kojem se primjerice ustupa licenca i to zbog blizine tržišta, nižih troškova, mogućeg osvajanja većeg dijela tržišta i drugih povoljnijih uvjeta na lokalnom tržištu. Kanadski ekonomist Hymer (prema Graham i Krugman, 1995) ističe kako su za proširenje aktivnosti u druge zemlje poduzeću potrebne neke specifične prednosti pred lokalnim konkurentima, kao što su nova tehnologija, zaštitni znak, patenti, ekonomija obujma, upravljačka i marketinška znanja. Posjedovanje nematerijalne imovine nadoknađuje prednosti koju domaći proizvođači imaju u poznavanju domaćeg tržišta, preferencija potrošača i lokalnih poslovnih običaja.

---

<sup>7</sup> Engl *The Theory of Industrial Organization*

Prema nekim teorijama, za nastanak transnacionalnih kompanija<sup>8</sup>, potrebno je, osim posjedovanja specifične neopipljive imovine, i postojanje tzv. internih ekonomija. Internalizacijom, odnosno internim obavljanjem transakcija, poduzeće zamjenjuje tržište kako bi se te transakcije obavile na učinkovitiji i jeftiniji način. Iskorištavanjem specifičnih prednosti pomoću FDI mogu se, zbog internalizacije transakcija, ostvariti znatnije uštede, dok se to prodajom licenci ili izvozom gotovih proizvoda ne može učiniti. Internalizacija se pojavljuje i zato što za neke specifične prednosti ne postoji tržište, tako da se one mogu plasirati samo interno – unutar poduzeća (Dunning, 1988). U tom slučaju inozemna izravna ulaganja postaju supstitut za neefikasno ili nedovoljno razvijeno financijsko tržište.

Graham i Krugman (1995) smatraju da je racionalizacija troškova kapitala također jedan od motiva za izravno ulaganje u inozemstvo. Julius (1991) proučava strateške ciljeve transnacionalnih kompanija kao motivaciju za izravno ulaganje u inozemstvu, navodeći da se izravnim ulaganjem prodire na inozemna tržišta (*jumping over tariff* argument) do kojih se lakše dopire preko zemlje primatelja. Takvo tržišno orijentirano inozemno izravno ulaganje može olakšati i vlastiti izvoz, što je daljnja motivacija ulagača (izvozno orijentirano izravno ulaganje). Faktorski orijentirana inozemna izravna ulaganja omogućuju pristup sirovinama, tehnologiji ili jeftinijem radu i drugim proizvodnim faktorima. Strateško može biti i izravno ulaganje radi supstitucije izvoza, ukoliko se nastoji izbjeći izvoz zbog tečajnog rizika, rizika suverenosti ili nekog drugog razloga.

Anketno istraživanje percepcije Hrvatske kao FDI destinacije među menadžerima inozemnih trgovinskih tvrtki u Hrvatskoj provela je Jovančević (2002), a potom Anić i Jovančević (2006, str. 153-154). Rezultati su pokazali da su kao najznačajniji motivacijski čimbenici za ulaganje u Hrvatsku u području ekonomskog i konkurentskog okruženja ocijenjeni zemljopisna blizina i kulturološka sličnost, stabilnost cijena, zapošljivost domaćeg stanovništva i mogućnost ulaska na nova tržišta. Čimbenici privlačenja u sferi državne politike su: tečajna politika, carinski sustav, radno zakonodavstvo i porezna politika. Menadžeri FDI kompanija su najbolje ocijenili čimbenike koji utječu na konkurentnost, primjerice odnose s dobavljačima, cjenovnu politiku, financijsku kontrolu i nadzor, dizajn prodavaonica i proizvoda. Najlošije je ocijenjena pravna sigurnost, stopa nezaposlenosti te stupanj konkurentnosti gospodarstva.

Prema istraživanju kompanije KPMG (2008, str. 5), pri odabiru zemlje u koju će ulagači investirati na prvo mjesto stavljaju pristup novim kupcima (ocjena 3,96 od 5). Sljedeći motivi

---

<sup>8</sup> Eng. TNC – Transnational Company

su politička (3,68), pravna (3,53) i regulatorna stabilnost i predvidljivost (3,40). Kvaliteta radne snage je općenito ocijenjena kao važnija od niske cijene rada (3,21 prema 2,69). Poreznu politiku su ispitanici naveli kao čimbenik privlačenja kapitala (3,23), ali još uvijek manje važan nego stabilnost.

Od novijih radova značajno je istraživanje koje je proveo Kadokawa (2012, str. 22) o motivima TNC-a za ulaganje u japansku proizvodnu industriju u razdoblju od 1994. do 2009. godine. Rezultati su pokazali da su zemljopisni i kulturološki čimbenici ulagačima bili važnijih od ostalih<sup>9</sup>. Pri tome je većina ulagača blizinu tržišta i sirovina te dostupnost zemljišta ocijenila kao nužan uvjet za ulaganje. Od ostalih čimbenika privlačenja menadžeri anketiranih TNC-a su istakli dostupnost naprednih tehnologija, podršku lokalne vlasti, infrastrukturu i tečajnu politiku.

### ***2.2.1. Utjecaj priljeva inozemnih izravnih ulaganja na zemlju primatelja***

Inozemni kapital je potreban i dobro prihvaćen u gotovo svim zemljama svijeta, a osobito u gospodarski nerazvijenim područjima gdje se često pokazao kao glavni čimbenik poticanja rasta i razvoja. Prema Jovančević (2005, str. 99) kapital je prvi i najpokretljiviji faktor stvaranja svjetske globalne ekonomije, stalno u potrazi za najpovoljnijim uvjetima plasmana. Zemlja primatelj inozemnih izravnih ulaganja motive za njihovo privlačenje nalazi u potencijalnim društvenim koristima za koje vjeruje da su veće od troškova koje takva ulaganja generiraju. Među društvene koristi za zemlju primatelja spadaju povećani priljevi u državni proračun nastali oporezivanjem dobiti inozemnih poduzeća, mogućnost otvaranja novih radnih mjesta, prijenosa znanja, tehnologije i upravljačkih vještina.

Prisutnost FDI-a u nekoj zemlji može poboljšati kvalitetu radne snage, pomoći zemlji domaćinu u izlasku na svjetsko tržište ali i u povećanju konkurentnosti i efikasnosti poslovanja na domaćem tržištu. Istraživanja su pokazala da inozemna izravna ulaganja generiraju pozitivne indirektno učinke (eksternalije) na druga domaća poduzeća, što utječe na rast njihove proizvodnosti. Objašnjenje za to Blomström i Sjöholm (1999) vide u činjenici da zajedno sa ulaganjem transnacionalne kompanije donose i modernu tehnologiju, što narušava postojeću ravnotežu na tržištu. Da bi zadržala profit i udjele na tržištu domaća poduzeća su prisiljena povećati svoju efikasnost. Osim društvenih koristi koje potječu od transfera tehnologije, znanja i vještina i njihova prelijevanja (engl. *spillover*) na ostatak gospodarstva,

---

<sup>9</sup> Na primjer kvaliteta radne snage, poslovne usluge, politička i osobna sigurnost.

zemlje primatelji FDI-a su motivirane i pozitivnim utjecajem na vanjsku trgovinu, rast, zaposlenost i investicije u domaćem gospodarstvu.

Empirijsku analizu utjecaja FDI-a na trgovinski sektor u Hrvatskoj proveli su Anić i Jovančević (2006). Istraživanje poduzeća koja se bave veleprodajom, maloprodajom te prodajom motornih vozila i pogonskog goriva pokazalo je da su inozemne investicije stvorile pojačanu konkurenciju na tržištu, utjecale na efikasnije poslovanje te dovele do povećanja zaposlenosti, plaća i produktivnosti domaćih tvrtki u tom sektoru. Autori su također utvrdili pozitivnu vezu između inozemnih *equity* investicija i formiranja bruto fiksnog kapitala te posljedično i stvaranja dodane vrijednosti u trgovinskom sektoru.

### ***Utjecaj FDI-a na međunarodnu razmjenu***

Sredinom prošlog stoljeća počela su proučavanja utjecaja FDI-a na trgovinu, što je rezultiralo stvaranjem hipoteza o makroekonomskoj supstitutivnosti i mikroekonomskoj komplementarnosti inozemnih ulaganja i trgovine. Fontagne i Pajot (1997, u Grgić, Bilas, Franc, 2012, str. 23.) smatraju da zbog inozemnih izravnih ulaganja prvo dolazi do izvoza *inputa* i komplementarnih finalnih proizvoda matične kompanije u podružnice. Zatim se povećava uvoz finalnih proizvoda iz zemlje odredišta inozemnih izravnih ulaganja, kao i uvoz zbog realokacije inozemnih aktivnosti. U sljedećoj fazi se djelomično supstituira izvoz matične kompanije u treće zemlje izvozom podružnice i na kraju dolazi do simetričnosti utjecaja FDI-a na trgovinu. Zemlja odredišta smanjuje uvoz finalnih proizvoda iz zemlje podrijetla zbog povećane lokalne proizvodnje a povećava izvoz u zemlju podrijetla i u treće zemlje.

Teza o supstitutivnosti izvoza i FDI-a govori o tome da izlazna inozemna izravna ulaganja<sup>10</sup> zamjenjuju izvoz robe i usluga što za posljedicu ima smanjivanje izvoza, a time i domaće zaposlenosti. Međutim, izravna ulaganja mogu supstituirati vanjsku trgovinu i tako da uvoz zamijene proizvodnjom na domaćem tržištu. Prema tezi o komplementarnosti izvoza i FDI-a, inozemno ulaganje je komplementarno izvozu robe i usluga pa se može očekivati povećanje izvoza. Ukoliko inozemna tvrtka ulaže kako bi osigurala popratnu proizvodnju u obliku raznih usluga povezanih s izvozom, riječ je o inozemnim izravnim ulaganjima koje upotpunjuju vanjsku trgovinu.

---

<sup>10</sup> *outward FDI*

Empirijske studije utjecaja FDI-a na vanjsku trgovinu uglavnom su proučavale veze između prihodnih stavki računa tekućih transakcija i izlaznih ili odljevnih FDI-a te između priljeva FDI-a i uvoza, osobito kapitalne opreme. Primjerice, Graham i Krugman (1995) su empirijski potvrdili komplementarnost FDI-a i izvoza kroz poboljšanje vanjskotrgovinske bilance i ukupne platne bilance zemlje primatelja ulaganja.

Praksa je pokazala da TNC često olakšavaju prodor domaćih poduzeća na inozemna tržišta ukoliko ono uspije proizvesti kvalitetan i cjenovno konkurentan proizvod. Pri tome su dizajn, pakiranje, distribucija i servis jednako važni čimbenici a njihov nedostatak prepreka ulasku na tržišta razvijenih zemalja. Aitken, Hanson i Harrison (1994, preuzeto od Babić, Pufnik i Stučka, 2001, str. 6) navode kako lociranje proizvodnje u blizini podružnica multinacionalnih kompanija koje izvoze, znatno povećava vjerojatnost izvoza za pojedino domaće poduzeće, te da učinak nije jednak kad se proizvodnja smjesti blizu izvoznih poduzeća u pretežnom domaćem vlasništvu. Spomenuti učinak autori objašnjavaju time što su poduzeća u stranom vlasništvu prirodni kanal dotoka informacija o inozemnim tržištima i tehnologiji te kanal kojim poduzeća u pretežno domaćem vlasništvu mogu distribuirati svoje proizvode na svjetsko tržište.

Bačić, Račić i Ahec-Šonje (2004) u svom istraživanju utjecaja FDI-a na međunarodnu razmjenu zemalja Središnje i Istočne Europe dolaze do zaključka da je on značajan ako se promatra uvoz roba, dok je kod izvoza promatranih zemalja manje prisutan. U nekim zemljama se deficit tekućeg računa platne bilance povećao zbog inozemnih izravnih ulaganja, što se objašnjava visokim udjelom ulaganja koja nisu bila usmjerena na izvoz već na uslužni sektor. Također se pretpostavlja da su inozemni ulagači više koristili dobavljače iz svoje zemlje nego iz zemlje domaćina.

### ***Utjecaj FDI-a na gospodarski rast***

Gospodarski rast i inozemna ulaganja zauzimaju važno mjesto u teoriji i empirijskim istraživanjima. Većina zemalja polazi od pretpostavke da su inozemna izravna ulaganja povoljna za ekonomski rast, što empirijska istraživanja ne potvrđuju uvijek. Grgić, Bilas i Franc (2012, str. 223) smatraju da razlog tome može biti u činjenici što testovi koje pojedini istraživači koriste uključuju podatke o heterogenim grupama zemalja ili pak u primjeni različitih ekonometrijskih metoda zasnovanim na drugačijim uvjetima, mjerama i ostalim elementima istraživanja.

Većina istraživanja utjecaja FDI-a na gospodarski rast zemlje primatelja pokazuju da ona mogu potaknuti gospodarski rast zemlje na nekoliko načina: neposredno, kroz kanal kapitalne formacije i posredno, uz pomoć pozitivnih učinaka prelijevanja i uključivanjem u međunarodne proizvodne i inovativne mreže. Julius (1991) je među prvima uspoređivala omjere FDI-a i bruto domaćeg proizvoda, FDI-a i inozemnog duga te stope rasta BDP-a za zemlje Latinske Amerike i za azijske tigrove<sup>11</sup>. Pokazala je da su azijski tigrovi bili otvoreniji i imali veći priljev inozemnih ulaganja, prema tome i veći omjer FDI/BDP, te veći omjer FDI/inozemni dug, a zbog toga i veći rast.

Novije empirijske studije pokazuju sposobnost FDI-a da ubrzaju tehnološku konvergenciju i time pozitivno utječu na gospodarski rast. Inozemna izravna ulaganja koja uključuju transfer nove tehnologije i druge nematerijalne imovine mogu utjecati na povećanje produktivnosti i dugoročni gospodarski rast u zemljama primateljima. Nužan preduvjet za to je da zemlja primatelj prijeđe određeni prag razvoja potreban da bi se nova tehnologija apsorbirala i uspješno upotrijebila te da ima minimalnu razinu ljudskoga kapitala. Istraživanja su pokazala i da FDI imaju učinak povećanja ukupnih investicija u zemlji više od jedan-za-jedan što sugerira “poticanje” (engl. *crowding-in*) domaćih investicija. Do toga dolazi najvjerojatnije zato što pozitivan utjecaj na komplementarne aktivnosti domaćih proizvođača premašuje negativan učinak na domaće konkurente. Stoga se potvrdilo da osim učinkom na tehnološki napredak FDI pridonose gospodarskom rastu i time što povećavaju ukupnu akumulaciju kapitala u zemlji domaćinu.

Bačić, Račić i Ahec-Šonje (2004) su uz pomoć Grangerovog testa uzročnosti istraživali značenje FDI za gospodarski rast u zemljama Središnje i Istočne Europe. Zatim su ocjenjivali jednadžbu rasta s inozemnim izravnim ulaganjima kao objašnjavajućom varijablom u regresijskom modelu za jedanaest zemalja u razdoblju od 1994. do 2002. godine. Zaključili su da inozemna izravna ulaganja nisu statistički značajna u objašnjavanju varijacija u rastu između promatranih zemalja, što objašnjavaju činjenicom da ona nisu značajno pridonijela domaćim ulaganjima, jer su u priljevima dominirala *brownfield* ulaganja, većinom u uslužni sektor. Zaključak je da bi utjecaj FDI-a na gospodarski rast zemlje bio značajniji da se radilo o *greenfield* ulaganjima.

---

<sup>11</sup> Azijski tigrovi: Hong Kong, Južna Koreja, Singapur i Tajvan



### *Utjecaj FDI-a na zaposlenost*

U izvješću o svjetskim investicijama stručnjaci UNCTAD-a (1994)<sup>12</sup> su analizirali izravan i neizravan utjecaj priljeva inozemnih izravnih ulaganja na zaposlenost. Rezultati su pokazali da se izravan pozitivan utjecaj ulaganja ogleda kroz nekoliko aspekata. Prvi je kvantitativni aspekt koji mjeri povećanje neto kapitala i stvaranje novih radnih mjesta u rastućim industrijama. Kvalitativni izravni utjecaj ogleda se u povećanju plaća i produktivnosti, a lokacijski na stvaranje novih radnih mjesta u području visoke nezaposlenosti. Međutim postoji i negativan utjecaj u slučaju kada *brownfield* ulaganja ili preuzimanja poduzeća u procesu privatizacije mogu dovesti do otpuštanja radnika. Ponekad se događa i da inozemno ulaganje uzrokuje preveliku koncentraciju radnika u urbanim sredinama što loše djeluje na regionalnu ravnotežu.

Neizravan utjecaj FDI-a na zaposlenost može biti u stvaranju novih radnih mjesta putem lokalnih partnera, prelijevanja upravljačkih znanja i poticanju migracije dobavljača u područja s velikom ponudom radne snage. Istovremeno može doći i do istiskivanja domaćih poduzeća, što u konačnici uzrokuje gubitak radnih mjesta. Među potencijalne negativne neizravne efekte inozemnih ulaganja na zaposlenost ubraja se i smanjenje razine plaća u domaćim poduzećima, kao i istiskivanje domaćih proizvođača, što povećava regionalnu nezaposlenost u slučaju efekta supstitucije.

Utjecaj priljeva FDI-a na zaposlenost ovisi o tome prevladava li komplementarnost ili supstitutivnost FDI i izvoza, odnosno prevladava li supstitutivnost ili komplementarnost FDI i uvoza. Ukoliko prevladava komplementarnost inozemnih izravnih ulaganja i izvoza, tada će se zbog inozemnih ulaganja povećati i izvoz, što će povećati domaću zaposlenost. Obratna je situacija kod supstitutivnosti FDI i izvoza, pri čemu zaposlenost u izvoznom sektoru ustupa mjesto zaposlenosti u sektoru gospodarstva koji prima inozemna izravna ulaganja. Ako pak prevladava supstitutivnost inozemnih ulaganja i uvoza, također se može povećati zaposlenost jer poduzeće nastalo inozemnom investicijom opskrbljuje domaće tržište proizvodima koji su se prije uvozili, dok je obratno ako prevladava komplementarnost inozemnih izravnih ulaganja i uvoza, odnosno ako takvo poduzeće upotrebljava sirovine ili intermedijarne proizvode koji se moraju uvoziti.

---

<sup>12</sup> World Investments Report

FDI djeluje na zaposlenost i pomoću svog utjecaja na rast te putem tzv. prelijevanja i utjecaja na produktivnost. Naime, osim što izravno utječe na zaposlenost otvaranjem novih radnih mjesta, inozemno ulaganje dovodi i do porasta gospodarske aktivnosti u zemlji, čime se povećava potražnja i za proizvodima drugih poduzeća. Nova upravljačka znanja i vještine te novi načini poslovanja mogu utjecati i na povećanje produktivnosti, profitabilnosti i novih radnih mjesta u ostalim poduzećima nacionalnog gospodarstva.

### ***Utjecaj FDI-a na investicije***

Kako su investicije ključne za gospodarski rast i razvoj, važno je utvrditi uzrokuje li priljev inozemnih izravnih ulaganja povećavanje ukupnih investicija u zemlji (poticanje ili *crowding in*) ili smanjivanje ukupnih investicija u zemlji (istiskivanje ili *crowding out*). Borensztein, De Gregorio i Lee (1995, prema Babić, Pufnik, Stučka, 2001, str. 7) su pokazali da priljev FDI-a u zemljama u razvoju često potiče ostale investicije, što povećava ukupne investicije i ukupnu mogućnost rasta i razvoja. Prema istraživanju Svjetske banke za razdoblje 1979. do 1989. vrijedi da 1 %-tno povećanje inozemnih izravnih ulaganja povećava ukupne investicije za 0,5 do 1,3 % (World Bank, 1999). Ukoliko FDI ulazi u sektore u kojima već postoji konkurencija domaćih poduzeća, moguća je konkurencijska borba čije su posljedice smanjivanje zaliha i odgoda investicija te izlazak nekih tvrtki iz sektora. To može smanjiti ukupne investicije u tom sektoru, pa tako i u cijelom gospodarstvu. Ako inozemno ulaganje ulazi u novi sektor, postoji velika mogućnost da se ukupne investicije povećaju.

### ***Efekti prelijevanja inozemnih izravnih ulaganja***

Transnacionalne kompanije imaju značajnu ulogu u širenju novih tehnologija, znanja i vještina što rezultira efektom nazvanim prelijevanje ili *spillover* koji se definira kao povećanje produktivnosti domaćih poduzeća nastalo kao posljedica ulaska TNC na domaće tržište.

Uvođenje novih tehnologija i radnih navika od strane inozemnog investitora omogućuje rast proizvodnosti ne samo toga poduzeća, nego i drugih domaćih poduzeća. Učinci izravnih prelijevanja javljaju se kada inozemne podružnice prenose svoja najnovija tehnološka znanja na domaće dobavljače, dok posredno prelijevanje nastaje kada se, na primjer, radnici, koji su stekli nova znanja izobrazbom u inozemnoj podružnici, zaposle u domaćem poduzeću. Jovančević (2005, str. 101) navodi da u procesu globalizacije prelijevanje može poprimiti

nekoliko oblika: *backward linkages*,<sup>13</sup> *forward linkages*,<sup>14</sup> povećanje produktivnosti lokalnog poduzeća efektom ugledanja<sup>15</sup> te kroz prijenos tehnoloških, marketinških i upravljačkih znanja s TNC-a na domaće zaposlenike koji potom prelaze raditi u domaća poduzeća. Istraživanja utjecaja FDI-a na zemlju primatelja su pokazala i da prisutnost inozemnih podružnica potiče rast proizvodnosti samo u onim domaćim poduzećima, odnosno industrijskim granama, u kojima već postoji dovoljna razina znanja potrebna da se prihvati najmodernija tehnologija. Stoga mnogo rjeđe dolazi do pozitivnih eksternih učinaka u industrijskim granama gdje je proizvodnost inozemnih podružnica znatno viša od razine proizvodnosti domaćih poduzeća.

### **2.2.2. Nedostaci inozemnih izravnih ulaganja za zemlju primatelja**

Negativni učinci FDI-a za zemlju primatelja mogu nastati u odnosu na domaću konkurenciju, na bilancu plaćanja i na gubitak suvereniteta i autonomije. Prema Matiću (2004, str. 230.) u gospodarski nerazvijenim zemljama inozemna tvrtka često ima veću ekonomsku moć, bolju tehnologiju, znanja i niže troškove poslovanja od domaćih konkurenata te ih istiskuje s tržišta postižući monopolistički položaj. Loši učinci saldo računa platne bilance mogu nastati uslijed većih repatrijacija dobiti u matičnu kompaniju ili ako se podružnica ne koristi domaćim dobavljačima već uvozi inpute i tako pogoršava trgovinsku bilancu zemlje domaćina.

Na makroekonomskoj razini FDI mogu pogoršati tekući račun platne bilance zemlje domaćina ukoliko poduzeća nastala inozemnim izravnim ulaganjima počnu uvoziti više nego što izvoze. Negativni učinci na suverenitet zemlje su mogući u slučaju kada država koja prima inozemna ulaganja nema odgovarajuće mehanizme kontrole aktivnosti multinacionalnih kompanija. Jovančević (2005, str. 99) smatra da FDI mogu ograničiti samostalnost zemlje koja na taj način, odluke značajne za gospodarstvo, prepušta transnacionalnim kompanijama i njihovim interesima.

Za razliku od brojnih pozitivnih utjecaja inozemnih izravnih ulaganja na makrorazini koja su dosadašnja istraživanja potvrdila, pokazalo se da ona ponekad mogu destimulirati poduzeća primatelje, a posebno ostala poduzeća u pojedinim djelatnostima i sektorima gospodarstva. Upravo su ovi negativni efekti prelijevanja zabilježeni u nekim zemljama u razvoju, iz čega

---

<sup>13</sup> Povezivanje upravljano prema natrag - kada inozemna podružnica nabavlja robe ili usluge od domaćeg poduzeća.

<sup>14</sup> Povezivanje prema naprijed - inozemna centrala prodaje robe ili usluge domaćim poduzećima.

<sup>15</sup> Primjerice, domaći proizvođači mogu reproducirati tehnološke inovacije koje koristi TNC

Marić (2008a) zaključuje da je inozemni kapital ušao na ta tržišta kako bi izvukao profite i sve koristi za sebe, a pritom minimizirao mogućnosti pozitivnih učinaka za ostala domaća poduzeća.

Graham i Krugman (1995) istražujući potencijalne društvene troškove inozemnih izravnih ulaganja dolaze do zaključka da ona mogu prouzročiti smanjenje zaposlenosti zbog racionalizacije radne snage u preuzetom poduzeću ili, na makrorazini, zbog istiskivanja neuspješnih domaćih tvrtki. Mogu se pojaviti i distorzije na tržištu rada zbog razlike u plaćama radnika s istim sposobnostima ili spremom koje nastaju zbog inozemnoga izravnog ulaganja i nesavršenosti tržišta rada. Potencijalni dobitak za zemlju primatelja u obliku prelijevanja tehnologije i istraživanja i razvoja može se pretvoriti u gubitak zbog povlačenja novih saznanja u zemlju sjedišta strane tvrtke gdje se ostvaruje pozitivna eksternalija. Potencijalna negativna strana priljeva inozemnih izravnih ulaganja u slabije razvijene zemlje je u pojačanom utjecaju multinacionalne kompanije na ekonomsku politiku i stabilnost zemlje.

Transfer tehnologije preko izravnih inozemnih ulaganja može kod poduzeća primatelja imati dva učinka. Jedan je tzv. *own-firm* efekt, koji kaže da poduzeća u inozemnom vlasništvu u prosjeku postižu bolje rezultate. Drugi mogući oblik su efekti prelijevanja, prema kojima sama prisutnost poduzeća u inozemnom vlasništvu utječe na poslovanje domaćih poduzeća, ali i na poslovanje ostalih inozemnih poduzeća. *Own-firm* efekt ovisi o konkurentskim prednostima zemlje primatelja izravnih inozemnih ulaganja i o razlozima ulaganja. Ukoliko je glavni razlog za inozemno ulaganje nizak trošak proizvodnje, dakle rada i kapitala ili samo jednog od ovih faktora, manja je vjerojatnost da će se u zemlju primatelja prenijeti proizvodni procesi visoke dodane vrijednosti. Proces koji donose visoku dodanu vrijednost će se vjerojatnije prenijeti u zemlju koja raspolaže s odgovarajućim apsorpcijskim kapacitetima za maksimalno iskorištenje izravnih inozemnih ulaganja.

Unatoč raširenom stajalištu o pozitivnim *own-firm* efektima, postoje i mogućnosti negativnih učinaka. Tako Harris i Robinson (2001, preuzeto od Marić, 2008a, str. 33) smatraju da poduzeća u inozemnom vlasništvu mogu kratkoročno biti manje produktivna jer im je potrebno više vremena za prilagodbu na novo tržište. Razlozi za dužu prilagodbu mogu biti kulturne razlike, ali i neprijateljski usmjereno tržište te gospodarska politika zemlje primatelja. Do razlike u razini produktivnosti u korist domaćih poduzeća dolazi i zbog same prirode aktivnosti u koje se ulaže. Tako inozemni ulagači mogu u svojoj domicilnoj zemlji

zadržati sve svoje aktivnosti koje se odnose na proizvodnju dobara više razine dodane vrijednosti, dok u inozemstvu ulažu u aktivnosti povezane s proizvodnjom dobara niže dodane vrijednosti. Koristeći jeftinu radnu snagu zemlje primatelja i/ili stariju tehnologiju, inozemni ulagači ostaju na nižoj razini produktivnosti od domaćih poduzeća.

Ulazak inozemnog poduzeća pojačava konkurenciju na tržištu, pa su domaća poduzeća prisiljena efikasnije koristiti postojeću tehnologiju ili preuzeti novu tehnologiju. Konkurencija može donijeti i pozitivne i negativne efekte prelijevanja. Pozitivni učinci nastupaju kada domaća poduzeća uspiju usvojiti napredniju tehnologiju. Negativni učinci uglavnom prevladavaju u kratkom roku i povezani su sa fiksnim troškovima. Ukoliko je domaće nekonkurentno poduzeće suočeno sa značajnim fiksnim troškovima, novo će poduzeće s niskim graničnim troškovima imati poticaj povećati svoju proizvodnju u usporedbi s domaćim. Na taj način inozemno poduzeće može preoteti značajan dio prodaje i tržišnog udjela, te tako natjerati domaće poduzeće na smanjenje proizvodnje. Tako produktivnost domaćih poduzeća opada s obzirom da proizvode manje uz iste fiksne troškove, čime im se povećavaju i prosječni troškovi. Ukoliko je apsolutna vrijednost smanjenja produktivnosti veća od pozitivnih učinaka transfera tehnologije, ukupni neto učinak može biti negativan. Također se kao negativan utjecaj može navesti transfer ekološki neprihvatljivih tehnologija kao nezainteresiranost za poslovanje po principima dugoročno održivog razvoja.

### ***2.2.3. Strategije privlačenja izravnih inozemnih ulaganja***

Prema podacima UNCTAD-a (2013a) najveći primatelji inozemnih izravnih ulaganja u svijetu do 2012. godine bile su razvijene zemlje. U takvom okruženju su se tranzicijske i zemlje u razvoju morale natjecati u privlačenju inozemnog kapitala neophodnog za pokretanje rasta i razvoja. Osmišljene su i u praksi korištene brojne strategije i mjere za poticanja ulaganja, što je rezultiralo činjenicom da su u 2012. godini prvi put u povijesti zemlje u razvoju zabilježile veći priljev inozemnih izravnih ulaganja od razvijenih zemalja. Taj će se trend nastaviti i u budućnosti, što u situaciji smanjenja ukupnih globalnih investicija i očekivanju njihovog vrlo slabog rasta u sljedećih nekoliko godina dovodi do zaoštavanja konkurencije u privlačenju inozemnih ulaganja na svjetskom tržištu.

Sedamdesetih godina prošlog stoljeća u velikom broju zemalja u razvoju prevladavalo je protivljenje slobodnom ulasku inozemnog kapitala potaknuto strahom od povećanog utjecaja multinacionalnih kompanija na nacionalno gospodarstvo i politički sustav. Kako bi se to

spriječilo uvedene su kontrole kretanja kapitala na razini država i preko UN-a. Nasuprot tome neke azijske države su vrlo liberalno definirale ulazak dugoročnoga stranog kapitala u zemlju, a njihov uspjeh i brzi gospodarski rast smanjili su protivljenje slobodnom kretanju inozemnih ulaganja u ostalim zemljama.

Kritičari strategija privlačenja inozemnih investicija navode da troškovi državnih subvencija za inozemna ulaganja nerijetko mogu imati negativne učinke do te mjere da se neutralizira ili čak smanji neto realni prihod zemlje koji se povećava uvozom kapitala, nove tehnologije i znanja. Zbog toga je izuzetno važno staviti u odnos potencijalne društvene koristi od inozemnih ulaganja i društvene troškove nastale raznim poticajnim mjerama od strane zemlje domaćina.

Kako je ranije navedeno, među motivima multinacionalnih kompanija pri odlučivanju o izravnim ulaganjima u neku zemlju presudnu ulogu imaju čimbenici atraktivnosti tržišta odnosno investicijska okolina u zemlji primatelja koju čine lokacija, te makroekonomske i političke karakteristike. Tu se ubrajaju pokazatelji gospodarske i tržišne snage zemlje, razvijenosti njezinih prirodnih i ljudskih resursa, razvijenosti infrastrukture, zatim političke stabilnosti koja utječe na kreditni rizik zemlje te zakonodavne otvorenosti i nastojanja vladinih agencija da unaprijede inozemna izravna ulaganja. Također je prisutan kriterij regionalne ekonomske snage koji mjeri potencijalni utjecaj zemlje i poduzeća iz te zemlje na susjedne zemlje u regiji. Ekonomska snaga se mjeri bruto domaćim proizvodom, rizik međunarodnim kreditnim rejtingom, a makroekonomska politika fiskalnom fleksibilnošću. Na odluku o ulaganju utječu i osobine tržišta rada, socijalnih sporazuma, fiskalne discipline, porezi i porezne olakšice te stabilnost tečaja. Među čimbenike atraktivnosti tržišta spadaju cijene proizvodnih resursa, infrastruktura i transportna povezanost.

Mjere ekonomske politike za poticanje FDI-a UNCTAD (1996) definira kao mjerljive ekonomske pogodnosti koje vlada neke zemlje daje nekom poduzeću ili nekoj vrsti poduzeća<sup>16</sup> kako bi ih potaknula da se ponašaju na željeni način. To mogu biti mjere za povećanje prinosa pojedinačnog izravnog ulaganja i mjere za smanjivanje ili preraspodjelu troškova ili rizika pojedinačnog izravnog ulaganja. Druga podjela razlikuje poticaje prema makroekonomskim politikama pomoću kojih se ostvaruju, a to su fiskalni, financijski i ostali poticaji.

---

<sup>16</sup> Većinom se dodjeljuju transnacionalnim kompanijama koje su zainteresirane za tržište te zemlje/okolnih zemalja

Fiskalni poticaji odnose se na porezne mjere kao što su smanjivanje poreza na dobit inozemnih ulagača, odgode plaćanja poreza na dobit za određeno vrijeme (porezni poček – engl. *tax holiday*) i sporazumi o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja. U ovu skupinu poticaja spadaju i propisi o ubrzanjoj amortizaciji, različitim poreznim odbicima vezanim za investiranje, zapošljavanje domaćih radnika ili korištenje domaćih sirovina te različite carinske povlastice. U financijske poticaje spada odobravanje novčanih sredstava poduzećima za financiranje inozemnih izravnih ulaganja poput državnih pomoći i subvencija u iznosu dijela troškova ulaganja, subvencioniranih državnih zajmova, državnih garancija i garantiranih izvoznih kredita, zatim osiguranja protiv valutnog i nekomercijalnih rizika koje pruža država umjesto osiguravajućih društava.

U ostale poticaje UNCTAD (1996) ubraja povećanje profitabilnosti ulaganja nefinancijskim načinima kao što su pružanje usluga u vezi s infrastrukturom pod povoljnijim uvjetima, subvencioniranje ostalih usluga, preferencijalni devizni režimi, ugovori o vraćanju zarade i kapitala poduzeću investitoru i drugo. Osiguravanje infrastrukture kao što je organizacija specijaliziranih industrijskih parkova čini dio gospodarske investicijske politike, te zajedno s prilagodbom obrazovanja regionalnih fakultetskih kadrova potrebama industrije tvori osnovu za logističku potporu aktivnosti domaćih i inozemnih ulagača. Takve mjere, tzv. *cluster-oriented policy*, vode grupiranju industrije u određenom području kako bi se ostvarilo prelijevanje. U ove poticaje spada i izgradnja institucija, prije svega za unapređenje pravne države, a zatim i formiranje socijalnog sporazuma te unapređenje rada svih institucija tržišnoga gospodarstva, poklanjanje posjeda i nekretnina te sudjelovanje u nacionalnim projektima u vezi s razvojem i istraživanjem, što su samo neke od mogućnosti.

Općenito se može reći da novčani iznos poticaja za inozemno izravno ulaganje treba biti upravo jednak razlici između ukupnih koristi zemlje primatelja ulaganja i privatnih koristi ulagača, koje se izračunavaju na temelju analize društvenih koristi i troškova<sup>17</sup> (UNCTAD, 1996). Negativna je posljedica poticaja inozemnih izravnih ulaganja stvaranje konkurencije zemalja u razvoju, jer se zbog nje poticaji povećavaju i premašuju razlike između društvenih i privatnih koristi. Natjecanje u privlačenju inozemnih investicija pomoću široke palete poticaja vodi na kraju u neefikasnost inozemnog izravnog ulaganja, odnosno društveni trošak postaje veći od društvenog dobitka. Razvijene se zemlje više koriste financijskim poticajima nego fiskalnim, dok za zemlje u razvoju vrijedi obratno.

---

<sup>17</sup> Engl. *social cost/benefit analysis*

Praksa je pokazala da su poticaji inozemnim izravnim ulaganjima koji se vežu uz ispunjenje određenih izvoznih zahtjeva koje podružnice moraju ispuniti vrlo djelotvoran način privlačenja investitora koji osnivaju poduzeća kako bi po najvišim standardima proizvodili za domaće i za globalno tržište. Inozemni ulagači u tim slučajevima transferiraju najmoderniju tehnologiju, primjenjuju najbolje moguće upravljačke i marketinške vještine, te se proizvodi po najvišim industrijskim standardima. Ilustrativan je primjer Irske koja je krajem pedesetih godina inozemnim ulagačima ponudila porezne i carinske olakšice što je rezultiralo visokom stopom rasta proizvodnje izvoza.

### **2.3. Inozemna izravna ulaganja u svijetu i Hrvatskoj**

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, kako putem priručnika i publikacija tako i kroz internetski dostupne baze podataka.

S vremenom su stvoreni različiti koncepti i definicije proistekli iz problema u okviru međunarodne platne bilance<sup>18</sup>, a inozemna izravna ulaganja su nadišla prvobitno poimanje pukog koncepta bilance plaćanja i postala samostalna statistička kategorija (UNCTAD, 2009d, str.1.). Statistički podaci UNCTAD-a prate zemlje svijeta razvrstane u tri glavne skupine: razvijene zemlje (engl. *developed countries*)<sup>19</sup>, tranzicijske zemlje (engl. *transition economies*)<sup>20</sup> i zemlje u razvoju (engl. *developing countries*)<sup>21</sup>. U nastavku rada bit će prikazana kretanja globalnih FDI kroz povijest te posebno za tranzicijske zemlje. Detaljniji podaci o priljevima FDI-a u Hrvatsku bit će obrađeni u trećem poglavlju i to u kontekstu ulaganja u turizam. Istraživanje koje slijedi napravljeno je na temelju sekundarnih podataka UNCTAD-a, Svjetske banke, OECD-a i drugih relevantnih organizacija, a koji su dostupni putem periodičnih publikacija ili u internetskim bazama podataka.

---

<sup>18</sup> BOP – Balance of Payments

<sup>19</sup> Razvijene zemlje: članice OECD-a (bez Meksika, Republike Koreje i Turske), nove članice Europske unije koje nisu članice OECD-a (Bugarska, Cipar, Estonija, Latvija, Litva, Malta, Rumunjska i Slovenija), te Andora, Izrael, Lihtenštajn, Monako i San Marino.

<sup>20</sup> Tranzicijske zemlje: države Jugoistočne Europe i Zajednica neovisnih država (Commonwealth of Independent States). Republika Hrvatska je do ulaska u EU bila svrstana u ovu kategoriju.

<sup>21</sup> Zemlje u razvoju obuhvaćaju sve ostale države, s tim da podaci za Kinu isključuju Hong Kong SAR, Macao SAR i kinesku provinciju Taiwan.

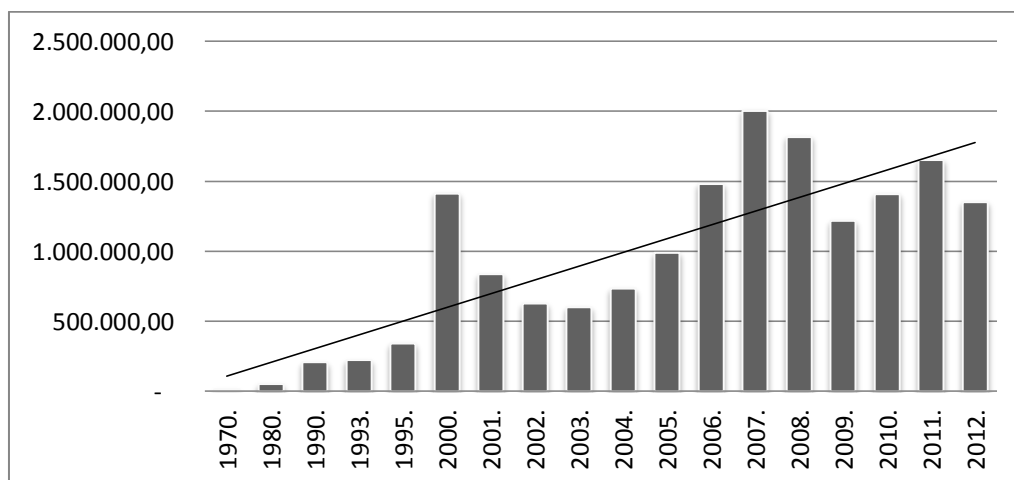


### 2.3.1. Statističko praćenje inozemnih izravnih ulaganja u svijetu

Promatrajući povijest međunarodnog kretanja kapitala, što uključuje i inozemna izravna ulaganja, može se utvrditi da su ona prošla dug razvojni proces. Početna relativna zatvorenost i visok stupanj kontrole izmijenjeni su kroz proces liberalizacije i globalizacije financijskih tržišta. Tijekom 19. i početkom prošlog stoljeća kapitalni su tijekom bili u skladu s neoklasičnom teorijom koja je tvrdila da se kapital kreće od zemalja bogatih kapitalom u zemlje u kojima ga nedostaje. U to vrijeme kapital je bio uglavnom denominiran u valutama zlatnog standarda i vrijedio je fiksni tečaj. Nominalne kamatne stope su bile stabilne, a glavni oblik međunarodnog ulaganja bile su obveznice. Spektar financijskih instrumenata je bio ograničen, a većina kapitalnih tokova usmjerena na dugoročno financiranje kapitalno-intenzivne infrastrukture i realnih ulaganja (Bank for International Settlements, 2009, str. 8). Razdoblje od tridesetih do sedamdesetih godina prošlog stoljeća bilo je obilježeno ograničenom mobilnošću kapitala, ali i razvojem trgovinske liberalizacije i porasta globalne razmjene.

Preciznija međunarodna statistika se počinje voditi u okviru UNCTAD-a od 1970. godine. Slika 2.1. ilustrira kretanje FDI-a u svijetu od 1970. do 2012. godine u milijunima dolara. Rast FDI-a je prekinut nakon izuzetno dobre 2000. godine, da bi se ponovo oporavio do rekordne 2007., kada su svjetske FDI dostigle razinu od 2 bilijuna dolara. Pad koji je uslijedio uzrokovala je svjetska financijska kriza te iako je bilo određenih naznaka oporavka do 2011. godine, 2012. je ponovo zabilježeno smanjenje ulaganja.

Slika 2.1. Kretanje FDI-a u svijetu u milijunima USD od 1970.-2012. godine



Izvor: Rad autorice prema UNCTADstat. Dostupno na:

<http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.asp> [28.3.2014.]

Povijesni pregled kretanja FDI u svijetu se može raščlaniti na nekoliko razdoblja. Sedamdesete godine prošlog stoljeća obilježila je snažna monetarna ekspanzija u industrijaliziranim zemljama, uvođenje plivajućeg tečaja kao i naftna kriza. Inozemna izravna ulaganja su početkom sedamdesetih iznosila oko 13 milijardi dolara, da bi do kraja tog desetljeća već dostigla razinu od oko 42 milijarde dolara (Tablica 2.1.). Od toga je 70 do 80 % tijekom kapitala bilo usmjereno u razvijene zemlje. Priljev inozemnih izravnih ulaganja u zemlje u razvoju u sedamdesetima je bio vrlo nizak i kretao se od tri do 8,5 milijardi dolara.

*Tablica 2.1. Kretanje FDI-a u svijetu od 1970.-1989. u milijunima dolara*

Godina	1970.	1975.	1979.	1981.	1985	1989
Svijet	13.346	26.567	42.292	69.570	55.866	197.277
Zemlje u razvoju	3.854	9.709	8.505	24.046	14.188	30.730
Razvijene zemlje	9.491	16.858	33.787	45.512	41.663	166.528

Izvor: UNCTAD baza podataka, dostupno na: <http://unctadstat.unctad.org/TableView> [29.10.2013.]

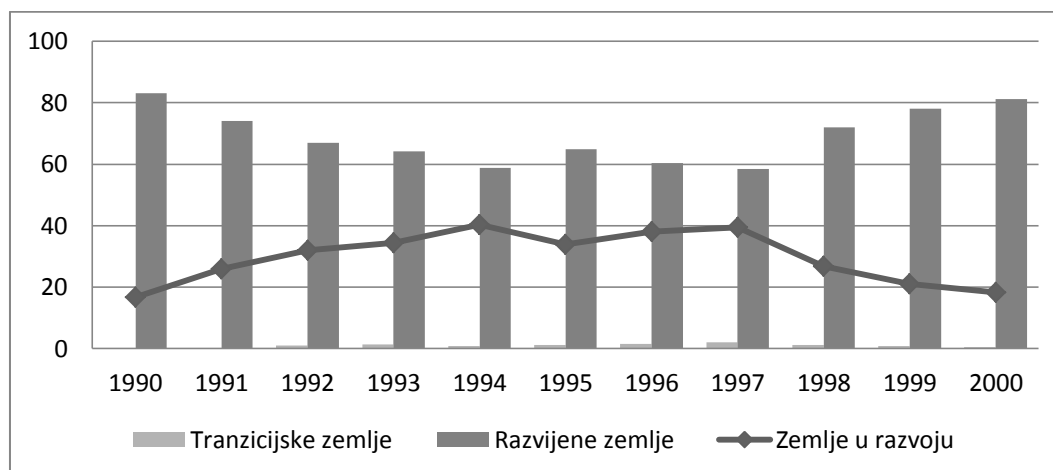
Sredinom 1970-ih FDI u zemlje u razvoju iznosila su oko 10 milijardi dolara, a tek su u drugoj polovici 1980-ih rasla po stopama od 17% i dosegla više od 20 milijardi dolara na godinu<sup>22</sup>. U 1980-ima je došlo do značajnog porasta tokova FDI-a zbog velikog porasta BDP-a najrazvijenijih zemalja, rješavanja dužničke krize zamjenom dužničkih potraživanja za vlasnički udjel kao i zbog zaobilaženja zaštitnih i kontrolnih mjera za poduzeća trećih zemalja kod trgovine i ulaganja (UNCTAD, 2008).

Privatizacija javnih poduzeća u nekim zemljama, porast trgovine uslugama, povećana globalizacija te bolje povezivanje i liberalizacija svjetskih tržišta kapitala također su doveli do povećanih tokova FDI-a. S druge strane, zemlje u razvoju bilježile su u osamdesetima vrlo niske razine inozemnih izravnih ulaganja. U tom razdoblju svjetska statistika počinje registrirati i ulaganja u tranzicijske zemlje, ali su ona izuzetno mala i sporadična.

Tijekom devedesetih godina prošlog stoljeća FDI bilježi kontinuirani rast te postaju jedan od najvažnijih pojedinačnih izvora inozemnog financiranja zemalja u razvoju. To je osobito došlo do izražaja nakon 1997. godine kada su azijska, ruska te brazilska kriza dovele do znatnog smanjenja drugih dugoročnih, pa onda i kratkoročnih izvora financiranja (Slika 2.2.). Prema UNCTAD-ovoj statističkoj bazi podataka priljev inozemnih izravnih ulaganja u zemlje u razvoju povećan sa 35 milijardi dolara u 1990. na 230 milijardi dolara u 1999. godini, dok tranzicijske zemlje bilježe porast do 7 milijardi dolara.

<sup>22</sup> UNCTAD baza podataka. Dostupno na: <http://unctadstat.unctad.org/TableView> [29.10.2013.]

Slika 2.2. Udio (%) pojedinih grupa zemalja u svjetskim FDI od 1990.-2000.

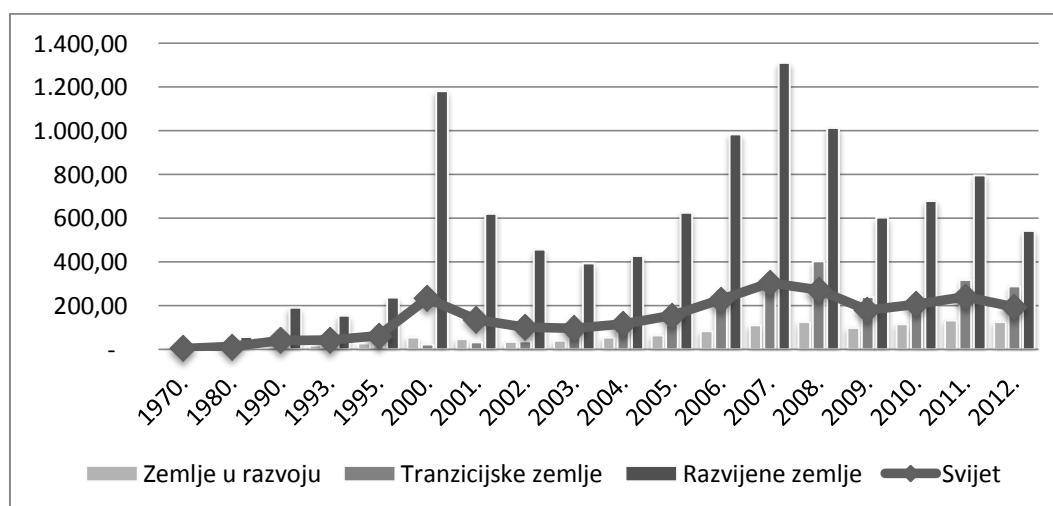


Izvor: Obrada autorice prema UNCTAD bazi podataka. Dostupno na:

<http://unctadstat.unctad.org/TableViewer> [29.10.2013.]

Slika 2.3. prikazuje kretanje FDI *per capita* u svijetu i pojedinim grupama zemalja. 1970. godine svjetski prosjek je iznosio 3,75 dolara *per capita*, a 2007. je dostigao najveći zabilježen iznos od 302,25 dolara. Nakon toga je uslijedio pad tako da je 2012. godine iznosio oko 193 dolara (UNCTADstat, 2014). Istovremeno je FDI *per capita* u razvijenim zemljama sa 12,24 dolara, koliko je bio 1970. porastao do iznosa od 1.180 dolara u 2000., nakon čega su uslijedile godine slabljenja ulaganja te ponovnog rasta do rekordne 2007. Zbog svjetske financijske krize ponovo se bilježi pad te novi oporavak ali samo do razine od 543 dolara koliko je zabilježeno 2012. godine.

Slika 2.3. Inozemna izravna ulaganja u USD per capita od 1970.-2012.



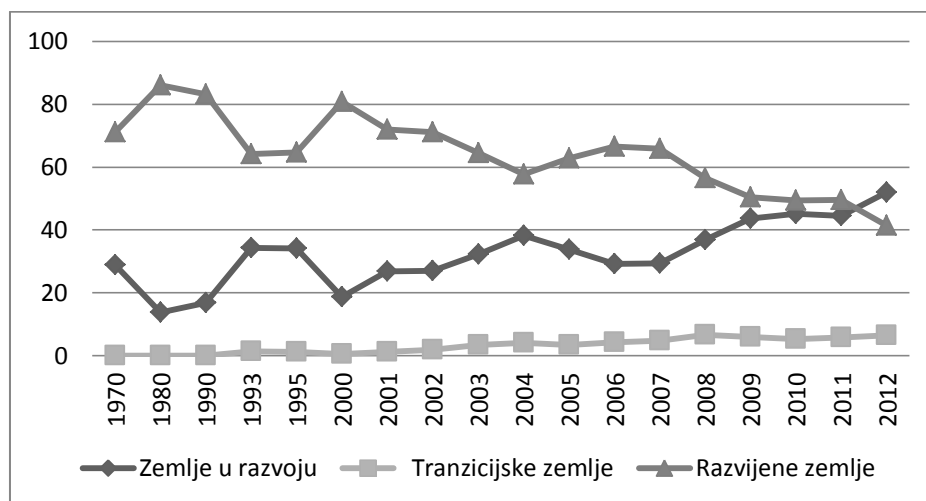
Izvor: Rad autorice prema UNCTADstat. Dostupno na:

<http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.asp> [28.3.2014.]

Tranzicijske zemlje se na globalnom FDI tržištu pojavljuju tek početkom devedesetih i tada im je FDI *per capita* iznosio svega desetak dolara. U narednih dvadesetak godina bilježe rast sve do za njih rekordne 2008. (oko 400 dolara *per capita*) a zatim kolebanja i razinu od 287 dolara u 2012. godini. Očekivano najmanji iznos FDI-a po glavi stanovnika imaju zemlje u razvoju, iako je i kod njih zabilježen rast od 1970., kada je iznosio neznatnih 1,53 dolara, na 124 dolara u 2012. godini.

Raspodjelu svjetskih FDI-a prema pojedinim grupama zemalja ilustrira slika 2.4. Osamdesetih godina prošlog stoljeća većina FDI-a je bila usmjerena u razvijene zemlje (oko 86 %) da bi taj udio u devedesetima pao na 64 % te se ponovo početkom ovog milenija podigao na 80%. Nakon toga bilježi konstantan pad, te je u 2012. iznosio 41 % prepustivši vodstvo zemljama u razvoju koje sa udjelom od 52 % prvi put u povijesti postaju najveći primatelji FDI-a u svijetu. Istovremeno je udio tranzicijski zemalja porastao sa 1,4 % iz 1993. na 6,5 % u 2012. godini.

Slika 2.4. Udio pojedinih grupa zemalja u svjetskim FDI od 1970.-2012.



Izvor: Rad autorice prema UNCTADstat. Dostupno na:

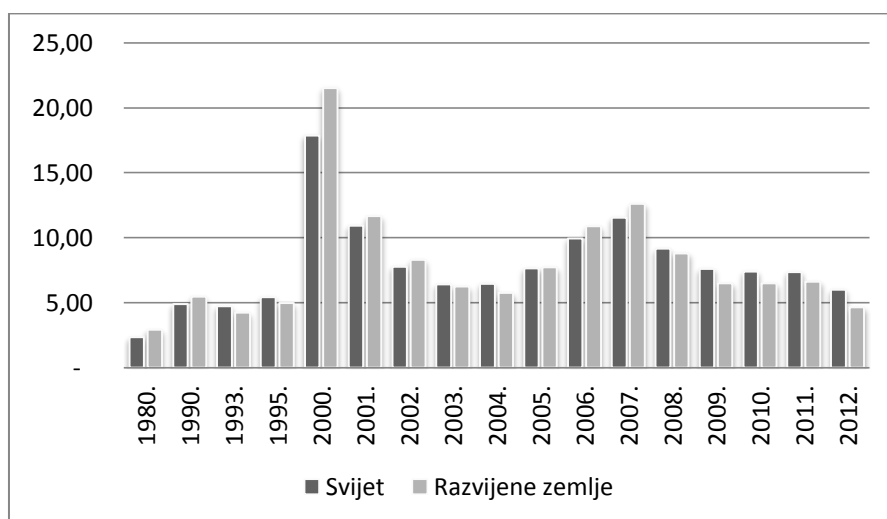
<http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.asp> [28.3.2014.]

Podaci UNCTAD-a<sup>23</sup> pokazuju da TNC kompanije značajno sudjeluju u međunarodnoj razmjeni roba i usluga. One u procesu izgradnje svojih proizvoda u mnogo većoj mjeri koriste svjetsku trgovinu nego ostali proizvođači tako da je početkom devedesetih godina oko trećinu svjetskog izvoza roba činio izvoz TNC-a. Taj je udio rastao do visokih 50 % u 2001. godini, nakon čega dolazi do smanjenja izvoza transnacionalnih kompanija kao posljedica

<sup>23</sup> UNCTAD: Transnational Corporations Statistics. Dostupno na <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/Transnational-Corporations-Statistics.aspx> [7.4.2014.]

usporavanja rasta svjetskog gospodarstva. Slika 2.5. ilustrira udio FDI-a u međunarodnoj razmjeni roba i usluga. Rekordne 2000. godine je u razvijenim zemljama iznosio 21,5 %, što je bilo više od svjetskog prosjeka koji je bio oko 18 %. Za zemlje u razvoju taj je udio bio oko 11 %, a za tranzicijske zemlje samo 2,9 %. Nakon toga dolazi do kolebanja i laganog rasta koji završava svjetskom ekonomskom krizom 2007. godine, kada je FDI u svjetskoj trgovini sudjelovao sa 11,5 % te nastavio padati do 6 %, koliko je iznosio u 2012. Nakon krize pada i udio FDI-a razvijenih zemalja (na 4,6 % u 2012.) te se povećava sudjelovanje zemalja u razvoju (7,5 %) i tranziciji (8,8 %). Do 2007. godine je, uz manja kolebanja, bio prisutan trend većeg udjela FDI-a u međunarodnoj razmjeni razvijenih zemalja, nego što je bio svjetski prosjek, no nakon 2007. godine dolazi do promjene trenda u korist slabije razvijenih zemalja.

Slika 2.5. Udio FDI-a u međunarodnoj razmjeni roba i usluga



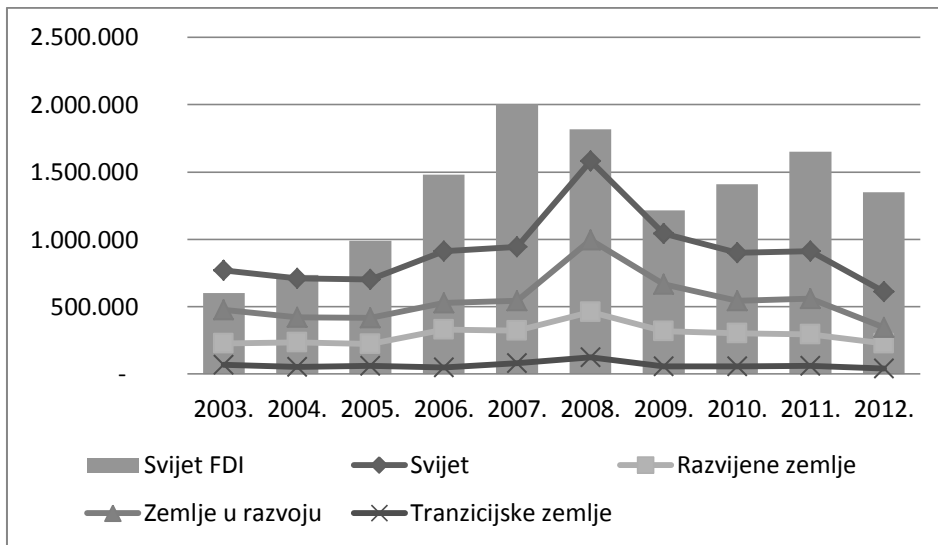
Izvor: Rad autorice prema UNCTADstat. Dostupno na:

<http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.asp> [28.3.2014.]

*Greenfield* projekti odnosno izgradnja i stvaranje novih poduzeća su u devedesetim godinama bili rijedak oblik ulaganja, a dominirala su spajanja i pripajanja (engl. *Mergers and Acquisitions* – M&A) domaćih tvrtki od strane transnacionalnih kompanija. Prekogranične M&A činile su 75 % svih FDI u 1990. godini, čak 90 % u 2000., da bi se 2003. to spustilo na 53 %. Više od četiri petine tih oblika FDI-a je značilo uključivanje domaćih poduzeća u velike multinacionalne ekonomske sustave, koji svojom moći dominiraju na svjetskoj gospodarskoj sceni. Slika 2.6. prikazuje kretanje *greenfield* ulaganja u svijetu i pojedinim grupacijama zemalja u posljednjih desetak godina. U promatranom razdoblju su *greenfield* investicije činile oko 70 % ukupnih FDI-a. Taj postotak je najviši u zemljama u razvoju (41%), zatim slijede razvijene zemlje sa 22 % *greenfield* ulaganja, a najmanje *greenfield*

projekata (kumulativno 5 %) u ukupnim svjetskim inozemnim izravnim ulaganjima imaju tranzicijske zemlje (UNCTAD, 2014).

Slika 2.6. Greenfield ulaganja u svijetu i pojedinim grupacijama zemalja u milijunima USD



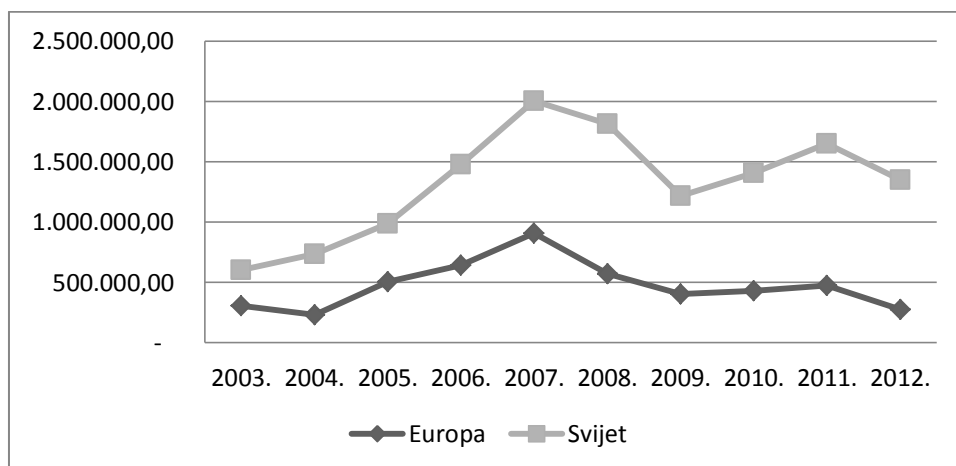
Izvor: Obrada autorice prema UNCTAD (Financial Times Ltd, fDi Markets [www.fDimarkets.com](http://www.fDimarkets.com))

Prema UNCTAD-ovim godišnjim izvješćima o ulaganjima u svijetu (*World Investment Report*) te periodičnim publikacijama koje prate tu temu (*Global Investment Trend Monitor*), globalna inozemna izravna ulaganja dostigla su svoj vrhunac krajem prošlog stoljeća, a svjetska ekonomska kriza je zaustavila i okrenula raniji snažni rast (UNCTAD, 2013a).

Globalni tokovi korporacijskih ulaganja posljednjih desetak godina pokazuju znakove preusmjerenja od SAD, Japana, Singapura i nekih europskih država ka Kini, Indiji, Rusiji i Brazilu. Iako američko gospodarstvo i dalje ostaje na vodećoj poziciji u svijetu, očekuje se da će u budućnosti tu poziciju dijeliti sa Kinom. Indija bi mogla postati najzanimljivija za ulaganja u proizvodnju.

Europa još uvijek ima značajan udjel u svjetskim FDI iako podaci pokazuju trend kontinuiranog opadanja (Slika 2.7.). Početkom ovog stoljeća Europa je primala više od 50 % svih svjetskih FDI. Međutim, taj udjel je 2008. godine pao na 31 % zadržavajući se na toj razini sve do 2012. kada se dodatno smanjuje na samo 20 % svih svjetskih inozemnih izravnih ulaganja.

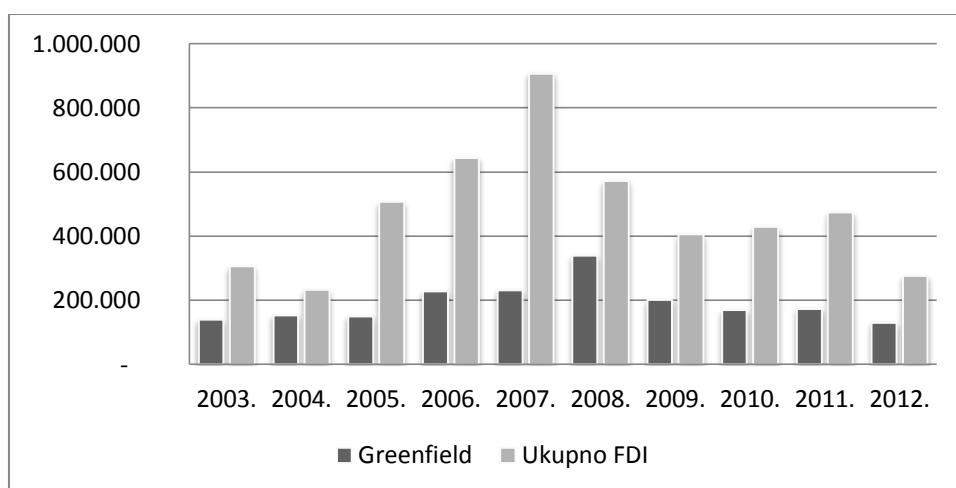
Slika 2.7. Priljevi FDI-a u Europu i svijet u milijunima USD



Izvor: Izračun autorice prema UNCTAD (Financial Times Ltd, fDi Markets) Dostupno na: [www.fDimarkets.com](http://www.fDimarkets.com) [17.4.2014.]

U promatranom razdoblju se mijenjala i struktura FDI-a u europske zemlje. Kumulativno se od ukupnih FDI-a u Europi 40 % odnosilo na *greenfield* ulaganja (Slika 2.8.), s tim da je taj udjel bio najmanji 2007. godine kada je od svih FDI-a u Europu samo četvrtina bila u nove projekte.

Slika 2.8. Udio *greenfield* ulaganja u ukupnim FDI u Europi u milijunima USD



Izvor: Obrada autorice prema bazama podataka UNCTAD i FDI Intelligence (2013)

Od ukupnih novih projekata u Europi u periodu od 2003. do 2012. godine najviše ih je financirano putem inozemnih izravnih ulaganja u Ujedinjenom Kraljevstvu i to u ukupnom iznosu od oko 336 milijardi dolara (Tablica 2.2.). Na drugom mjestu je Njemačka sa 180 milijardi dolara te Španjolska sa 174 milijarde dolara *greenfield* ulaganja. Zanimljivo je da su

na četvrtom i petom mjestu Poljska i Rumunjska koje su uspjele privući daleko više *greenfield* ulaganja od svih ostalih tranzicijskih zemalja.

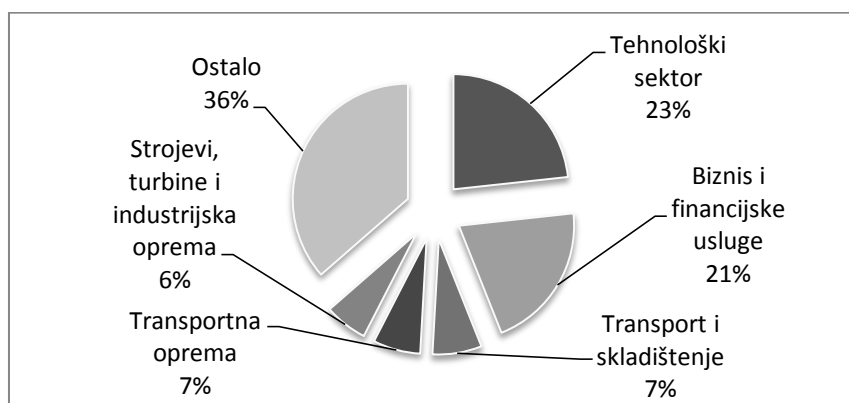
Tablica 2.2. Najznačajniji primatelji *greenfield* ulaganja u Europi u milijunima USD

	2003.	2008.	2012.	2003.-2012.
UK	17.853	67.135	41.177	336.582
Njemačka	20.648	36.871	8.477	180.987
Španjolska	17.532	31.572	11.367	173.672
Poljska	10.435	34.074	11.533	161.562
Rumunjska	3.647	31.458	9.888	141.181
Francuska	3.924	24.114	7.017	122.301
Italija	5.780	14.511	4.013	92.035
Nizozemska	3.737	9.438	4.026	62.298

Izvor: Izračun autorice prema UNCTAD (Financial Times Ltd, fDi Markets) Dostupno na: [www.fDimarkets.com](http://www.fDimarkets.com) [17.4.2014.]

Analiza sektorske distribucije *greenfield* ulaganja u Europi (Slika 2.9.) pokazuje da je najveći broj projekata bio usmjeren u tehnološki sektor (23 %), a zatim slijede ulaganja u biznis i financijske usluge (21 %), transport, transportnu opremu i skladištenje sa po 7 %, te strojeve i industrijsku opremu sa 6 % udjela.

Slika 2.9. Sektorska distribucija *greenfield* projekata u Europi 2003.-2012. godine



Izvor: Izračun autorice prema FDI Intelligence (2013)

Prethodno analizirani podaci pokazuju da su u 2012. godini svjetska inozemna izravna ulaganja iznosila 1,35 bilijuna dolara, što je pad od 18 % u odnosu na 2011. godinu. To pokazuje da će oporavak od posljedica krize biti duži nego što se očekivalo i to najviše zbog globalne ekonomske slabosti i političke nestabilnosti (UNCTAD, 2013a.). Zemlje u razvoju prvi put u povijesti preuzimaju vodstvo, apsorbirajući 52 % svjetskih tokova FDI-a. Razlog je dijelom i u činjenici da su razvijene zemlje zabilježile do sada najveći pad priljeva FDI-a i to



na 42 % od ukupnih svjetskih. Istovremeno su razvijene zemlje u statistici odljeva FDI-a sudjelovale s gotovo trećinom od ukupnih svjetskih, pokazujući pri tome tendenciju stabilnog rasta. Usporavanje svjetskih FDI-a bilo je u suprotnosti s ostalim ključnim gospodarskim pokazateljima kao što su BDP, međunarodna trgovina i zaposlenost, koji su zabilježili pozitivan rast na globalnoj razini. Ekonomska krhkost i politička neizvjesnost su među investitorima iz razvijenih zemalja stvorile averziju prema riziku a mnoge TNC su promijenile politiku ulaganja u inozemstvu, uključujući restrukturiranje imovine, strategiju napuštanja i realokaciju. Posljedično, stručnjaci UNCTAD-a (2013a) su prognozirali da će FDI u 2013. godini ostati blizu razine iz 2012. godine. Preliminarni podaci za 2013.<sup>24</sup> ipak govore o laganom vraćanju povjerenja investitora i procjeni svjetskih FDI za tu godinu od oko 1,4 bilijuna dolara, što je rast od 5 % u odnosu na 2012. godinu.

Očekivanja su da će s daljnjim poboljšanjem makroekonomskih uvjeta ojačati i aktivnost TNC-a, što bi doprinijelo povećanju tokova FDI-a do razine od 1,6 bilijuna dolara u 2014. godini, odnosno 1,8 bilijuna u 2015. godini. Globalna ljestvica najvećih primatelja FDI-a također odražava promjene obrazaca tokova investiranja: 9 od 20 najvećih primatelja su bile zemlje u razvoju. Među regijama, tokovi u zemlje u razvoju Azije i Latinske Amerike su ostali na povijesno visokim razinama, ali je njihov zamah rasta oslabio. Afrika bilježi godinu za godinom povećanje u priljevima FDI-a dok su tranzicijske zemlje imale pad FDI-a za 9 %, uzrokovan padom prekograničnih M&A prodaja, čija je neto vrijednost<sup>25</sup> bila negativna po prvi put u povijesti (UNCTAD, 2013a).

### ***2.3.2. Inozemna izravna ulaganja i ekonomske integracije***

Motivi za stvaranje regionalnih integracija mogu biti politički i ekonomski. U kratkom roku, od integracije se očekuje stimuliranje trgovine i investicija među državama članicama, dok u dužem roku sinergija većeg tržišta, konkurencije, efikasnije alokacije resursa i razne pozitivne eksternalije mogu povećati stope rasta zemlje sudionice. Korist se nalazi i u povećanju atraktivnosti lokacije za investicije unutar integracije ali i za priljeve FDI-a iz ostatka svijeta. Pri tome najveće priljeve FDI-a ostvaruju zemlje koje su prije stvaranja ekonomske integracije imale relativno male trgovinske zapreke i efikasna domaća tržišta (Grgić, Bilas i Franc, 2012, str. 102-103).

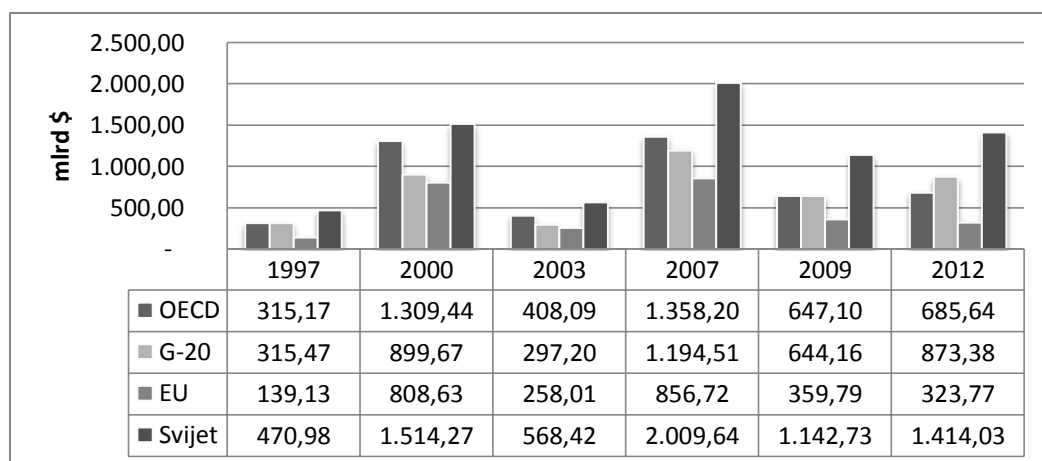
---

<sup>24</sup> UNCTAD: *Global Investment Trends Monitor*. No 16. preuzeto s [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2014d5\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2014d5_en.pdf) [7.5.2014.]

<sup>25</sup> novi M&A minus povlačenje/stečaj M&A

Prema internetski dostupnim podacima OECD-a, kumulativno u razdoblju od 1997. do 2012. godine u ukupnim svjetskim inozemnim izravnim ulaganjima zemlje pripadnice OECD-a<sup>26</sup> sudjelovale su sa 60 %, pripadnice G-20<sup>27</sup> sa 60 %, a Europska unija sa 37 % (Slika 2.10.). Sve navedene grupacije su imale porast FDI-a do 2000. godine nakon koje je došlo do prve krize i smanjenja ulaganja sve do 2003. godine. Nakon toga slijedi oporavak i povećanja FDI-a do rekordne 2007. godine. Drastično smanjenje FDI-a u svim grupacijama uzrokovano svjetskom krizom trajalo je do 2009. godine kada dolazi do polaganog i kolebljivog oživljavanja aktivnosti inozemnih investitora.

Slika 2.10. Kretanje FDI-a u svijetu i odabranim ekonomskim grupacijama u mlrd USD



Izvor: Rad autorice prema OECD International direct investment statistics database. Dostupno na: <http://www.oecd.org/daf/inv/mne/statistics.htm> [22.5.14.]

Prema podacima UNCTAD-a<sup>28</sup> još uvijek najveće priljeve FDI-a u svijetu u 2013. godini su imale zemlje članice G-20 (54 %), iako su ispod pred-kriznog prosjeka od 59 % (Tablica 2.3.). Na drugom mjestu sa 52 % udjela je azijsko-pacifička zajednica APEC<sup>29</sup> u kojoj je došlo do rasta priljeva FDI-a od 41 % u odnosu na pretkrizne godine.

Najveće smanjenje ulaganja i pad udjela od 46 % u odnosu na vrijeme prije krize doživjela je megaregionalna integracija TTIP<sup>30</sup>, koja je u 2013. primila 30 % svih svjetskih FDI-a: Radi se o trgovinskom i investicijskom partnerstvu SAD-a i EU, a na spor oporavak najviše utječe pad

<sup>26</sup> OECD - 34 države: Australija, Austrija, Belgija, Kanada, Čile, Češka, Danska, Estonija, Finska, France, Njemačka, Grčka, Mađarska, Island, Irska, Izrael, Italija, Japan, Koreja, Luksemburg, Meksiko, Nizozemska, Novi Zeland, Norveška, Poljska, Portugal, Slovačka, Slovenija, Španjolska, Švedska, Švicarska, Turska, UK, SAD.

<sup>27</sup> G-20: Argentina, Australija, Brazil, Kanada, Kina, Francuska, Njemačka, Indija, Indonezija, Italija, Japan, Meksiko, Rusija, Saudijska Arabija, Južnoafrička Republika, Južna Koreja, Turska, UK, SAD.

<sup>28</sup> Global Investment Trends Monitor 2014, No 15

<sup>29</sup> APEC: Asia-Pacific Economic Cooperation

<sup>30</sup> TTIP: Transatlantic Trade and Investment Partnership

priljeva u SAD i smanjenje M&A aktivnosti. Dvanaest zemalja ujedinjenih u prekopacifičko partnerstvo TPP<sup>31</sup> primilo je 28 % svih svjetskih FDI-a, što je znatno manje od njihovog udjela u svjetskom BDP-u koji iznosi gotovo 40 %, za što je ponovo razlog prepolovljen udio SAD-a i slabiji tokovi u Japan. Pri tome su se više nego udvostručili tokovi kapitala u TTP članice koje pripadaju grupi zemalja u razvoju kao što su Singapur, Meksiko i Čile.

Tablica 2.3. Udio odabranih regionalnih i intraregionalnih integracija u svjetskim FDI-ima

	2005-2007 prosj.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
G20	59	55	52	52	52	54	54
APEC	37	44	40	46	46	53	52
TTIP	56	47	41	41	41	28	30
TPP	24	29	23	27	28	31	28
RCEP	13	16	19	20	21	25	22
BRICS	11	16	16	17	17	20	22
NAFTA	19	22	15	18	17	17	18
ASEAN	4	3	4	7	7	9	8
MERCOSUR	2	3	2	4	5	6	6

Izvor: Prilagodba prema UNCTAD (2014)<sup>32</sup> Dostupno na:

[http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2014d1\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2014d1_en.pdf) [28.3.14.]

Tablica 2.3. ilustrira i porast udjela u svjetskim FDI-a integracije RCEP<sup>33</sup> koja je nastala 2012. godine sporazumom između deset ASEAN članica i njihovih šest partnera u slobodnoj trgovini (Australija, Kina, Indija, Republika Koreja, Japan i Novi Zeland). Zajednički su privukli više od petine svih svjetskih FDI-a, odnosno 326 milijardi dolara (UNCTAD, 2014).

Grupacija BRICS<sup>34</sup> je u promatranom periodu udvostručila udio na svjetskom FDI tržištu, ostvarujući priljeve od 322 milijarde dolara u 2013. godini. Od pet članica najveće povećanje bilježi južna Afrika (126 %), dok je Brazil ostvario najnižu stopu rasta (minus 4 %).

NAFTA<sup>35</sup> je na predkriznoj razini iako su ulaganja u SAD kao najjače gospodarstvo grupacije zabilježila usporavanje. Kao ulagači u ovu integraciju sve više se pojavljuju kompanije iz zemalja u razvoju, dok su za petinu smanjena ulaganja iz razvijenih zemalja (kao što su Australija, UK, Francuska, Irska i Španjolska) čiji su investitori u promatranom periodu poduzeli velika dezinvestiranja.

<sup>31</sup> TTP: Trans Pacific Partnership

<sup>32</sup> UNCTAD (2014) Global Investment Trends Monitor No 15

<sup>33</sup> RCEP: Regional Comprehensive Economic Partnership

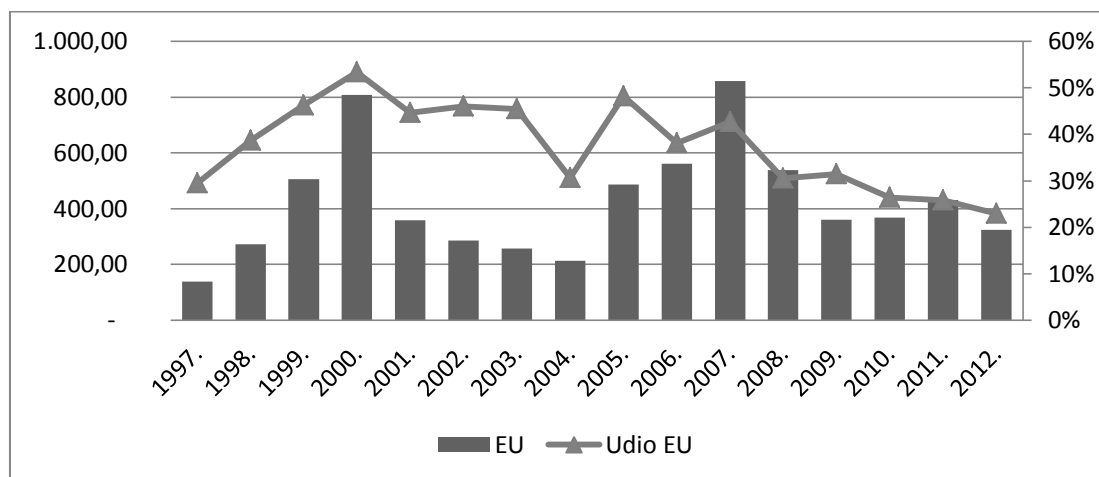
<sup>34</sup> BRICS: Brazil, Ruska Federacija, Indija, Kina i Južna Afrika

<sup>35</sup> NAFTA: North American Free Trade Agreement

MERCOSUR<sup>36</sup> je ekonomska integracija s malim (85 milijardi dolara odnosno 6 %), ali brzo rastućim udjelom u svjetskim inozemnim izravnim ulaganjima. Trostruko povećanje udjela u odnosu na godine prije svjetske krize nije jednako raspoređeno među zemljama članicama. Tako Brazil kao dominantna ekonomija regije bilježi smanjenje priljeva FDI-a, slično kao Argentina i Paragvaj. Zahvaljujući unutarkompanijskim zajmovima i reinvestiraju dobiti značajno su porasla inozemna ulaganja u Boliviju i Venezuelu.

EUROPSKA UNIJA kao ekonomska integracija je prema podacima Europske komisije (2013) najveći ulagač na svijetu i posjeduje trećinu svjetskih zaliha inozemnih ulaganja bez uključivanja *intra-EU* ulaganja, a polovinu svjetskih zaliha kada se uključe *intra-EU* ulaganja (Slika 2.11.). Takvi priljevi i odljevi kapitala su mogući upravo zahvaljujući liberalizaciji njegovog kretanja. Kao što je vidljivo iz desne osi slike 2.11., udio EU u svjetskim FDI-ima je 1997. godine iznosio 30 % te je do 2000. narastao do 53 %, što je ujedno bio i povijesni rekord svjetskih ulaganja u EU. Prvo kratkotrajno smanjenje udjela se dogodilo 2004. (31 %), a oporavak koji je uslijedio trajao je do svjetske krize 2007. godine koja je smanjila obujam kretanja FDI-a u svim zemljama Europske unije. Od tada se udio EU ubrzano smanjuje, te je 2012. godine iznosio samo 23 %. Promatrano kumulativno, udio EU u svjetskom FDI-u u razdoblju od 1997.-2012. je iznosio visokih 37 %.

Slika 2.11. Usporedba FDI-a u svijetu i EU u mlrd USD od 1997.-2012.



Napomena: Desna os prikazuje udio EU u ukupnim svjetskim tokovima FDI-a

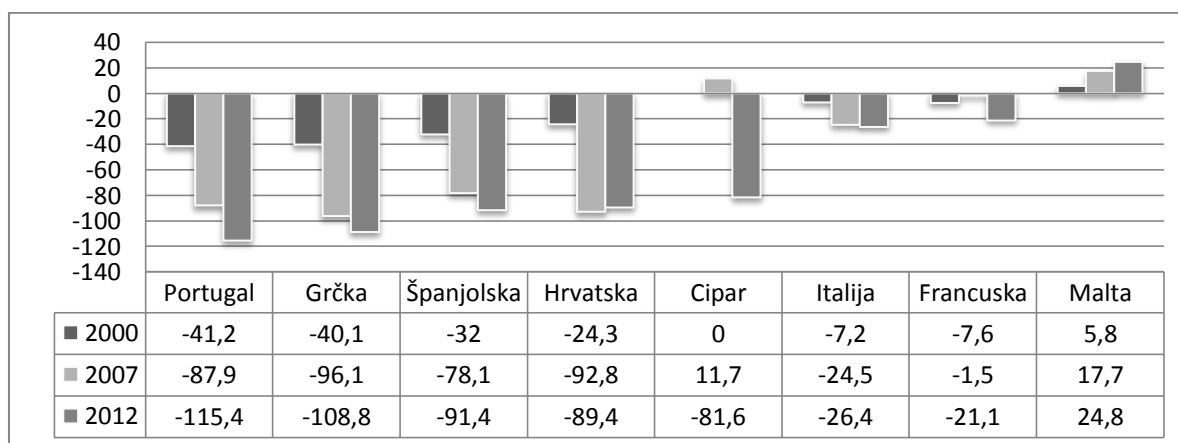
Izvor: Rad autorice prema OECD-u. Dostupno na

<http://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/internationaldirectinvestmentstatisticsoecd.htm> [12.2.2014.]

<sup>36</sup> MERCOSUR: Common Market of the South

Prema Eurostatovoj bazi podataka<sup>37</sup> najvažniji inozemni ulagači u zemlje EU, ali i primatelji ulaganja od strane zemalja EU u 2012. godini su bili SAD, Španjolska, Kanada, Brazil, Singapur, Hong Kong, Rusija, Japan, Australija i Južna Afrika. Ukoliko se promatra razlika između inozemne imovine i obveza pojedine EU članice,<sup>38</sup> (neto međunarodna investicijska pozicija ili NIIP)<sup>39</sup> u 2012. godini najbolju NIIP su imali Luksemburg (169,2 % BDP-a), Nizozemska (46,8 %), Belgija (46,7 %), Njemačka (41,5 %), Danska (37,8 %), Malta (24,8%) i Finska (18,4 %). Sve ostale zemlje su imale negativnu NIIP, a među njima su najveći minus u odnosu na BDP imali Portugal (-115,4 %), Mađarska (103,1 %), Grčka (108,8 %), Španjolska (91,4 %), Hrvatska (89,4 %), Bugarska (79,7 %) te Rumunjska sa minus 67,5 % BDP-a. Slika 2.12. prikazuje NIIP kao postotak od BDP-a zemalja EU s kojima se Hrvatska natječe u privlačenju FDI-a općenito ali i u turizmu. U razdoblju od 2000. do 2012. sve promatrane zemlje s izuzetkom Malte su pogoršale svoju NIIP.

Slika 2.12. Neto investicijska pozicija kao postotak od BDP-a odabranih turističkih zemalja



Izvor: Rad autorice prema bazi podataka Eurostata. Dostupno na

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&language=en&pcode=tipsii10> [21.2.2014.]

### 2.3.3. Inozemna izravna ulaganja i europske tranzicijske zemlje

FDI zauzimaju istaknuto mjesto u gospodarskim strategijama tranzicijskih zemalja Europe jer se očekuje da će, između ostalog, ubrzati restrukturiranje poduzeća i potaknuti gospodarski rast i razvoj. Provedena su brojna istraživanja o utjecaju FDI-a na pojedine tranzicijske zemlje kao i o strategijama njihovog privlačenja, utemeljena na općeprihvaćenoj teoriji koja sugerira

<sup>37</sup> Eurostat. Dostupno na <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/> [7.5.2014.]

<sup>38</sup> Neto međunarodna investicijska pozicija je vrijednost inozemne imovine domaćih rezidenata umanjena za vrijednost domaće imovine inorezidenata.

<sup>39</sup> Engl. *Net International Investment Position* - NIIP

da su FDI ključni čimbenik ekonomskog rasta u slabije razvijenim zemljama te da su efikasnija od domaćih ulaganja. Suprotno očekivanjima, empirijska istraživanja ne potvrđuju uvijek navedenu hipotezu. Tako je Šimurina (2006) u svom modelu pokazao da FDI još uvijek nisu glavni pokretač razvoja, iako su značajan dio tog procesa. McGee (2006a) je analizirao zemlje jugoistočne Europe zaključivši da nisu homogene osim što imaju zajedničku osobinu da su relativno mala tržišta. Radi se većinom o bivšim socijalističkim državama s visokim stupnjem korupcije i birokratizacije, što ih ne čini osobito privlačnim inozemnim investitorima. Navedeno potvrđuje i Bađun (2006) u istraživanju utjecaja pravnog i političkog sustava na privlačenje FDI-a u Hrvatskoj, te Kikerkova (2006) u Makedoniji (svi navedeni radovi su objavljeni u Jovančević i Šević, 2006).

Šohinger, Galinec i Škudar (2006) su istraživali utjecaj FDI-a na konkurentnost zemalja srednje i istočne Europe te došli do zaključka da je on u Hrvatskoj relativno mali u usporedbi s drugim zemljama. Jovančević (2008) je analizirala tendencije inozemnih izravnih ulaganjima u novijim članicama Europske unije, sugerirajući da postoji velika razlika u efikasnosti tih tokova, ovisno radi li se o *greenfield* ulaganjima ili ulaganjima u već postojeću imovinu u procesu privatizacije.

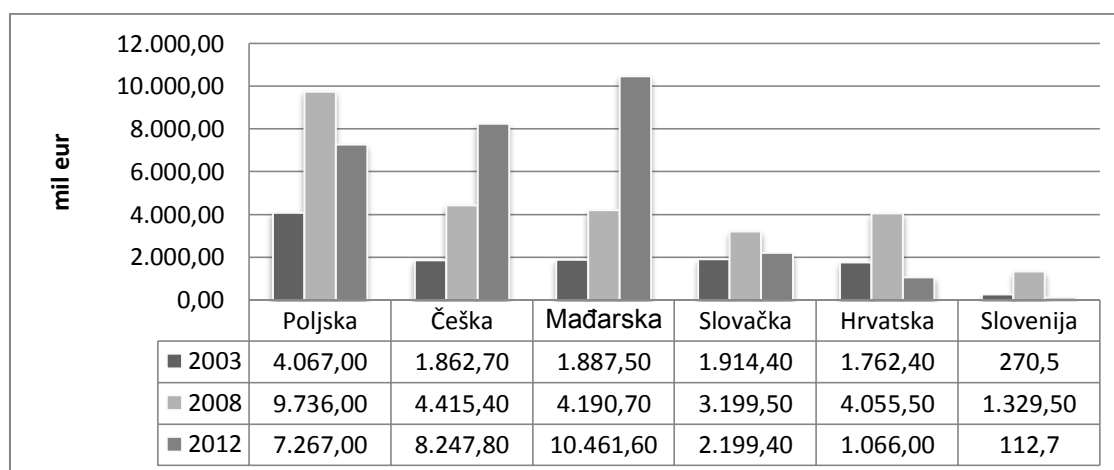
U empirijskoj analizi utjecaja FDI-a na kretanje produktivnosti poduzeća u tri zemlje srednje i istočne Europe (Poljskoj, Rumunjskoj i Bugarskoj) Konings (2000, prema Babić, Pufnik i Stučka, 2001, str. 15) je pokazao da su inozemne podružnice bolje poslovale od poduzeća u domaćem vlasništvu samo u Poljskoj. Objašnjenje autor vidi u činjenici da su Bugarska i Rumunjska kasnije krenule u proces restrukturiranja svojih gospodarstva te treba proći još neko vrijeme da bi se pozitivni učinci počeli očitovati. Koningsovo istraživanje nije potvrdilo ni hipotezu o postojanju efekta prelijevanja koristi na domaća poduzeća te je izveden zaključak da su u tim državama krajem 1990-ih negativni učinci pojačane konkurencije prevladavali nad pozitivnim učincima difuzije tehnologije.

Od novijih radova koji se bave odrednicama FDI-a u tranzicijskim zemljama značajno je spomenuti istraživanje koje je proveo Derado (2013) s namjerom utvrđivanja potencijala Hrvatske da privuče nova inozemna izravna ulaganja. Ekonometrijski su ispitane varijable kao što su BDP i BDP *per capita* zemlje iz koje dolazi FDI i zemlje primatelja ulaganja, broj stanovnika i sličnost gospodarstava zemlje primatelja i porijekla investitora, udaljenost, otvorenost razmjeni roba i usluga, troškovi radne snage, stupanj privatiziranosti poduzeća i slično. Rezultati istraživanja su pokazali da na bilateralne FDI tokove najveći utjecaj imaju

čimbenici kao što su veličina tržišta, otvorenost gospodarstva i mogućnost sudjelovanja u privatizacijskim procesima u tranzicijskim zemljama. Autor također zaključuje da su inozemna ulaganja devedesetih godina i kasnije bila uglavnom horizontalna i motivirana širenjem na nova tržišta.

Priljev FDI-a u zemlje srednje i istočne Europe u 1999. je godini dosegnuo 21 milijardu dolara (UNCTAD, 2000), približno 11 % od ukupnog priljeva FDI-a u zemlje u razvoju. U europskim tranzicijskim zemljama ulaganja su najvećim dijelom bila posljedica privatizacije državnog portfelja, a manjim dijelom se radilo o *greenfield* ulaganjima. U posljednjem desetljeću prošlog stoljeća tokovi FDI-a povećali su se zbog globalizacije i liberalizacije trgovine u svjetskim razmjerima do 6 puta (Svjetska banka, 1999), dok se priljev izravnih ulaganja u zemlje u razvoju povećao oko osam puta. Privatizacija u tranzicijskim zemljama privukla je oko 50 % ukupnih priljeva FDI-a u te zemlje. Promatrano zadnjih desetak godina, najviše FDI-a od europskih tranzicijskih zemalja privukla je Poljska (Slika 2.13.), a zatim slijede Češka, Mađarska, Slovačka, Hrvatska i Slovenija.

Slika 2.13. Usporedba FDI u odabrane tranzicijske zemlje u milijunima eura

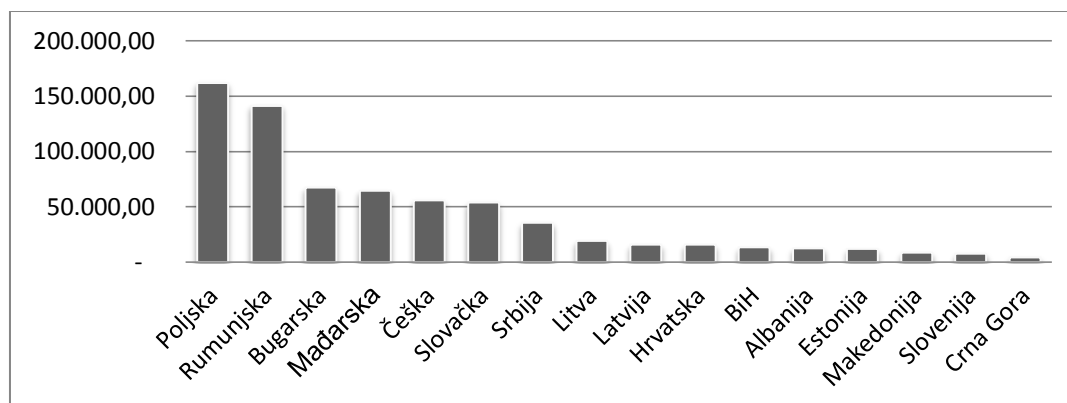


Izvor: Obrada autorice prema HNB. Dostupno na <http://www.hnb.hr/publikac/hpublikac.htm> [1.4.2014.]

Ukoliko se promatraju samo *greenfield* ulaganja u europske tranzicijske zemlje, slika je nešto drugačija (Slika 2.14.). Naime, sve promatrane zemlje su početkom devedesetih prolazile kroz proces privatizacije što je u značajnoj mjeri privuklo inozemni kapital u *brownfield* pothvate dok su ulaganja u nove projekte bila manje zastupljena. Kumulativno je u razdoblju od 2003. do 2012. godine najviše *greenfield* projekata bilo u Poljskoj i to u vrijednosti od preko 160 milijardi dolara. Na drugom mjestu je Rumunjska (oko 140 milijardi dolara), zatim slijede

Bugarska, Mađarska, Češka i Slovačka, sve sa više od 50 milijardi dolara novih ulaganja. Hrvatska je tek na desetom mjestu sa oko 15,5 milijardi *greenfield* investicija u posljednjem desetljeću.

Slika 2.14. *Greenfield* ulaganja u europske tranzicijske zemlje u mil. USD od 2003.-2012.



Izvor: Rad autorice prema UNCTAD (baza podataka Financial Times Ltd, fDi Markets [www.fDimarkets.com](http://www.fDimarkets.com) [7.4.2014.])

Od tranzicijskih zemalja nastalih osamostaljenjem i izdvajanjem iz bivše SFRJ (Tablica 2.4.), najviše *greenfield* projekata u razdoblju od 2003. do 2012. godine je privukla Srbija (preko 35 mlrd dolara), dok je Hrvatska sa 15,5 milijardi dolara na drugom mjestu, ispred Bosne i Hercegovine (13 mlrd), Makedonije (8,7 mlrd), Slovenije (7,5 mlrd) i Crne Gore (4,3 mlrd).

Tablica 2.4. *Greenfield* ulaganja u zemlje bivše SFRJ u milijunima dolara

	2003.	2008.	2010.	2012.	2003.-2012.
BiH	970,90	1.992,99	282,55	1.287,35	13.192,05
Crna Gora	97,10	850,97	379,63	354,60	4.376,35
Hrvatska	1.136,10	3.193,93	2.397,13	1.140,67	15.575,62
Makedonija	297,50	2.621,93	469,87	1.179,43	8.728,54
Slovenija	560,70	611,69	748,26	468,70	7.498,75
Srbija	1.055,25	9.197,15	4.040,47	4.458,58	35.629,71

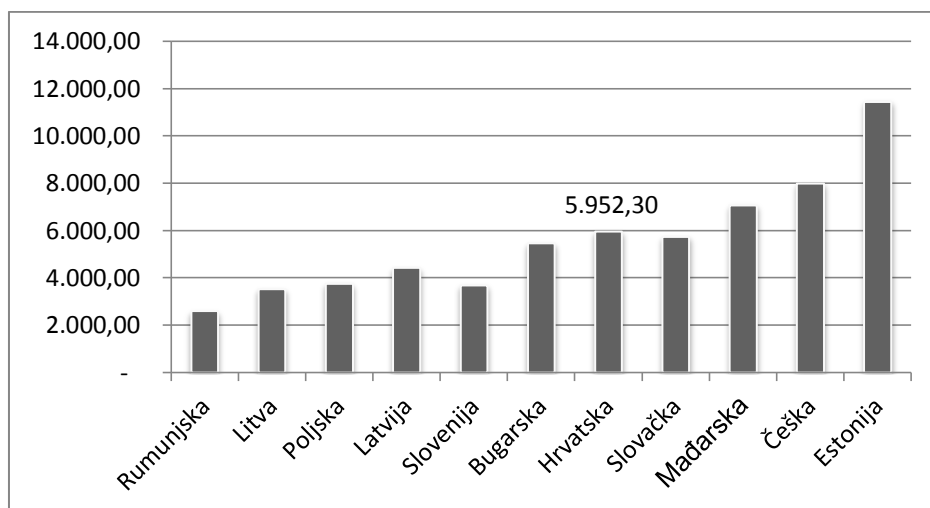
Izvor: Obrada autorice prema UNCTAD (baza podataka Financial Times Ltd, fDi Markets [www.fDimarkets.com](http://www.fDimarkets.com) [7.4.2014.])

Statistički je značajna i usporedba s gledišta FDI-a po glavi stanovnika. Ovaj pokazatelj je na slici 2.15. prikazan kao kumulativ inozemnih izravnih ulaganja od 1993. do 2012. godine podijeljen s brojem stanovnika svake zemlje. Najvišu razinu ulaganja po glavi stanovnika pokazuje Estonija sa 11.437 eura, a slijede ju Češka sa 7.992 eura i Mađarska sa 7.064 eura inozemnih izravnih ulaganja po glavi stanovnika. Hrvatska bi se sa 5.952 eura po navedenom



kriteriju mogla svrstati u grupu sa Slovačkom (5.737 eura) i Bugarskom (5.457 eura). Najnižu razinu FDI-a po glavi stanovnika bilježi Rumunjska sa samo 2.590 eura.

Slika 2.15. FDI per capita u eurima u odabranim tranzicijskim zemljama od 1993.-2012.



Izvor: Prilagodba autorice prema podacima WIIW-a. Dostupno na <http://www.hnb.hr/statistika/hstatistika.htm> [28.5.14.]

Većina tranzicijskih zemalja je devedesetih godina prošlog stoljeća osnovala agencije za poticanje inozemnih investicija (IPA - *Investment Promotion Agency*) te donijela strategije za njihovo privlačenje (UNCTAD, 1996 i 2006). Te strategije su uključivale otvaranje državnog vlasništva za inozemna ulaganja, posebno u infrastrukturi i uslužnim djelatnostima (Slovenija), davanje poreznih i državnih poticaja te financijskih potpora ulagačima u pojedine regije ili industrije (Mađarska i Češka), olakšice vezane uz porez na dobit te carinske olakšice na uvoz visoke tehnologije (Slovačka). Cass (2007) u svom istraživanju poticajnih mjera 27 tranzicijskih zemalja zaključuje da su se one uglavnom svodile na fiskalne i financijske poticaje te osnivanje promotivnih agencija. Autor također zaključuje da su ulaskom pojedinih zemalja u EU te smanjenjem poreznih davanja u njima znatno smanjeni poticaji od strane države. Dok su u početku tranzicije poticaji služili kao kompenzacija za loše poslovno okruženje zemlje domaćina, u novije vrijeme oni se koriste za aktivnije natjecanje na svjetskim tržištima u privlačenju izvozno orijentiranih ulaganja. Gotova svaka od europskih tranzicijskih zemalja je imala svoj specifičan put prelaska na tržišno gospodarstvo, različito uspješne privatizacijske procese, što se odrazilo i na njihovu atraktivnost za inozemne investitore. Također su imale i različitu dinamiku ulaska u EU, što je dodatno ubrzalo integraciju u svjetska tržišta kapitala.

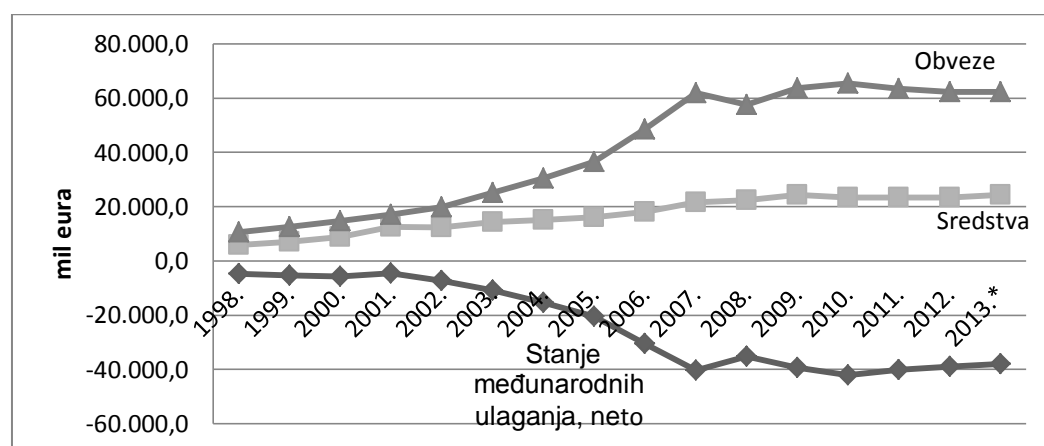
### 2.3.4. Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku

Od početka tranzicije u Hrvatskoj je prisutna svijest o potrebi inozemnih izravnih ulaganja. Razlozi su u očekivanjima da će inozemni investitori donijeti poslovna znanja nužna za poslovanje u tržišnom sustavu te povećati konkurenciju na tržištu, koja bi mogla pridonijeti povećanju efikasnosti poslovanja domaćih tvrtki putem uvođenja novih tehnologija i proizvoda te na taj način bržem restrukturiranju domaćega gospodarstva.

Osnovni izvor podataka o inozemnim izravnim ulaganjima je *Istraživanje Hrvatske narodne banke o izravnim i portfolio ulaganjima*, kojim se prikupljaju podaci za potrebe platnobilančne statistike. Informacije koje se prikupljaju odnose se na visinu i strukturu inozemnih vlasničkih i dužničkih ulaganja u izvještajnu instituciju te vlasnička i dužnička ulaganja izvještajne institucije u inozemstvu. Pri tome se koristi međunarodno prihvaćena definicija prema kojoj izravna inozemna ulaganja predstavljaju stjecanje dionica ili vlasničkog udjela u rezidentnim poslovnim subjektima od strane nerezidentnih ulagača i obrnuto, a kojima se stječe udio u vlasništvu od 10 % ili više. Prema ročnosti, izravna inozemna ulaganja klasificiraju se kao dugoročna, što znači da je umanjena mogućnost naglog bijega kapitala po toj osnovi.

Slika 2.16. prikazuje kretanje sredstava i obveza te neto stanje međunarodnih ulaganja, odnosno neto investicijsku poziciju Hrvatske u razdoblju od 1998.-2013. godine, s tim da se za posljednju godinu radi o procjeni.

Slika 2.16. Neto investicijska pozicija Hrvatske 1998.-2013. u milijunima eura



Napomena: 2013\* = procjena

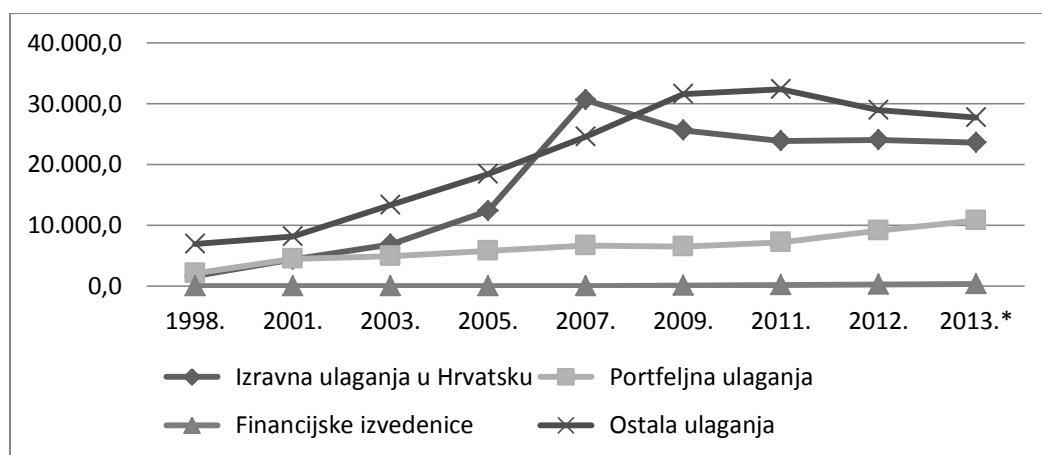
Izvor: Obrada autorice prema podacima HNB-a. Dostupno na:

<http://www.hnb.hr/statistika/hstatistika.htm> [29.3.2014.]

U promatranom razdoblju su se sredstva (koja uključuju izravna ulaganja u inozemstvo, portfeljna ulaganja, financijske izvedenice, ostala ulaganja i međunarodne pričuve HNB-a) povećala četiri puta: od 5,9 milijardi eura koliko su bila 1998. na 23,4 milijarde u 2012. godini, a procjena je da su otprilike toliko bila i u 2013. Obveze su 1998. iznosile oko 10,7 milijardi eura a do 2013. su se povećale gotovo šest puta i iznosile 62,4 milijardi eura. Rezultirajući negativni saldo međunarodnih ulaganja Hrvatske se u tom razdoblju pogoršao za osam puta, te je u 2013. godini iznosio minus 38 milijardi eura.

Ukupna međunarodna ulaganja u Hrvatsku se dijele na izravna i portfeljna ulaganja (vlasnička i dužnička), financijske izvedenice te ostala ulaganja koja uključuju trgovinske i ostale kredite, gotovinu i depozite. Slika 2.17. prikazuje kretanje međunarodnih obveza Hrvatske u razdoblju od 1998. do 2013. godine. HNB financijske izvedenice evidentira prvi put 2009. godine u vrijednosti od 52 milijuna eura, što se do 2013. povećalo na 362 milijuna eura te kumulativno iznosilo samo 0,15 % svih obveza. Na drugom mjestu po vrijednosti su portfeljna ulaganja u Hrvatsku koja su od 2 milijarde eura u 1998. porasla na 10,7 milijardi u 2013. sa ukupnim udjelom u obvezama promatranog razdoblja od 14 %.

Slika 2.17. Ukupna međunarodna ulaganja u Hrvatsku 1998.-2013. u milijunima eura



Napomena: 2013\* = procjena

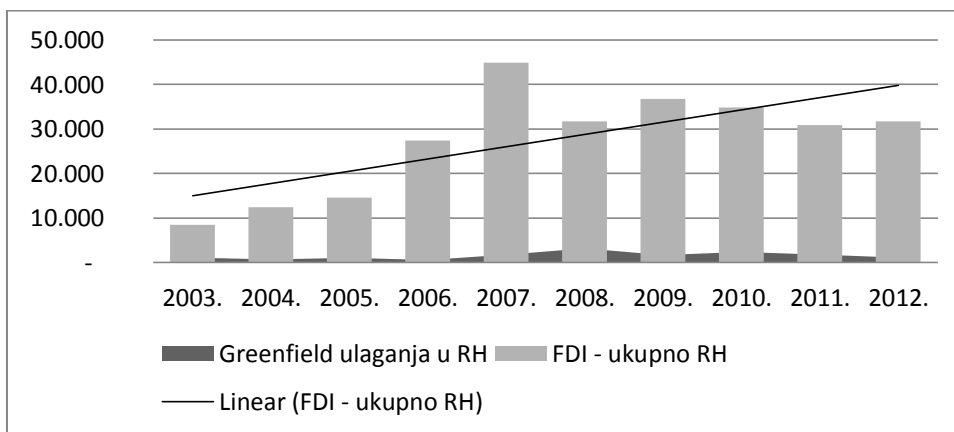
Izvor: Obrada autorice prema HNB <http://www.hnb.hr/statistika/hstatistika.htm> [29.3.2014.]

Prema podacima HNB-a FDI čine oko 37 % svih međunarodnih ulaganja u Hrvatsku u posljednjih petnaest godina, a najviši iznos su dostigla 2007. godine (30 milijardi eura) da bi nakon toga bilježila konstantno smanjenje te u 2012. iznosila 24 milijarde eura, odnosno 23,5 milijardi eura u 2013. (procjena). Inozemni krediti, gotovina i depoziti čine 48,4 % svih sredstava u promatranom razdoblju, a nakon 2011., kada su dostigli maksimalnih 32,3

milijarde eura bilježe smanjenje od oko 5 milijardi eura (2013.). Valja napomenuti i da su u promatranom razdoblju hrvatski rezidenti izravno u inozemstvo uložili samo šestinu iznosa FDI stranih rezidenata u Hrvatskoj, kumulativno oko 6,7 milijardi eura.

Analiza kretanja FDI-a (Jovančević, 2005, str. 377-379) pokazuje da u svijetu najviše zastupljen oblik plasmana - kroz spajanja i pripajanja poduzeća nije bio toliko prisutan u Hrvatskoj. Tek trećina FDI-a je ušla kao spajanje ili pripajanje (M&A) postojećih poduzeća. Analiza UNCTAD-ovih podataka pokazuje iznimno nizak udio ulaganja u nove objekte, tzv. *greenfield*, koja čine manje od 6 % plasmana (Slika 2.18.). Inozemni kapital je u Hrvatsku ulazio u pravilu u mala poduzeća koja su proizvodila za domaće tržište. Pri tome se ne nameće odmah i potpuna integracija u stranu multinacionalnu kompaniju. To se odnosi i na hotele (hrvatski hoteli ne odgovaraju, bez dodatnih usluga, standardima koje imaju hotelski lanci poput Hiltona i drugi), proizvodnju namještaja, trgovine i mnogo drugoga.

Slika 2.18. Odnos *greenfield* i ukupnih FDI u Hrvatsku u milijunima dolara



Izvor: UNCTAD, prema Financial Times Ltd, fDi Markets [www.fDimarkets.com](http://www.fDimarkets.com) [29.5.14.]

Malo tržište i dugo čekanje na ulazak u Europsku uniju, kao i kriza na razvijenim tržištima i dugotrajna recesija u Hrvatskoj su uzrokovali oprez velikih multinacionalnih kompanija za ulazak na hrvatsko tržište. Nasuprot tome, zabilježene se kupovine objekata i pogona koje nisu uklopljene u pripajanja i spajanja u okviru multinacionalnih kompanija. Komparativne prednosti Hrvatske, kao što je primjerice kvalificirana radna snaga, nisu bile dovoljno valorizirane.

FDI u Hrvatskoj se mogu promatrati s tri aspekta: prema vremenskoj dinamici, prema djelatnostima i prema zemlji ulagaču (Tablica 2.5.). Godišnje vrijednosti priljeva FDI-a u Hrvatsku bile su relativno skromne do 1996. godine uslijed nepovoljnog vanjskopolitičkog i

ratnog okruženja (Galinec, 2007, str. 160.-161). Nakon toga slijedi blagi rast, a početkom 1997. godine dobivanjem dobre ocjene kreditnog rejtinga države (BBB-) počinje priljev raznih oblika inozemnog kapitala. Većina prihoda od izravnih ulaganja ostvarena je 1998. i 1999. godine, potom 2003. te od 2005. do 2008. kao posljedica procesa privatizacije državnih kompanija i banaka te povećane sklonosti reinvestiranju od strane inozemnih ulagača.

*Tablica 2.5. Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku u milijunima eura*

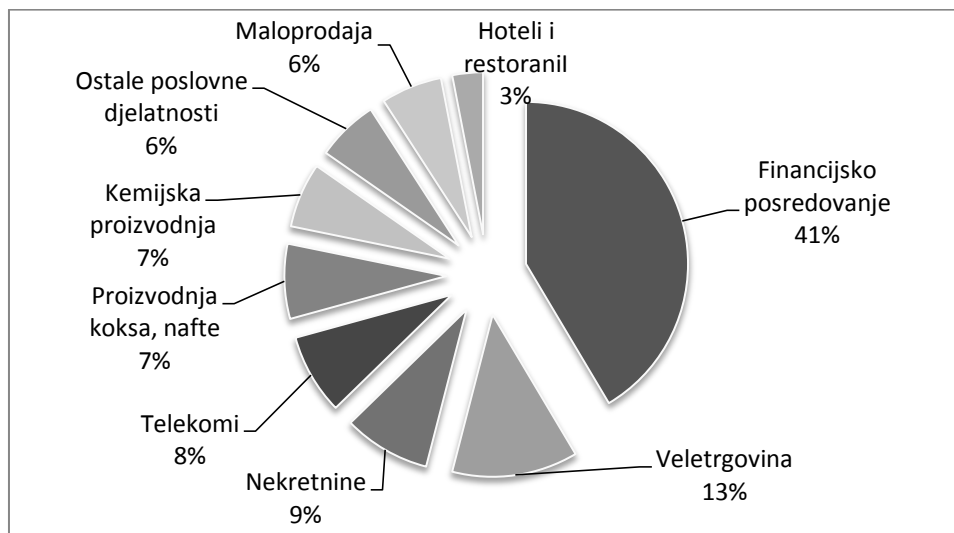
	Vlasnička ulaganja		Zadržane zarade	Ostala ulaganja		Ukupno
	Sredstva	Obveze		Sredstva	Obveze	
<b>1993.</b>	0,0	101,0	n/a	n/a	n/a	101,0
<b>1994.</b>	0,0	92,8	n/a	n/a	n/a	92,8
<b>1995.</b>	0,0	79,1	n/a	n/a	n/a	79,1
<b>1996.</b>	0,0	382,1	n/a	n/a	n/a	382,1
<b>1997.</b>	0,0	325,0	35,9	-7,1	126,4	480,2
<b>1998.</b>	0,0	581,1	63,9	-12,8	217,6	849,7
<b>1999.</b>	0,0	1.208,6	43,4	-0,2	111,1	1.362,9
<b>2000.</b>	0,0	750,6	86,8	0,7	302,5	1.140,6
<b>2001.</b>	0,0	910,8	187,9	0,2	368,7	1.467,5
<b>2002.</b>	0,0	718,3	160,9	-0,3	259,0	1.137,9
<b>2003.</b>	0,0	762,0	587,9	-1,5	414,0	1.762,4
<b>2004.</b>	-0,2	319,9	291,7	-17,8	356,0	949,6
<b>2005.</b>	0,0	793,0	570,4	0,0	104,4	1.467,8
<b>2006.</b>	0,0	1.732,1	703,7	16,4	123,5	2.575,6
<b>2007.</b>	0,0	2.252,7	483,3	-4,2	868,6	3.600,3
<b>2008.</b>	0,0	2.224,6	508,5	-24,5	1.347,0	4.055,6
<b>2009.</b>	0,0	662,1	293,9	-22,1	1.632,9	2.566,8
<b>2010.</b>	0,0	397,9	541,3	-13,1	-537,0	389,1
<b>2011.</b>	0,0	1.966,6	276,4	19,9	-1.175,8	1.087,1
<b>2012.</b>	0,0	859,0	221,5	6,5	-21,0	1.066,0
<b>Ukupno</b>	<b>-0,3</b>	<b>17.119,4</b>	<b>5.057,4</b>	<b>-60,1</b>	<b>4.497,6</b>	<b>26.614,1</b>

Izvor: HNB Statistika. Dostupno na: <http://www.hnb.hr/statistika/> [29.3.2014.]

Značajan priljev deviznih sredstava u obliku vlasničkih ulaganja koji se dogodio u 1999. godini bio je posljedica prvoga kruga privatizacije dionica HT-a. 2000. je bila godina privatizacije banaka (Galinec, 2007, str. 161-162), s obzirom na priljev sredstava od prodaje PBZ-a (BCI – Italija), Splitske banke (Uni-Credito – Italija) i Riječke banke (Bayerische Landesbank – Njemačka). Negativan iznos pod stavkom ostala ulaganja – sredstva može značiti da je u tim godinama kći svojoj matici ili drugoj kćeri iz sastava multinacionalne kompanije odobrila kredit.

Prema strukturi, izravna vlasnička ulaganja u hrvatsko gospodarstvo od 1993. do 2012. godine su bila usmjerena u nekoliko djelatnosti (Slika 2.19.): financijsko posredovanje (41 %), veletrgovina (13 %), nekretnine (9 %) i telekomunikacije (8 %). Osim u navedene djelatnosti, najveća su ulaganja izvršena u djelatnosti vađenja sirove nafte i zemnog plina te u proizvodnju cementa. Analiza djelatnosti u koje se ulaže govori o tehnološkoj karakteristici ulaganja koja je visoka u usporedbi s tradicionalnom.

Slika 2.19. FDI u Hrvatsku od 1993. – 2012. prema djelatnostima

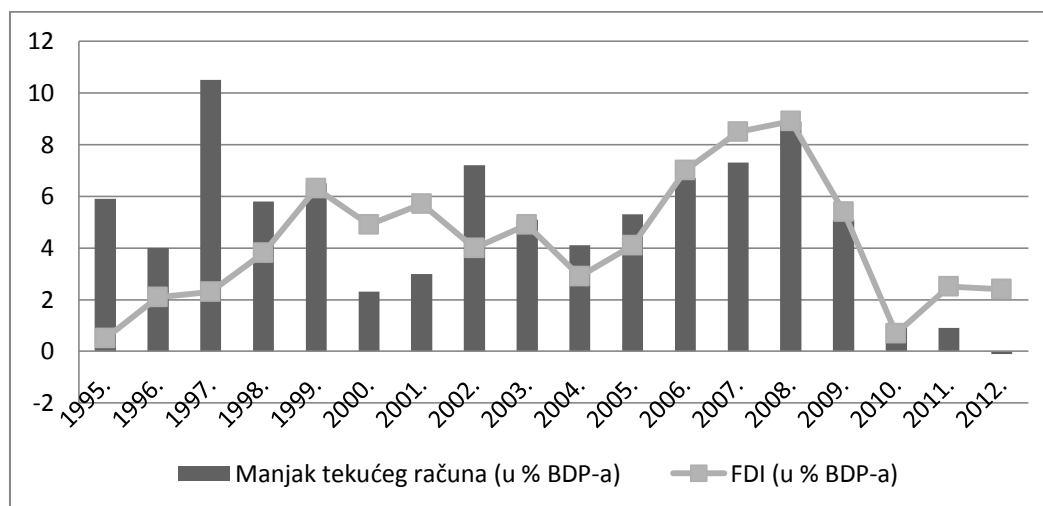


Izvor: Obrada autorice prema HNB Statistika. Dostupno na:

<http://www.hnb.hr/statistika/hstatistika.htm> [29.3.2014.]

Promatrano s pozicije negativnog salda platne bilance Hrvatske, navedena struktura FDI-a nije zadovoljavajuća jer se radi o djelatnostima koje nisu izvozno orijentirane. Istovremeno, deficit tekućeg računa platne bilance Hrvatske (Slika 2.20.) se dijelom financira putem priljeva po osnovi izravnih ulaganja, što je kvalitetno s aspekta ročnosti tog kapitala jer se ne povećava vanjski dug a nema ni sklonosti ka brzom povlačenju. U 2013. godini je ostvaren suficit tekućeg računa platne bilance u iznosu od 564,4 milijuna eura što nije rezultat strukturnih poboljšanja već posljedica dugotrajne gospodarske krize odnosno smanjenih tijekomova robe, usluga i kapitala (HGK, 2014).

Slika 2.20. Manjak tekućeg računa platne bilance i FDI u Hrvatsku



Izvor: Obrada autorice prema HNB Statistika. Dostupno na: <http://www.hnb.hr> [26.5.2014.]

Dugotrajna kriza hrvatske ekonomije u okruženju neizvjesnosti svjetskih financijskih tržišta, određuje vrlo slab priljev inozemnog kapitala posljednjih godina. Tijekom 2012. godine na osnovi izravnih ulaganja priljev je oko milijardu eura, što je nešto manje nego prethodne godine te čak 74 % manje nego 2008. godine. U omjeru s BDP-om, iznos FDI-a se nalazio na razini od tek 2,2 %, znatno manje nego u 2008. godini kada je dosegao 8,9 % (HNB baza podataka).

U okruženju rastuće globalizacije ponekad je teško odrediti istinskog vlasnika pojedinog ulaganja. Osim u geografskoj različitosti, karakteristike zemlje ulagača očituju se i u kulturi poslovanja. Što se tiče veličine ulaganja, prema evidenciji HNB-a, najveći su ulagači u Hrvatsku u devedesetim godinama bile Sjedinjene Američke Države, Njemačka, Austrija te Italija i Nizozemska. Visoka pozicija na ljestvici inozemnih ulagača iz Luksemburga sugerira da se inozemna poduzeća služe svojim podružnicama koje su locirane u poreznim oazama<sup>40</sup>.

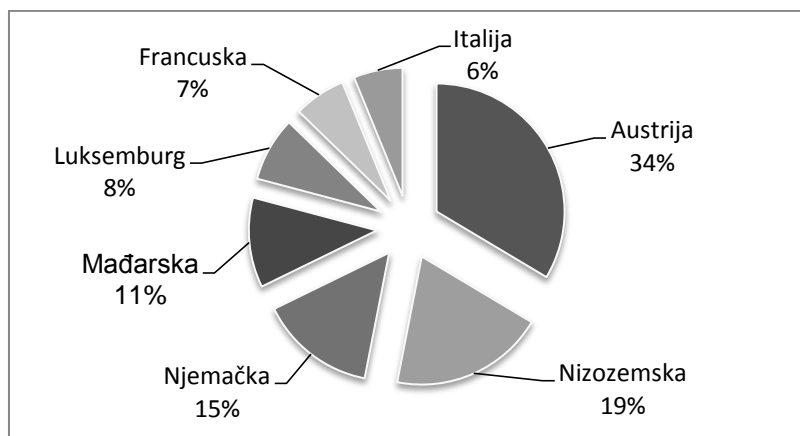
Usporedi li se vrijednost robne razmjene Hrvatske s razvijenim zemljama može se zaključiti kako postoji povezanost između blizine tržišta i intenziteta međunarodne razmjene. Njemačka je najviše sredstava uložila u telekomunikacije, ostalo novčarsko posredovanje i proizvodnju industrijskih plinova. Austrija, kao treći najveći ulagač u Hrvatsku, izvršila je gotovo 70 % svojih ukupnih izravnih ulaganja u novčarsko posredovanje, proizvodnju instrumenata i aparata za mjerenje i kontrolu te u proizvodnju opeke, crijepa i sl. Italija se najvećim dijelom specijalizirala za ulaganja u novčarsko posredovanje. Za razliku od ulaganja zapadnih

<sup>40</sup> Tako je i s Luksemburgom preko kojeg je, između ostaloga, talijanska banka BCI platila za Privrednu banku Zagreb

gospodarstava, oko 50 % vrijednosti izravnih ulaganja tranzicijskih zemalja u Hrvatsku otpada na investicije u djelatnosti trgovine na veliko i na malo. Proizvodnja je zastupljena sa 32 %, dok su financijske i novčarske usluge i usluge osiguranja zastupljene s približno 18 % (HNB statistika, 2014).

Podaci HNB-a pokazuju da su FDI u Hrvatsku u razdoblju od 1993. do 2012. godine najviše pristizala iz starih članica EU<sup>41</sup> i to 76,1 %. Na drugom mjestu su nove članice EU sa 14,6 % ukupnih FDI-a u Hrvatsku a zatim slijede ostale razvijene zemlje (6,6 %), međunaodne financijske institucije (1,4 %), europske zemlje u razvoju (1,1 %) te ostale zemlje u razvoju (0,2 %). Od pojedinačnih država, na prvom mjestu prema priljevima FDI-a u Hrvatsku u proteklih dvadesetak godina bila je Austrija, koja je ukupno uložila gotovo 7 milijardi eura. Zatim slijedi Nizozemska sa uloženi 4 milijarde, Njemačka s oko 3 milijarde eura, Mađarska (2,3 mlrd eura), Luksemburg (1,7 mlrd eura) te Francuska (1,3 mlrd eura) i Italija sa 1,2 mlrd eura FDI-a u hrvatsko gospodarstvo. Visoku geografsku koncentraciju FDI-a pojedinih zemalja u Hrvatsku u razdoblju od 2007. do 2012. godine ilustrira Slika 2.21.

*Slika 2.21. Najznačajniji ulagači u Hrvatsku od 2007. do 2012. godine*



Izvor: Obrada autorice prema HNB Statistika. Dostupno na:

<http://www.hnb.hr/statistika/hstatistika.htm> [29.3.2014.]

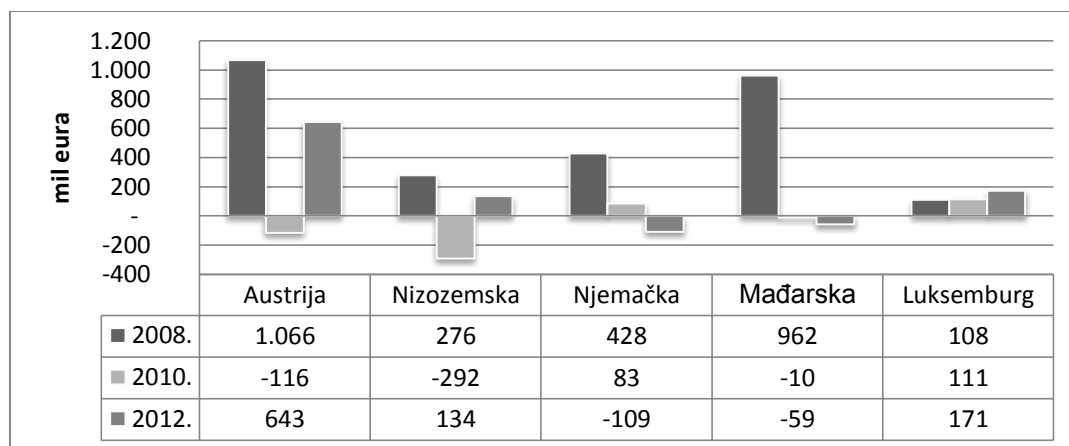
Kao jedan od empirijskih alata za ispitivanje međunarodne trgovine koristi se gravitacijski model kojim se mjeri utjecaj veličine BDP-a i udaljenosti od zemlje iz koje dolaze ili odlaze investicije na priljev i odljev FDI-a. Temeljne postavke modela u Hrvatskoj testira Sekur (2013) primjenom regresijske analize za procjenu parametara. Autor je pokazao da postoji pozitivna veza priljeva FDI-a s veličinom BDP-a partnerske zemlje i negativna veza s

<sup>41</sup> EU 15



udaljenosti što znači da veću količinu priljeva FDI-a Hrvatska prima od zemalja s većim BDP-om i koje su joj geografski bliže. Rezultati analize su u skladu s temeljnim pretpostavkama gravitacijskog modela kada su u pitanju priljevi FDI-a u Hrvatsku, međutim navedeno ne vrijedi za odljeve FDI-a iz zemlje. Također se pokazalo da je priljev i odljev investicija iz poreznih oaza u Hrvatsku viši nego što to pretpostavlja gravitacijski model. U skladu s navedenim je i prikaz dinamike priljeva FDI-a najznačajnijih ulagača u Hrvatsku (Slika 2.22.) po pojedinim godinama u petogodišnjem razdoblju. Oscilacije priljeva FDI-a se mogu protumačiti oscilacijama u gospodarskom rastu koje je uzrokovala globalna financijska kriza.

Slika 2.22. Dinamika ulaganja najznačajnijih ulagača u Hrvatsku od 2008.–2012. u milijunima eura



Izvor: Obrada autorice prema HNB Statistika. Dostupno na <http://www.hnb.hr/statistika/estatistika.htm> [27.5.14.]

Iz svega navedenog je vidljivo da je pozitivan trend priljeva FDI-a u Hrvatsku zaustavljen u kriznim godinama, kada su privatna ulaganja pala za više od 40 %, dok su ukupne investicije potonule za trećinu. Stagnacija koja se osjeća posljednjih godina ne može se opravdati samo globalnom krizom koja se prelila i u Hrvatsku. Narušena je ekonomska stabilnost i pogoršana poslovna klima koja je neophodne za privlačenje investitora. Za oporavak i rast hrvatskog gospodarstva te stvaranje potrebnog broja radnih mjesta u sljedećem desetljeću bit će potrebno osigurati najmanje 30 do 40 milijardi eura za investicije u privatnom sektoru<sup>42</sup>. Domaći ulagači ovaj volumen investicija ne mogu pokrenuti, što znači da su potrebna snažna inozemna izravna ulaganja. Za privlačenje ulagača osim otklanjanja birokratskih prepreka potrebni su i fiskalni poticaji. Promjenom strukture proračunske potrošnje u svrhu smanjenja

<sup>42</sup> Procjena Agencije za investicije i konkurentnost

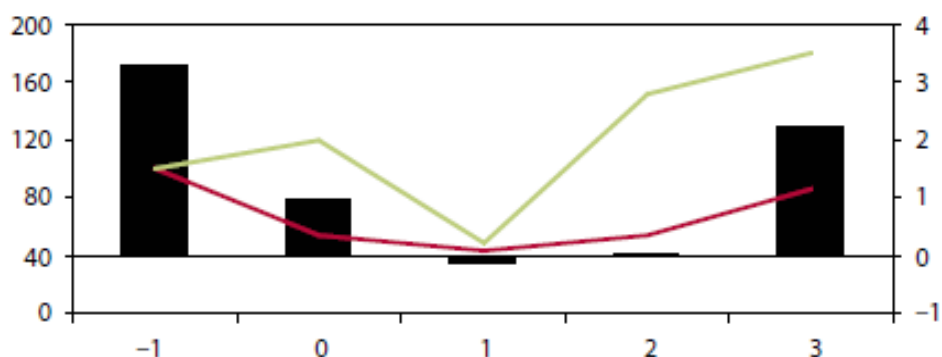
socijalne potrošnje i neproduktivnih investicija javnog sektora moguće je fiskalne poticaje usmjeriti u privatni sektor.

## 2.4. Utjecaj globalnih kriza na kretanje FDI-a

Organizacije kao što su UNCTAD, Međunarodni monetarni fond, Svjetska banka i OECD brojne su analize i studije posvetile utjecaju svjetske financijske krize na tokove inozemnih izravnih ulaganja. Istraživanje koje su proveli Poulsen i Hufbauer (2011) pokazuje da su zbog krize podjednako smanjena ulaganja razvijenih i zemalja u razvoju, ali da se FDI zemalja u razvoju sporije vraćaju na prijašnje razine. Nasuprot tome, priljevi FDI-a u zemlje u razvoju su za vrijeme krize ostali stabilni. Globalni razmjeri posljednje krize doveli su do većih promjena u kretanju FDI-a, nego što su to učinile krize u pojedinačnim zemljama u prošlosti.

Slika 2.23. ilustrira prosječno kretanje FDI-a i realnog svjetskog bruto domaćeg proizvoda godinu prije i tri godine nakon velikih bankarskih kriza, poznatih kao „pet velikih“. To se odnosi na krize u Španjolskoj 1977., Norveškoj 1987., Finskoj i Švedskoj 1991. te u Japanu 1992. godine. Pokazalo se da je godinu dana nakon izbijanja kriza prosječna stopa rasta BDP-a postala negativna, a istovremeno su se odljevi kapitala smanjili za gotovo 60 %. To je ujedno označilo i kraj negativnog trenda nakon čega je nastupio oporavak gospodarstva i kretanja kapitala. Na slici 2.23. apscisa prikazuje godine prije i nakon svake od pet velikih kriza, lijeva os kretanje FDI-a, a desna stope rasta realnog svjetskog BDP-a.

Slika 2.23. Utjecaj „pet velikih“ bankarskih kriza na kretanje FDI-a u svijetu

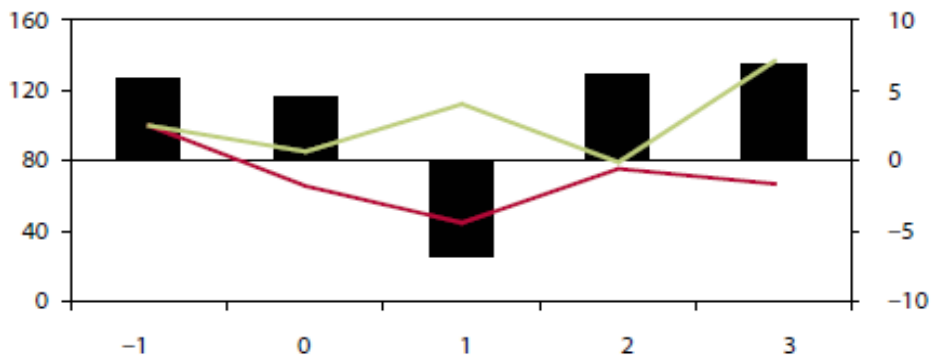


Legenda: Lijeva os: godina prije krize = 100, — Odljevi FDI — Priljevi FDI ; Desna os: ■ Stope rasta realnog svjetskog BDP-a

Izvor: Poulsen, Hufbauer (2011). Dostupno na <http://www.piie.com/publications/wp/wp11-3.pdf> [21.5.2013.]

Na sličan način su promatrane krize na tržištima u nastajanju kao što su bile argentinska 2001., kriza u Meksiku 1994., Koreji, Maleziji, Filipinima i Tajlandu 1997. te u Rusiji 1998. godine (Slika 2.24.). Za razliku od razvijenih zemalja, ova tržišta su pokazala daleko veći pad odljeva FDI i sporiji oporavak nakon krize. U isto vrijeme priljevi FDI-a na tržišta pogođena krizom su bili relativno stabilni, oscilirajući manje od 20 %. Objašnjenje za ovo Poulsen i Hufbauer (2011) nalaze u činjenici da su tržišta u nastajanju veliki uvoznici kapitala te da brojnim poticajima i strategijama nastoje privući FDI čak i u vrijeme krize.

Slika 2.24. Utjecaj kriza na tržištima u nastajanju na kretanje FDI-a

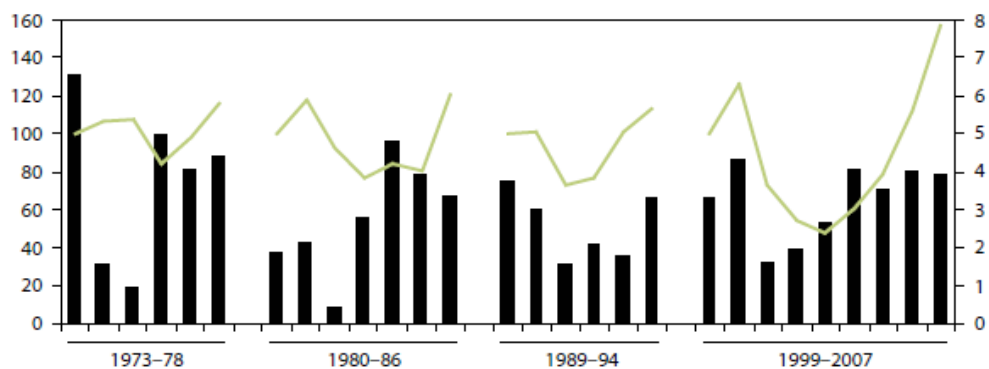


Legenda: Lijeva os: godina prije krize = 100, — Odljevi FDI — Priljevi FDI ; Desna os: ■ Stope rasta realnog svjetskog BDP-a

Izvor: Poulsen, Hufbauer (2011). Dostupno na <http://www.piie.com/publications/wp/wp11-3.pdf> [21.5.2013.]

Promjene u kretanju FDI-a uzrokovane svjetskim krizama iz 1975., 1982., 1991. i 2001. godine prikazane su na slici 2.25. Zbog dva naftna šoka i krize devedesetih godina došlo je do pada inozemnih ulaganja, ali su se ona nakon tri godine vratila na predkriznu razinu. Brzi oporavak može se objasniti liberalizacijom kretanja kapitala i rastućim pozitivnim stavom prema inozemnim ulaganjima. Došlo je do ukidanja administrativnih barijera i napuštanja politike protekcionizma koja je vladala do početka sedamdesetih godina. Značajnije posljedice imala je recesija iz 2001. godine koja je dovela do pada FDI-a za više od 40 %. Pad je nastavljen 2002. za 25 %, te dodatnih 12 % sljedeće godine, što je u konačnici rezultiralo kolapsom investicija koje se tek u 2007. godini vraćaju na brojke od prije recesije. Na slici 2.25. su svjetski priljevi FDI-a označeni linijski, a vrijednosti su na lijevoj ordinati, pri čemu su priljevi FDI-a dvije godine prije pada označeni sa 100. Stope rasta realnog svjetskog BDP-a su prikazane stupovima, a vrijednosti su izražene u postocima na desnoj ordinati.

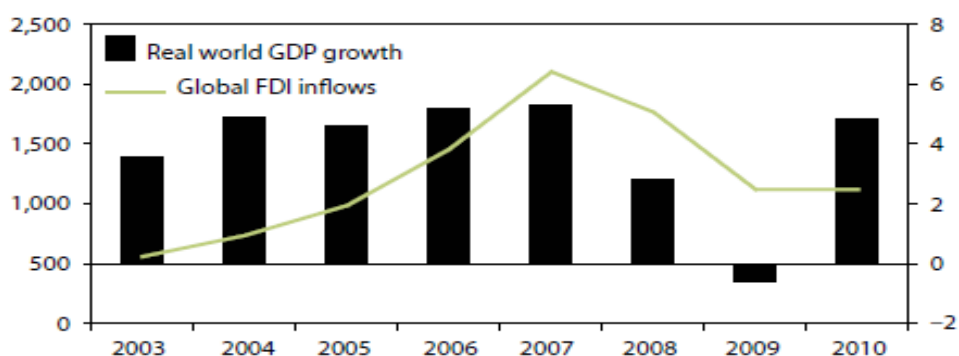
Slika 2.25. Promjene u kretanjima FDI-a uzrokovane ranijim svjetskim krizama



Izvor: Poulsen, Hufbauer (2011). Dostupno na: <http://www.piie.com/publications/wp/wp11-3.pdf> [21.5.2013.]

U 2007. godini, nakon četiri godine rasta, ukupna svjetska inozemna izravna ulaganja dostigla su svoj povijesni vrhunac od oko dva bilijuna dolara. Globalna financijska kriza koja je uslijedila dovela je i do pada svjetskih FDI-a za 16 % u 2008., 60 % u 2009. i dodatnih 40 % u 2010. godini. U usporedbi sa globalnim ekonomskim padovima koji su zabilježeni od 1970-ih, posljednja kriza FDI-a je većeg obujma. Izuzetak je samo ranije prikazani pad FDI-a početkom ovog milenija uzrokovan krizom manjih razmjera. Na slici 2.26. lijeva ordinata prikazuje iznose FDI-a u milijardama dolara, a desna postotak promjene realnog svjetskog BDP-a.

Slika 2.26. Utjecaj krize iz 2007. godine na FDI u svijetu



Izvor: UNCTAD; IMF (prema Poulsen, Hufbauer, 2011). Dostupno na <http://www.piie.com/publications/wp/wp11-3.pdf> [21.5.2013.]

Prema analizama UNCTAD-a (2009a) na tokove FDI-a za vrijeme posljednje krize utjecala su tri glavna čimbenika. Prvo, globalna financijska kriza je utjecala na pad likvidnosti transnacionalnih kompanija širom svijeta i to najviše zbog otežanog pristupa kreditima i pogoršanja korporativnih bilanci, što je znatno umanjilo investicijske potencijale poduzeća.

Drugo, tradicionalno jaka veza između gospodarskog rasta i tokova FDI-a, u vrijeme svjetskog usporavanja rasta, osobito u razvijenim zemljama dodatno je umanjila motivaciju za ulaganje u inozemstvo. Treće, kriza je bila razlog i za dodatni oprez i povlačenje iz projekata visokog rizika.

Kako je kriza započela u zapadnim zemljama, a gospodarski rast je najznačajnija determinanta FDI-a, ne iznenađuje izuzetno veliki pad priljeva i odljeva izravnih ulaganja u zemljama u razvoju. Slom gospodarstava je znatno utjecao na banke i financijske institucije koje su posljedično smanjile, otkazale ili odgodile planirana spajanja i pripajanja (M&A) kao najznačajniji oblik ulaska na strano tržište. Zaključak je da je svjetski pad FDI-a najvećim dijelom uzrokovan padom prekograničnih spajanja i pripajanja od strane kompanija iz razvijenih zemalja i to u iznosu od 67 % u odnosu na 2007. godinu (UNCTAD 2009a).

U *Izvešću o trgovini i razvoju*<sup>43</sup> UNCTAD (2013b) kretanje međunarodnih financijskih tokova nakon 2008. godine naziva atipičnim. Proteklih tridesetak godina privatni kapital je u zemlje u razvoju doticao u valovima koji su započinjali u vrijeme usporenog rasta, viška likvidnosti i niskih kamatnih stopa u razvijenim zemljama. Promjenom makroekonomske situacije u razvijenim zemljama dolazilo je i do usporavanja tokova kapitala na tržišta u nastajanju. Međutim, nakon 2008. godine na ponašanje investitora iz razvijenih zemalja više utječe averzija prema riziku i neizvjesnost zbog mogućnosti produljenog utjecaja krize na tržišta u razvoju. Dolazi do atipičnih ciklusa u tokovima kapitala koji se izmjenjuju svakih par godina, neovisno o kamatama i ostalim bitnim čimbenicima.

Na uzorku od 75 razvijenih i zemalja u razvoju Globan (2012) istražuje teorijsku pretpostavku da je veća vjerojatnost za bijeg kapitala u vrijeme financijske krize u zemljama koje se više oslanjaju na inozemne kredite nego na inozemna izravna ulaganja. Empirijsko istraživanje je pokazalo različite reakcije na krizu. Zemlje Srednje i Istočne Europe te Zajednice nezavisnih država (CIS) koje su se u predkriznom razdoblju više financirale inozemnim kreditima zabilježile su znatno veće smanjenje priljeva u odnosu na zemlje Latinske Amerike i Azije koje su bile sklonije inozemnim izravnim ulaganjima.

Mohan i Kapur, analitičari MMF-a u svojoj studiji tokova kapitala (2014) zaključuju da ti tokovi nastavljaju pokazivati svoju dobro poznatu kolebljivost koju pokreće način kako investitori percipiraju razvoj makroekonomskih i financijskih prilika u zemlji porijekla

---

<sup>43</sup> *Trade and Development Report 2013*

kapitala, a ne u zemlji primatelja. Smatraju da se to pokazalo kao istinito ne samo u zadnjim desetljećima nego i kroz čitavu povijest. Porast dotoka kapitala u zemlje u razvoju 2010. prekinut je 2011. zbog dužničkih kriza zemalja članica eurozone. Nastavak priljeva kapitala u zemlje u razvoju 2012. ponovno je prekinut sredinom 2013., kad su investitori postali neodlučni zbog naznaka da će FED<sup>44</sup> početi postupno gasiti nekonvencionalnu monetarnu politiku. Autori navode da je upravo monetarna politika razvijenih zemalja u korijenu dramatičnih promjena tokova kapitala u zemlje u razvoju, kao i ciklusa naglih uspona i slomova ekonomskih aktivnosti te mogućih financijskih kriza koje nakon toga uslijede. Zbog toga spomenuti stručnjaci MMF-a smatraju da bi monetarne vlasti razvijenih zemalja trebale zemljama u razvoju pomoći da se izvuku iz krize i depresije koju same nisu prouzročile.

Najrazvijenije zemlje svijeta su nakon krize 2008. pokrenule ekspanzivne i nekonvencionalne monetarne politike kako bi dale poticaj rastu vlastitih gospodarstava. Spustile su kamatu na svoje pozajmice na nulu, kupovale obveznice svojih država da i njima spuste prinose pa tako što više snize i kamatu na potrošačke kredite. Posljedično, investicijski fondovi su se okrenuli zemljama u razvoju, pa čak i "graničnim zemljama" te tražeći veće prinose svoj akumulirani kapital ulagali u njih. Nagli priljev kapitala u tim je zemljama izazvao napuhavanje balona cijena nekretnina i dionica, nekontroliranu ekspanziju bankovnih kredita te rast plaća, što domaće centralne banke nisu mogle spriječiti. Međutim, promjenom smjera monetarne politike razvijenih zemalja kapital se ponovo vraća na domaća tržišta, povlačeći se iz zemalja u razvoju u kojima pada vrijednost imovine, smanjuju se prihodi poduzeća i povećava zaduženost. Brojne su zemlje u razvoju, zbog bijega inozemnog kapitala iz njih, doživjele drastične deprecijacije svojih valuta<sup>45</sup>. Posljedica je bio nagli porast njihovih inozemnih i domaćih dugova izraženih u dolarima, zatim poskupljenje nafte, kopnjenje deviznih pričuva, domaća inflacija i općenito ekonomska i financijska nestabilnost za koju centralne banke tih zemalja nisu imale rješenje. Stoga MMF-ovi analitičari predlažu da centralne banke razvijenih zemalja prihvate punu cijenu štete koja je nastala drugima zbog njihovih nekonvencionalnih monetarnih politika te da se uvede neka vrsta međunarodne monetarne koordinacije u čemu bi mogao pomoći MMF kao čuvar međunarodnog monetarnog sustava.

Moguće rješenje analitičari MMF-a vide u aranžmanima razmjene novca za devizne rezerve, što su centralne banke već činile, u korištenju obveznica najrazvijenijih zemalja kao kolaterala

---

<sup>44</sup> FED (engl. *Federal Reserve District*) ili Sustav federalnih rezervi je privatna institucija koja je ovlaštena za regulaciju i kontrolu financijskih i monetarnih institucija i tržišta u SAD-u.

<sup>45</sup> Kupovanje dolara radi iznošenja iz zemlje devalviralo je brazilski real, indijsku rupiju, tursku liru, južnoafrički rand i mnoge druge.

za ublažavanje rizika i neželjenih posljedica nekonvencionalnih monetarnih politika i slično. Ne uspostavi li se koordinacija, centralne banke zemalja u razvoju bit će prisiljene braniti se ograničavanjem slobodnog toka kapitala, što bi dovelo do nove fragmentacije globalnog financijskog sustava i u konačnici ne bi nikome koristilo (Mohan i Kapur, 2014, str. 27).

Izvešće Svjetske banke pod nazivom *Global Economic Prospects* (The World Bank, 2014) pokazuje da je globalna ekonomija nakon više godina izrazite slabosti uzrokovane krizom napokon došla na prekretnicu, što potvrđuju podaci o oporavku razvijenih gospodarstava. Prvi put nakon pet godina razvijena gospodarstva su počela doprinositi planiranim stopama rasta svjetskog BDP-a i na taj su se način pridružila zemljama u razvoju kao druga pogonska snaga globalnog rasta.

Kao posljedica jačeg rasta razvijenih zemalja očekuje se povećanje potražnje za robama zemalja u razvoju, što bi dovelo do daljnjeg ubrzanja rasta slabije razvijenih. Istovremeno se očekuje da će tokovi kapitala ka zemljama u razvoju umjereno slabiti te da će se od 4,6 % njihovog BDP-a u 2013. godini smanjiti na 4 % u 2016. Taj nedostatak za zemlje u razvoju bi trebao biti više nego nadoknađen povećanjem uvoza sa njihovih tržišta. Najveću štetu od novonastalih uvjeta na financijskim tržištima razvijenih zemalja bi mogle imati zemlje s velikim deficitom tekućeg računa ili one koje su se prekomjerno zaduživale posljednjih godina. Od ostalih manje izglednih rizika izvješće Svjetske banke navodi krizu u eurozoni i visoke kamate na pozajmice i investicije u Kini.

Navedene naznake oporavka potvrđuju i rezultati ankete *World Investment Prospects Survey* (WIPS) koju redovito provodi UNCTAD (2013c) kako bi se dobio uvid u srednjoročne perspektive planova TNC-a i kretanja svjetskih FDI<sup>46</sup>. Povratak povjerenja menadžera transnacionalni kompanija (osobito prema zemljama BRIC-a i SAD-u) trebao bi dovesti i do povećanja FDI tokova u srednjem roku iako i dalje postoji mogućnost njihovog suzdržanog rasta zbog još uvijek prisutne averzije prema riziku. Rezultati ankete pokazuju da su regionalne integracije i promjene u politici oporezivanja korporacija među značajnijim čimbenicima za investiranje u nadolazećim godinama. Najveće smetnje većim tokovima FDI-a predstavlja zabrinutost TNC-a oko stanja u EU gospodarstvu, zatim slijede politički čimbenici kao što su politika štednje, povećanje protekcionizma u međunarodnoj trgovini i kretanju kapitala te prijetnje od strane terorizma i prirodnih katastrofa. Iako je i dalje

---

<sup>46</sup> WIPS 2013-2105: Istraživanje je uključilo menadžere 5.000 menadžera nefinancijskih TNC i profesionalaca iz 245 nacionalnih i subnacionalnih razvojnih agencija.

liberalizacija investicija i njihovo poticanje dominantan cilj većine zemalja, mnoge zemlje provode politiku smanjenja i reguliranja tokova kapitala iz inozemstva.

Gotovo polovica ispitanih TNC-a namjerava povećati izravna ulaganja u inozemstvu, dok ih 10 do 20 % u kratkom roku planira smanjenje FDI-a. Zemlje koje će najviše investirati u promatranom periodu će biti Kina, SAD, Njemačka, UK, Japan, Francuska, Indija i Kanada a kapital će i dalje odlaziti u tranzicijske i zemlje u razvoju. Najznačajniji oblik ulaganja će biti *brownfield* investicije (do 45 %), a zatim slijedi izvoz TNC-a iz zemlje domaćina, *greenfield* ulaganja i M&A. Broj kompanija koje pokazuju investicijski optimizam odnosno pozitivno percipiraju ulagačku klimu raste od 20 % u 2013. na 54 %, dok se istovremeno smanjuje postotak neutralnih i pesimističnih očekivanja. Sudionici ankete iz krugova agencija za promicanje ulaganja pokazuju još veći optimizam, tako da čak 78 % ispitanih u 2015. godini očekuju povećanje FDI-a. Manje od 5 % TNC-a namjerava smanjiti ulaganje u uslužni sektor, 51 % će zadržati istu razinu ulaganja dok će ih 44 % povećati ulaganja. Rezultati oba navedena istraživanja pokazuju tendenciju povećanja tokova svjetskih FDI-a u sljedećem srednjoročnom razdoblju.



### 3. ODREDNICE I ČIMBENICI INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U TURIZMU

Za razvoj turizma kao složenog, visoko sofisticiranog integralnog sustava u okviru nacionalnoga gospodarstva, kako ga definiraju Čavlek i suradnici (2011, str. 243), od presudne je važnosti pristup domaćem i inozemnom tržištu kapitala. Najveći doprinos proučavanju i statističkom praćenju inozemnih izravnih ulaganja u turizmu na globalnoj razini dali su Svjetska turistička organizacija (UNWTO/OMT, 2005), UNCTAD (2007, 2010a, 2013) i OECD. Empirijska istraživanja ove problematike su još uvijek nedostatna i metodološki neujednačena. Većina stranih i domaćih autora su proučavali utjecaj FDI-a na razvoj turizma određene države ili regije kao i metode i načine njihovog privlačenja.

Od stranih autora Buckley i Papadopoulos (1988) su analizirali veličinu, ulogu i značenje FDI-a u turizam Grčke i dokazali da ona značajno doprinose zapošljavanju, unapređenju upravljačkih i marketinških znanja i vještina te razvoju nedovoljno razvijenih krajeva. Velde i Nair (2006) su na primjeru turizma na Karibima istraživali mogućnosti zemalja u razvoju da iskoriste pregovore o trgovini uslugama kako bi povećale dotok inozemnih izravnih ulaganja a time i unaprijedile svoju konkurentsku poziciju.

Subbarao (2008) je istraživao inozemna ulaganja u turizmu Indije kao zemlje koja u razvoju turizma vidi mogućnost povećanja BDP-a i zaposlenosti. Najveću prepreku privlačenju FDI u turističku infrastrukturu autor nalazi u destimulirajućoj poreznoj politici, iako je Indija posljednjih godina postala jedna od najprivlačnijih destinacija za FDI u turizmu. Selvanathan S., Selvanathan, E.A. i Viswanathan (2009) su također analizirali povezanost priljeva inozemnog kapitala i broja turističkih dolazaka u Indiju, te potvrdili postojanje pozitivne uzročne veze i potrebu da se na taj način popravi turistička infrastruktura i ubrza gospodarski razvoj zemlje.

Katirciogly (2009) na primjeru Turske uz neka ograničenja potvrđuje tezu o povezanosti FDI-a i međunarodnog turizma, ističući da se dotok stranog kapitala u tu zemlju povećavao s povećanjem prihoda od turizma. Snyman i Saayman (2009) kao glavne čimbenike koji utječu na priljeve FDI-a u turizam u Južnoj Africi navode percepciju turističke destinacije, infrastrukturu, ekonomsku politiku zemlje, konkurentnost i prirodne resurse.

Steiner (2010) je na primjeru Egipta istraživao utjecaj političke nesigurnosti na priljev FDI-a u turizam. Zaključio je da je taj utjecaj manji od očekivanog te da je značaj političkog rizika u Egiptu bio precijenjen. Problem političke nesigurnosti i terorizma u kontekstu turizma i inozemnih izravnih ulaganja je istraživao i Muckley (2010) na primjeru Sjeverne Irske u periodu od 1970. do 2007. godine. Autor je izračunao ekonomski trošak terorizma, koji je za zemlju izuzetno visok i značajan te ga je stavio u odnos s priljevom inozemnih izravnih ulaganja. Iz navedenog je zaključio da ta veza nije osobito jaka.

Mohd Salleh, Othman i Sarmidi (2011) su proučavali dugoročni odnos između razvoja turizma i FDI-a u azijskim zemljama, točnije u Maleziji, Singapuru, Tajlandu, Kini i Hong Kongu. Autori su zaključili da dotok FDI-a ovisi o stupnju razvoja turizma određene države, odnosno da države u kojima je turizam na višem stupnju razvoja privlače i više inozemnih ulagača.

Rios-Morales i suradnici (2011) su u svom istraživanju pošli od pretpostavke da su usprkos svijesti o potrebi privlačenja FDI-a u turizam, rijetke zemlje uistinu i uspjele u tome. Razloge prepoznaju u regulativi vlada koje ne potiču razvoj privatnog poduzetništva, a time i inozemnih investicija. Zanimljiv je i zaključak da u slučaju loše regulative inozemni ulagači mogu iskoristiti visok stupanj korupcije za ulazak na neko tržište, što je u kontradikciji s percepcijom korupcije kao čimbenika koji demotivira ulagače.

Radovi domaćih autora na ovom području su relativno malobrojni. Štoković (2005) je uspoređivao rezultate poslovanja turističkih kompanija prije i nakon ulaganja iz inozemstva te utvrdio da postoji pozitivna korelacija, iako se većinom radilo o ulaganjima u procesu privatizacije.

Perić i Nikšić Radić (2010) su pokazali da su u turizmu dominantni domaći investitori te da turističke TNC radije ulažu u gospodarski i turistički razvijene zemlje, premda postoje naznake promjene tog trenda. Kunst (2011) je ukazao na potrebu privlačenja inozemnih ulaganja u hrvatski turizam, ali i na postojanje brojnih nedorečenosti i barijera investicijskog okruženja zemlje.

Ivanović, Bareša i Bogdan (2011) su analizirali doprinos FDI-a, gospodarskom rastu kao i rastu turizma u Hrvatskoj. Zaključili su da je taj doprinos manji od očekivanog jer se pretežito radi o *brownfield* ulaganjima čiji je glavni cilj povećanje profitabilnosti, a ono se najbrže postiže smanjenjem broja zaposlenih. Butigan (2013) je na primjeru Dubrovačko-neretvanske

županije pokazao da su inozemna izravna ulaganja kvantitativno i kvalitativno oblikovala ponudu hotelskog smještaja tog kraja.

Istraživanja UNCTAD-a (2007) su pokazala da su FDI u turizmu najčešća u hotelijerstvu (ulaganja u izgradnju ili obnovu hotela, apartmana i sličnih sadržaja), a zatim slijede ulaganja u restorane i slične objekte, kuće i stanove za odmor (engl. *second homes*) te u aktivnosti iznajmljivanja opreme u putničkom prijevozu (Tablica 3.1.).

Tablica 3.1. Područja inozemnih izravnih ulaganja u turizmu

Područje ulaganja	Učestalost FDI		
	Često	Povremeno	Rijetko
Hoteli i sličan smještaj	x		
Restorani i slično	x		
Kuće za odmor	x		
Iznajmljivanje opreme za prijevoz putnika	x		
Usluge željezničkog prijevoza putnika		x	
Usluge zračnog prijevoza putnika		x	
Usluge cestovnog putničkog prijevoza			x
Usluge prijevoza putnika vodenim putevima			x
Usluge podrške putničkog prijevoza			x
Putničke agencije i slično			x
Usluge u kulturi			x
Sport i ostale usluge rekreacije			x

Izvor: Obrada autorice prema UNCTAD (2007)

Tablica 3.1. također pokazuje da inozemni ulagači samo povremeno ulažu u usluge zračnog i cestovnog putničkog prometa, dok su vrlo rijetka ulaganja u ostale turističke aktivnosti, primjerice u cestovni i vodeni putnički promet, rezervacijski sustav, putničke agencije, usluge u kulturi, sportu i rekreaciji.

Premda gotovo sva istraživanja potvrđuju značajan utjecaj FDI na razvoj turizma, najčešće kroz podizanje kvalitete turističkih objekata i usluga, njihov udio u ukupnim svjetskim inozemnim izravnim ulaganjima je tek oko 1 do 1,5 %. Turizam u privlačenju inozemnog kapitala zaostaje za ostalim uslugama, proizvodnjom pa čak i poljoprivredom. Posljednje dostupno Izvješće o ulaganjima u svijetu (WIR, UNCTAD 2013a) uspoređuje kretanje priljeva FDI u različite sektore svjetskog gospodarstva u razdoblju početkom devedesetih i dvadesetak godina kasnije (Tablica 3.2). U prvom promatranom periodu je FDI u hotelijerstvo činio 1,69% ukupnih svjetskih FDI, da bi od 2009.-2011. taj udio smanjen na 0,51 %. Istovremeno je udio inozemnih ulaganja u hotelijerstvo u svjetskim ulaganjima u uslužne djelatnosti smanjen sa 3,11 % na 0,81 %.

Tablica 3.2. Usporedba tokova FDI-a u pojedine sektore i grupe zemalja u milijunima USD

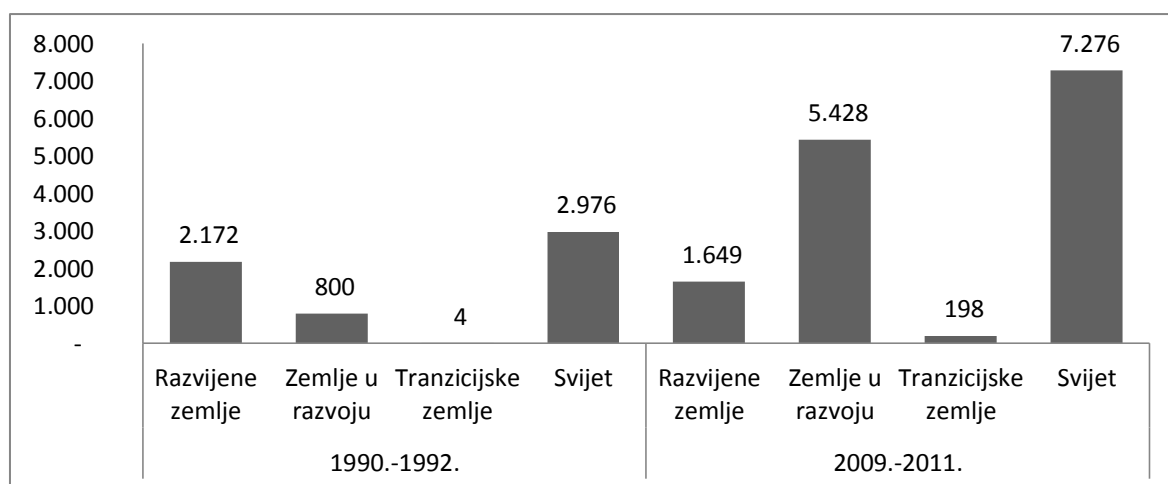
Razdoblje	1990.-1992.				2009.-2011.			
	Razvijene zemlje	Zemlje u razvoju	Tranzicijske zemlje	Svijet	Razvijene zemlje	Zemlje u razvoju	Tranzicijske zemlje	Svijet
Primarni sektor	10.215	4.211	911	15.337	43.994	75.884	14.733	134.611
Proizvodnja	37.422	14.457	279	52.158	161.241	155.722	14.528	331.491
Usluge	77.605	17.918	208	95.732	475.660	369.913	52.830	898.403
Hoteli i restorani	2.172	800	4	2.976	1.649	5.428	198	7.276

Izvor: World Investment Report (UNCTAD, 2013). Dostupno na

<http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx> [31.5.2014.]

Odnosi su se promijenili i unutar različitih grupacija zemalja, tako da je u razdoblju od 1990.-1992. najviše FDI-a u djelatnost hotelijerstva odlazilo u razvijene zemlje (2,2 milijarde dolara odnosno 72,99 % ukupnih svjetskih FDI-a u hotelijerstvo), zatim zemlje u razvoju (888 milijuna dolara odnosno 26,87 %) i očekivano najmanje u tranzicijske zemlje (4 milijuna dolara odnosno 0,13 %), koje su se tek počele uključivati u svjetske financijske tokove (Slika 3.1.). Dvadeset godina kasnije udio FDI-a u hotelijerstvo razvijenih zemalja pada na 1,6 milijardi dolara (22,67 % ukupnih svjetskih FDI-a u hotelijerstvo), dok zemlje u razvoju privlače 5,4 milijarde dolara (74,61 %) svih svjetskih ulaganja u hotele i restorane. FDI u hotelijerstvo tranzicijskih zemalja su se povećala 50 puta, od 4 na 198 milijuna dolara, te se udio tih država povećao na 2,73 %.

Slika 3.1. FDI u hotele i restorane u milijunima USD



Izvor: Prilagodba autorice prema World Investment Report (UNCTAD, 2013). Dostupno na:

<http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx> [31.5.2014.]

### 3.1. Čimbenici koji utječu na privlačenje inozemnih izravnih ulaganja u turizam u svijetu

Logika kojom se vode inozemni ulagači u ostale djelatnosti najčešće nije primjenjiva na turizam. Ranije objašnjena istraživanja o motivima inozemnih izravnih ulaganja (Dunning 1981 i 2002) upućuju na zaključak da će se inozemni ulagači voditi čimbenicima vlasništva, lokacije i internalizacije (OLI paradigma). U turizmu je, međutim, treći čimbenik znatno rjeđi nego u drugim djelatnostima.

Nastavljajući se na Dunningova istraživanja, u okviru UNCTAD-a (2010a) su napravljene detaljne analize pojedinih aspekata FDI-a u turizmu. Promatrajući djelatnosti hotela i restorana uočene su prednosti vlasništva (*ownership advantages*) koje omogućuju efikasno natjecanje sa domaćim kompanijama. Prepoznate su i prednosti lokacije (*location advantages*) kao što su ulazak na veliko tržište, jeftina radna snaga, bogata kulturna baština ili ugodna klima. Čimbenik internalizacije nije uvijek pozitivno aspektiran. Ono što privlači inozemne investicije u hotele je činjenica da su one najčešće kapitalno intenzivne, omogućuju bolje prepoznavanje brenda multinacionalne kompanije te da postoji nedostatan upravljačko znanje u zemlji domaćinu. Kao čimbenici koji ne idu u prilog inozemnim ulagačima navode se: sklonost pojedinih vlada ne-vlasničkim ulaganjima, porast menadžerskih znanja u zemlji domaćinu kao i često razdvajanje vlasništva i kontrole. Stručnjaci UNCTAD-a stoga smatraju da je za inozemne investitore bolje da sami kontroliraju poslovne aktivnosti nego da u tu svrhu unajme lokalno poduzeće.

*Greenfield* ulaganja u hotele i restorane su još uvijek znatno veća u razvijenim zemljama, nego što su to u tranzicijskim i zemljama u razvoju. Slična situacija je i s prekograničnim pripajanjima i spajanjima (M&A). Jedan od razloga je i nepovoljna investicijska klima u zemljama koje imaju potencijale za razvoj turizma. Inozemni ulagači se u potrazi za atraktivnim investicijskim lokacijama često vode općeprihvaćenim kriterijima lakoće započinjanja biznisa u nekoj zemlji.

Redovito izvješće Svjetske banke (*World Bank – WB*) i Međunarodne financijske korporacije (*International Financial Corporation - IFC*) pod nazivom *Doing Business* (DB) analizira propise koji se primjenjuju na poslovne subjekte pojedinog gospodarstva, uključujući otvaranje i poslovanje poduzeća, prekograničnu trgovinu, podmirivanje poreznih obveza i zaštitu ulagača. Ukupna ocjena lakoće poslovanja temelji se na deset pokazatelja i obuhvaća

185 gospodarstva (World Bank, 2013). Izvješće ne mjeri kvalitetu fiskalnog upravljanja kao ni druge pokazatelje makroekonomske stabilnosti, obrazovnu razinu radne snage ili otpornost financijskog sustava, iako su i ti aspekti poslovnog okruženja bitni za trgovačka društva i ulagače. Rezultati istraživanja potiču debate o ekonomskim politikama diljem svijeta te omogućuju zaključke o tome u kakvom su odnosu propisi na razini trgovačkih društava prema gospodarskim ostvarenjima pojedinih zemalja.

Iako se izvješće *Doing Business* bavi većinom malim i srednjim poduzetnicima, uočena je pozitivna veza između poboljšanja pozicije određene zemlje i povećanog priljeva FDI-a u nju (Tablica 3.3.). Komparativna analiza pojedinih zemalja pokazuje da su priljevi inozemnih izravnih ulaganja uistinu veći u zemlje koje su više pozicionirane na DB ljestvici, čak i kad se uzmu u obzir razlike u drugim čimbenicima koji se smatraju važnim za privlačenje FDI (World Bank, 2013).

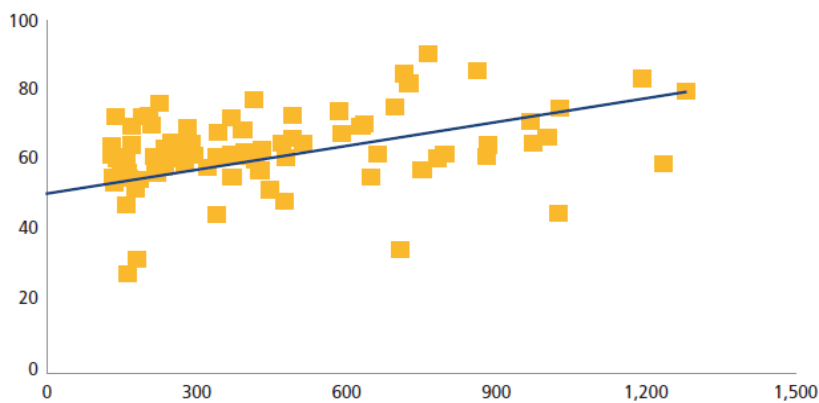
*Tablica 3.3. Prosječni FDI priljevi i odljevi u milijunima USD u zemlje grupirane prema poziciji lakoće poslovanja (DB) u 2012. godini*

DB pozicija zemlje	Najboljih 10	Srednjih 10	Najlošijih 10
Prosječni priljevi FDI	50.384	14.362	1.257
Prosječne zalihe FDI	768.496	89.776	8.179
Prosjek bodova	86	58,9	34,2

Izvor: Doing Business baza podataka; UNCTADstat baza podataka – prema World Bank 2013. Dostupno na: <http://www.doingbusiness.org> [21.5.2013.]

Istraživanje stručnjaka Svjetske banke je također pokazalo da povećanje od jednog postotnog boda u regulatornoj kvaliteti dovodi do povećanja priljeva inozemnih izravnih ulaganja od 250-500 milijuna dolara. Apscisa na slici 3.2. prikazuje udaljenost od najboljeg u postotnim bodovima (*distance to frontier*) pri čemu je 100 najbolji rezultat. Uzorak istraživanja je uključio 157 zemalja koje su imale pozitivne priljeve FDI-a po glavi stanovnika u 2011. godini od 1.500 dolara ili manje (World Bank, 2013). Zaključci se odnose na ukupnu poslovnu klimu pojedine zemlje, ali su podjednako primjenjivi i za analizu privlačnosti FDI-a u hotelijerstvo određene turističke destinacije.

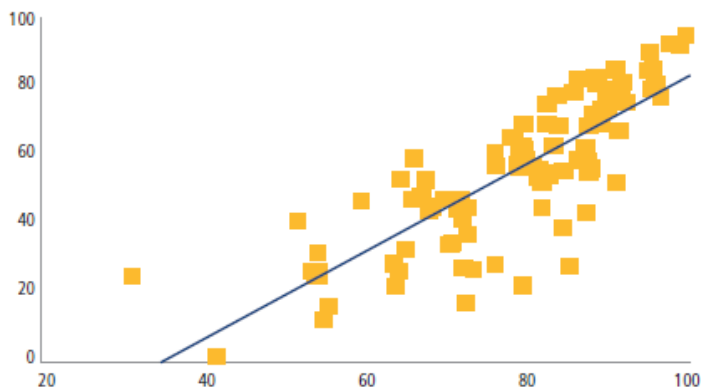
*Slika 3.2. Odnos regulatornog okvira i priljeva FDI-a po glavi stanovnika*



Izvor: Doing Business baza podataka; UNCTADstat baza podataka – prema World Bank (2013)  
Dostupno na: <http://www.doingbusiness.org/> [21.5.2013.]

Dokazi utjecaja lakoće poslovanja na investicijsku klimu pojedine države podupiru tvrdnju da zemlje koje osiguravaju dobro regulatorno okruženje domaćim poduzećima također to čine i za inozemne ulagače. Slika 3.3. pokazuje DB poziciju lakoće započinjanja biznisa za domaće poduzetnike (prikazano na ordinati) u korelaciji s pozicijom lakoće započinjanja biznisa za inozemne investitore (apscisa), pri čemu je 100 najbolji rezultat. U istraživanje su bile uključene 92 države u 2010. godini (World Bank, 2013, str. 47).

*Slika 3.3. Složenost i troškovi započinjanja poslovanja domaćih i inozemnih poduzetnika*



Izvor: Doing Business baza podataka; Investing Across Borders baza podataka. – prema World Bank 2013. Dostupno na: <http://www.doingbusiness.org> [21.5.2013.]

Spomenuto istraživanje je nadalje pokazalo da su Istočna Europa i Središnja Azija (kao jedinstvena regija) od 2005. godine svjetski predvodnici u pogledu unaprjeđenja poslovne klime za lokalna trgovačka društva. Preuzele su vodeće mjesto od Istočne Azije i Pacifika te postale druga najpristupačnija regija svijeta po uvjetima poslovanja, nakon visoko

dohodovnih zemalja OECD-a. Provedeno je gotovo 400 institucionalnih ili regulatornih reformi u razdoblju od 2005. godine, što je više nego u ostalim regijama svijeta. U svjetskim razmjerima Singapur sedmu godinu zaredom zadržava prvo mjesto na ljestvici lakoće poslovanja, a među državama s najboljim propisima za poduzetnike su Hong Kong SAR, Kina, Novi Zeland i SAD. Trajno poboljšanje poslovne klime a time i privlačnost zemlje za FDI, zahtijeva reformu javne uprave i „reinženjering poslovnih procesa“ kao što su registracija vlasništva i dobivanje različitih dozvola.

### **3.2. Značenje inozemnih izravnih ulaganja u turizmu**

Investicije, bilo da su domaćeg ili inozemnog porijekla u gospodarstvu općenito, pa tako i u turizmu, imaju dvojaku ulogu. Prema Blaževiću (2007) one utječu na proizvodnju i zaposlenost u kratkom roku preko agregatne potražnje, a u dugom roku putem utjecaja stvorenog kapitala na potencijalnu proizvodnju i agregatnu ponudu. Ulaganja u turizam, a posebno hotelijerstvo, su kapitalno intenzivna i povećavaju agregatnu potražnju u kratkom roku, dok je njihov utjecaj na agregatnu ponudu još izraženiji kroz stvaranje nove turističke infrastrukture i ponude. U okruženju nerazvijenog tržišta kapitala i niske investicijske aktivnosti na unutarnjem tržištu, države i poduzetnici se okreću ulagačima na globalnom financijskom tržištu. FDI u turizmu imaju brojne značajke za zemlju primatelja, kako pozitivne tako i negativne. U privlačenju takvih ulaganja zemlje domaćini trebaju biti oprezni i iskoristiti pozitivne mogućnosti koje im donosi strani kapital, ali i nastojati izbjeći ponekad prisutne negativne posljedice poput gubitka suvereniteta i autonomije, slabljenja domaće konkurencije i pogoršanja tekućeg računa platne bilance.

Transnacionalne kompanije koje ulažu u turizam neke zemlje pomažu povećanju njene prepoznatljivosti i ugleda na svjetskom turističkom tržištu. U kriznim vremenima inozemne kompanije osiguravaju veću otpornost na oscilacije u potražnji a time i veću stabilnost u odnosu na domaće kompanije. Najčešće dolazi do povećanja standarda smještajnih i ostalih kapaciteta. S druge strane, inozemni ulagači mogu ponekad utjecati i na loš imidž destinacije ulažući u niskokvalitetan masovni turizam kao što je to bio slučaj u Dominikanskoj Republici (UNCTAD, 2007). Praksa je pokazala da se u slučaju promjena turističkih trendova i potražnje, transnacionalne kompanije često brzo povlače s tržišta.

Utjecaj FDI-a na kapital, tehnologiju i povećanje znanja i vještina u zemljama u razvoju je prisutan, ali ne osobito značajan. Usprkos očekivanjima koje od njih imaju vlade zemalja u



razvoju, inozemni izravni ulagači rijetko kad sudjeluju u izgradnji infrastrukture. Njihov je značaj daleko veći u prijenosu novih tehnologija, vještina, naprednih znanja o upravljanju, računovodstvu, marketingu i financijama. To dovodi do poboljšanja produktivnosti sektora, a ponekad i do efekta prelijevanja (engl. *spillover*) u druge djelatnosti. Inozemni investitori na početku poslovanja na novom tržištu obično dovode svoje osoblje koje sudjeluje u edukaciji lokalne radne snage. Pokazalo se da transnacionalne kompanije podižu poslovne standarde na višu razinu te uvode bolje sustave kontrole. Također može doći do diversifikacije ponude, primjerice postupnom preobrazbom iz masovnog u neke nove oblike turizma a to nadalje potiče lokalne poduzetnike na povećanje inovativnosti, kao što je zabilježeno u Keniji i Tunisu (UNCTAD, 2007).

Hoteli nastali ulaganjem inozemnog kapitala u manje razvijenim turističkim destinacijama imaju za 5 do 20 % veću zauzetost nego hoteli u vlasništvu domaćih poduzetnika (UNCTAD, 2007). Razlika je manja na zrelim tržištima gdje su lokalni poduzetnici postali inovativni u privlačenju posjetitelja. Također je i profitabilnost inozemnih hotela na novim tržištima veća nego kod domaćih, dok se ta razlika smanjuje na tržištima koja su turistički razvijenija ili su već imala inozemna ulaganja u prošlosti. Profitabilnost ovisi i o vrsti vlasništva, tako da neki hoteli povezani sa ulaganjima inozemnih turoperatora mogu imati malu dobit, dok je ona na razini korporacije daleko veća.

Utjecaj FDI-a na ljudski kapital je osobito značajan, jer se pokazalo da osim edukativnih ima i posljedice na zapošljavanje koje je često veće nego u domaćim poduzećima. Iako postoje i suprotni primjeri, većina inozemnih ulagača u turizmu nudi veće plaće i bolje radne uvjete od domaćih kompanija. Te se razlike gube na zrelijim tržištima koja imaju dužu tradiciju primanja stranih ulaganja, ali i u zemljama gdje je prisutno kvalitetnije javno obrazovanje. U nekim je turistički nerazvijenim područjima zapošljavanje u kompanijama nastalim inozemnim izravnim ulaganjima ponekad jedini formalni oblik zapošljavanja i značajna mogućnost lokalnom stanovništvu za stjecanje znanja i vještina. U javnosti je ponekad prisutan stav da inozemni investitori potplaćuju i iskorištavaju domaću radnu snagu, međutim istraživanja pokazuju upravo suprotno, osobito u hotelijerstvu i sličnim djelatnostima gdje su plaće u razini ili više nego u domaćim poduzećima.

Značenje FDI-a za domaće poduzetnike je vidljivo i u situaciji kada se inozemni ulagači povezuju s lokalnim dobavljačima i distributerima, ponekad u većem stupnju nego što to čine druge domaće kompanije. Na taj način se potiče aktivnost domaćeg gospodarstva i stvaraju

nove poslovne prilike. Inozemna i domaća poduzeća često pružaju komplementarne usluge različitim kategorijama gostiju na istoj lokaciji. Efekt istiskivanja domaćih poduzetnika (engl. *crowding out*) u turizmu je relativno rijedak. Zabilježen je, primjerice, u Tunisu kad su domaći poduzetnici istisnuti od strane inozemnih zbog jednake mogućnosti pristupa kreditima koje je sufinancirala država (UNCTAD, 2007). Duh tržišnog natjecanja koji donose inozemne kompanije također može djelovati poticajno na domaća poduzeća u turizmu.

Utjecaj FDI-a u turizmu na platnu bilancu zemlje u koju se ulaže je višeznačan. Uvoz se može povećati zbog sezonski povećane potražnje turista za proizvodima i uslugama koje domaće tržište ne može osigurati u dovoljnoj mjeri, ali se istovremeno povećavaju i devizni prihodi od turizma nastali povećanim dolaskom turista i njihovom potrošnjom domaćih roba i usluga. TNC mogu vršiti repatrijaciju dobiti, ali i reinvestirati ostvarenu dobit u nove smještajne kapacitete, obrazovanje radne snage ili stvaranje novih oblika turističke ponude. Negativan utjecaj na platnu bilancu može imati i otplata kredita koji su inozemni ulagači dobili na međunarodnom financijskom tržištu. Neto efekt na platnu bilancu nastaje kao razlika između pozitivnih i negativnih utjecaja koji su povezani sa turističkim prometom, efektom prelijevanja, tečajnom politikom te općenito makroekonomskom politikom i stabilnošću zemlje.

Briga o okolišu je od izuzetne važnosti za turizam. Praksa je pokazala da su inozemni vlasnici ponekad više ekološki osviješteni i disciplinirani nego domaći konkurenti. Negativne posljedice na okoliš mogu samo imati pretjerano velika turistička naselja koja narušavaju obalu, troše velike količine vode i energije te stvaraju povećan otpad i zagađuju okoliš.

Značenje inozemnih izravnih ulaganja u turizmu ovisi o nekoliko čimbenika od kojih je najvažniji njihov doprinos stvaranju dodane vrijednosti za zemlju domaćina, kao i sposobnost domaćih poduzetnika i vlade da izvuku koristi od ove vrste ulaganja.

### **3.3. Kretanje inozemnih izravnih ulaganja u turizam u svijetu**

Ukupna svjetska ulaganja u turizam su u 2013. godini prema podacima Svjetskog vijeća za putovanja i turizam<sup>47</sup> (WTTC, 2013) iznosila oko 760 milijardi dolara, a predviđa se da će do 2023. godine narasti na oko bilijun i 340 milijardi USD. Prema WTTC metodologiji kapitalna ulaganja u turizam uključuju investicijsku potrošnju svih sektora koji su izravno uključeni u tu

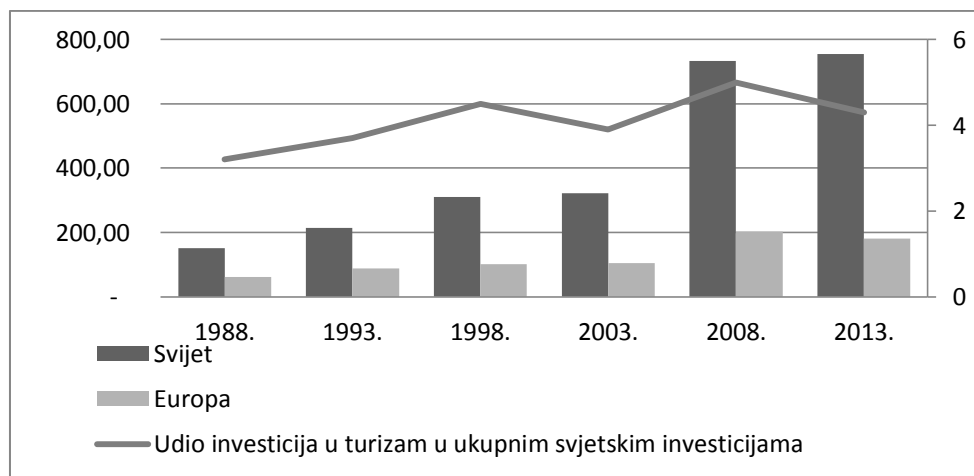
---

<sup>47</sup> WTTC: *World Travel and Tourism Council*

aktivnost (engl. *Travel & Tourism Industry*). Uvrštena su i ulaganja od strane drugih industrija u posebne oblike imovine kao što su novi smještajni kapaciteti, vozila za prijevoz putnika, restorane i druge objekte u turizmu. Podaci su usklađeni s tablicom 8 satelitske bilance turizma (TSA: RMF 2008) koja prikazuje ukupna ulaganja u bruto fiksni kapital u turizmu.

Lijeva os na Slici 3.4. ilustrira kretanje ukupnih ulaganja u turizam u svijetu i Europi u razdoblju od 1988. do 2013. godine izraženo u milijardama dolara. Udio investicija u turizam u ukupnim svjetskim investicijama 1988. godine je iznosio 3,2 % (desna os slike 3.4.), a rekordne 2008. je dosegao 5 %, da bi se nakon toga smanjio na 4,3 % u 2013. godini. WTTC predviđa da će taj udio nastaviti rasti ali po nešto nižim stopama te da će do 2035. godine iznositi 5,3 %. Međutim, udio turizma u ukupnim svjetskim inozemnim ulaganjima je samo oko 1 do 2 % i najviše su usmjerena u zemlje u razvoju. Pri tome je proces privatizacije devedesetih godina prošlog stoljeća bio među glavnim pokretačima takvih ulaganja, a inozemni investitori su većinom kupovali i obnavljali već postojeće hotele.

*Slika 3.4. Ulaganja u turizam u svijetu i Europi u milijardama USD*



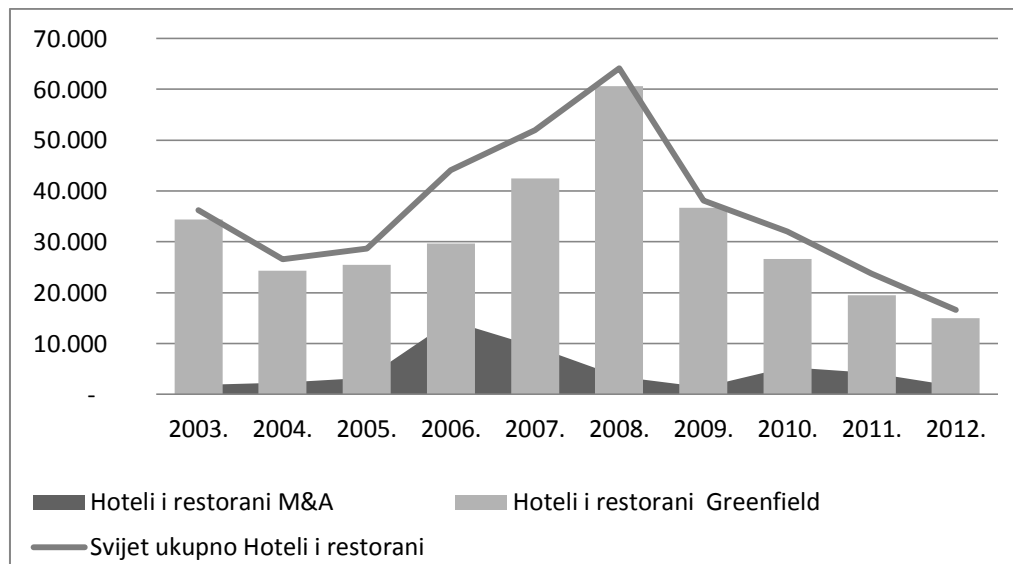
Izvor: Obrada autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na <http://www.wttc.org/research/economic-data-search-tool> [29.5.2104.]

Inozemna izravna ulaganja u turizam u svijetu su još uvijek relativno niska u odnosu na ukupna, kao i na ulaganja u druge djelatnosti, ali i u odnosu na domaća ulaganja. Statistika kao stavku ulaganja u turizam u stvarnosti najčešće prati investicije u hotelijerstvo, izgradnju kuća za odmor i iznajmljivanje putničkih vozila (UNCTAD 2007, str. 14). Povremeno se kao inozemna izravna ulaganja u turizam ubrajaju ulaganja u usluge putničkog željezničkog i

zračnog prijevoza, a vrlo rijetko ulaganja u cestovni i brodski prijevoz putnika, putničke agencije, kulturne usluge te sport i rekreaciju.

U znanstvenoj i stručnoj literaturi FDI u turizmu se proučavalo manje nego ulaganja u ostale djelatnosti. Jedan od razloga je vjerojatno i komplicirano statističko praćenje turizma te njegovo svodenje na djelatnost *Hoteli i restorani* za koju je lakše precizno odrediti pokazatelje. Turistička aktivnost je krizom više pogođena od ostalih uslužnih djelatnosti, s potencijalno negativnim utjecajem na ulaganja u budućnosti. Slika 3.5. prikazuje kretanje M&A i *greenfield* investicija u djelatnost hotelijerstva u razdoblju od 2003. do 2012. godine. Promatrano kumulativno u navedenom razdoblju u hotelijerstvu je bilo oko 13 % ulaganja u obliku pripajanja i preuzimanja poduzeća, dok se 87 % odnosilo na ulaganja u nove projekte. Također je vidljivo da je udio M&A bio najviši 2006. godine kada je iznosio preko 30 % svih FDI-a u hotelijerstvu. U ukupnim svjetskim FDI-ima od 2003.-2012. ulaganja u hotelijerstvo su sudjelovala sa 2,6 %. Pri tome je udio hotelskih M&A iznosio samo 1 %, dok su *greenfield* investicije u hotele činile 3,5 % u odnosu na ukupne u svijetu.

Slika 3.5. M&A i *greenfield* ulaganja u hotelijerstvu u milijardama USD



Izvor: Obrada autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na:

<http://www.wttc.org/research/economic-data-search-tool> [29.5.2104.]

U uslužnoj djelatnosti su spajanja i pripajanja (M&A) čest oblik ulaska na inozemno tržište, osobito u razvijenim zemljama. Jedno od objašnjenja leži u činjenici da je brže i efikasnije kupiti već postojeću distribucijsku mrežu ili *trademark* nego započinjati potpuno novi biznis.

Prema *Izvešću o ulaganjima u svijetu*<sup>48</sup> (UNCTAD, 2013) sektorska distribucija projekata globalnih FDI-a se promijenila u proteklih desetak godina. Sredinom prošlog desetljeća broj projekata u uslužnom sektoru bio jednak broju projekata primarnog i sekundarnog sektora zajedno. 2012. godine dolazi do naglog pada udjela uslužne djelatnosti (na 9 %), te porasta udjela projekata u proizvodnji (oko 50 %).

Turističke TNC se češće odlučuju za nevlasnička ulaganja na inozemno tržište. Najčešći oblici su ugovori o upravljanju (engl. *management contract*) i davanje franšize. Ugovori o upravljanju hotelom variraju, ali u većini slučajeva se radi o upravljanju hotelom u vlasništvu lokalnih subjekata, pri čemu inozemni partner ustupa svoj tržišno prepoznatljiv brend i rezervacijski sustav te sudjeluje u svakodnevnom upravljanju poslovanjem hotela. Nasuprot tome, kod franšiznog ugovora lokalni partner kupuje pravo korištenja brenda i marketinga, ali ne očekuje pomoć ili kontrolu u svakodnevnom poslovanju. U praksi je moguće sklopiti ove ugovore sa različitim transnacionalnim kompanijama. Zemlje u razvoju putem ovakvih ugovora dobivaju mogućnost povezivanja s globalnim turističkim tržištem

Prema izvješću Europske komisije i Svjetske turističke organizacije (UNWTO 2014, str. 81) Europa je po mnogim pokazateljima vodeća turistička destinacija u svijetu, što može zahvaliti brojnim čimbenicima kao što su bogata kulturna raznolikost na relativno malom zemljopisnom području, prirodne ljepote i visoka kvaliteta turističke i prometne infrastrukture. U 2013. godini Europa je zabilježila 534,4 milijuna turističkih dolazaka, što je 52 % od svih u svijetu, a UNWTO predviđa da će i dalje zadržati vodeću poziciju, makar i po umjerenom stopi rasta od oko 2,3 % do 2030. godine. Ipak, Europa se suočava i s povećanom konkurencijom tržišta u nastajanju, što ju tjera na ulaganje dodatnih napora i kapitala u razvoj inovacija, poboljšanje kvalitete ponude i ulaganje u obrazovanje radne snage.

Unutar Europe također postoji vrlo jaka konkurencija, kako u privlačenju turista tako i u borbi za FDI na svjetskom investicijskom tržištu. Francuska, Španjolska, Italija, Portugal, Grčka i Turska su zemlje s kojima se Hrvatska natječe u privlačenju kako turističke potražnje tako i investicija u hotele i restorane. Korištenjem statističkih baza podataka HNB-a, OECD-a UNCTAD-a i Eurostata izrađena je Tablica 3.4. koja ilustrira kretanje FDI-a u spomenute zemlje i to na tri načina: kao postotka od BDP-a (1), u apsolutnim iznosima FDI-a u pojedinu zemlju izraženo u milijunima dolara (2) te kretanje FDI-a u djelatnost *Hoteli i restorani* u milijunima dolara (3) u razdoblju od 2005. do 2012. godine.

---

<sup>48</sup> World Investment Report

Prema kriteriju udjela FDI-a u BDP-u, Hrvatska je 2005. godine s udjelom od 4,07 % bila na prvom mjestu od svih promatranih zemalja, a slijedila ju je Francuska sa 3,97 postotnim udjelom. Međutim, do 2012. godine došlo je do promjena u priljevima FDI-a u navedene zemlje, tako je udio FDI-a u BDP-u Hrvatske pao na 2,19 %, što ju je svrstalo na drugo mjesto (iza Portugala sa 4,20 %). Zemlje s najmanjim udjelom FDI-a u BDP-u su bile Italija (0,48 %) i Turska (1,90 %).

Ukoliko se analiziraju ukupni iznosi FDI-a u pojedinu zemlju (Tablica 3.4.), kumulativno u promatranom razdoblju najviše inozemnih ulaganja su primile Francuska (oko 440 milijardi dolara) i Španjolska (oko 300 milijardi dolara). Hrvatska je s kumulativom od 23 milijarde dolara na pretposljednem mjestu, malo bolja od posljednje Grčke (19,4 milijarde dolara).

Tablica 3.4. Kretanje FDI-a u Hrvatsku i konkurentne turističke zemlje od 2005.-2012.

1. FDI kao % BDP-a	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Hrvatska	4,07	6,96	8,50	8,94	5,37	0,73	2,40	2,19
Francuska	3,97	3,18	3,72	2,26	0,92	1,31	1,39	0,96
Grčka	0,26	2,04	0,69	1,32	0,76	0,11	0,38	1,15
Italija	1,30	2,27	2,06	- 0,47	0,95	0,45	1,56	0,48
Portugal	2,05	5,41	1,32	1,85	1,16	1,16	4,69	4,20
Španjolska	2,21	2,49	4,46	4,83	0,71	2,87	1,81	2,05
Turska	2,16	2,98	3,58	2,96	2,09	2,22	2,36	1,90
2. FDI ukupno u mil. \$	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Hrvatska	1.825,41	3.468,36	5.041,04	6.219,55	3.339,09	432,19	1.501,65	1.250,57
Francuska	84.953,76	71.848,05	96.221,38	64.184,28	24.219,17	33.627,13	38.547,03	25.093,35
Grčka	623,29	5.354,89	2.111,31	4.498,63	2.436,36	330,07	1.143,14	2.944,90
Italija	23.291,30	42.580,92	43.849,35	- 10.835,32	20.076,60	9.178,26	34.323,80	9.624,90
Portugal	3.929,56	10.908,24	3.062,54	4.664,86	2.706,38	2.645,81	11.149,63	8.915,55
Španjolska	25.020,18	30.802,38	64.264,41	76.992,51	10.406,60	39.872,51	26.816,18	27.749,94
Turska	10.031,00	20.185,00	22.047,00	19.760,00	8.663,00	9.036,00	16.047,00	12.419,00
3. FDI u HTL mil. \$	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Hrvatska	126,38	42,32	68,83	194,78	9,73	8,47	- 34,01	64,83
Francuska	- 556,80	484,50	596,85	989,77	- 323,70	254,31	853,76	- 737,79
Grčka	0,99	46,78	59,18	14,23	8,03	28,19	21,24	54,38
Italija	110,61	79,08	1.100,62	669,65	129,68	1.537,18	- 87,94	- 1.002,56
Portugal	- 50,92	- 34,10	- 14,13	89,66	88,11	38,29	56,11	..
Španjolska	257,27	492,03	349,08	1.777,78	383,44	154,97	157,38	164,52
Turska	45,00	23,00	33,00	24,00	52,00	112,00	122,00	16,00

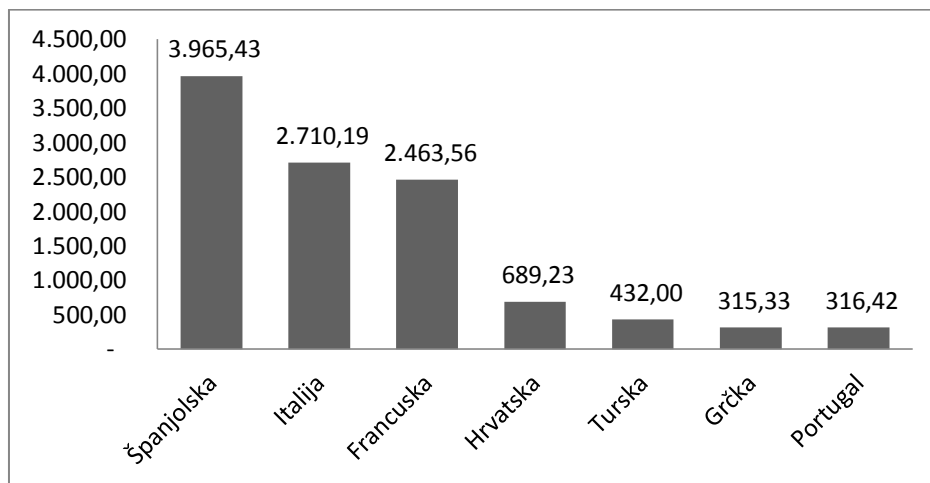
Izvor: Izračuni i obrada autorice prema bazama podataka: UNCTADstat

(<http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx>), OECDStat (<http://stats.oecd.org/>), Eurostat (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/porta>) i HNB (<http://www.hnb.hr/statistika/hstatistika.htm>) [ožujak 2014.]

Nadalje, podaci OECD-a i HNB-a za razdoblje od 2002. do 2012. pokazuju da su ukupna inozemna izravna ulaganja u promatrane zemlje bila 1,38 bilijuna dolara, ali je od toga u hotelijerstvo otišlo samo 10,8 milijardi dolara, odnosno 0,8 % svih FDI-a. Od navedenih zemalja u proteklih desetak godina najviše FDI-a u hotelijerstvo su privukle Španjolska (36%), Italija (25 %) i Francuska (23 %). Hrvatska je bila na četvrtom mjestu sa udjelom od 6

% a zatim slijede Turska (4 %) te Grčka i Portugal sa po 3 % od ukupnih FDI tokova u ove turističke destinacije (Slika 3.6). Značajan je i podatak da je Hrvatska u promatranom periodu u ukupnim priljevima FDI-a u grupi navedenih zemalja sudjelovala sa samo 2 %, dok je u primljenim FDI-ima u hotelijerstvo imala trostruko veći udio. To potvrđuje potencijale hrvatskog turizma da privuče kapital iz inozemstva koji joj je neophodan za daljnje poticanje rasta i razvoja turizma.

Slika 3.6. FDI u hotelijerstvo odabranih zemalja u mil. dolara od 2002.-2012.(kumulativ)



Izvor: Obrada autorice prema HNB i OECD bazi podataka. Dostupno na [http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=FDI\\_FLOW\\_INDUSTRY#](http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=FDI_FLOW_INDUSTRY#) [28.5.2014]

Prema istraživanju koje je objavio *Hotel Investment Outlook*<sup>49</sup> u 2014. godini se može očekivati porast globalnih ulaganja u turizam od 50 milijardi dolara, što je povećanje od 5 do 10 % u odnosu na 2013. Naznake su da se postupno vraća povjerenje svjetskih ulagača u hotelijerstvo što se vidi i iz povećanja investicija u 2013. za 35 %. Na zrelim tržištima se očekuje nastavak dužničkog financiranja hotelijerstva koje će dostići najviše razine od krize. Prognoze za Europu i Srednji istok su da će zbog poboljšanja uvjeta trgovanja i povećanog interesa institucionalnih investitora ulaganja u turizam porasti na 16 milijardi dolara. Europa je oduvijek privlačila prekogranična ulaganja, a očekuje se poboljšanje uvjeta zaduživanja i prekograničnog financiranja. Predviđanja su i da će Afrika postati brzo rastuće tržište za ulagače u hotelijerstvo. U danim okolnostima Hrvatska kao značajan sudionik na europskom turističkom tržištu također može očekivati povećan interes inozemnih ulagača u hotelske i druge sadržaje u turizmu.

<sup>49</sup> Hotel Investment Outlook 2014 – HISS Jones Lang: <http://www.joneslanglasalle.com/hotels/EN-GB/Pages/Hotel-Investment-Outlook.aspx> [12.2.14.]

### **3.4. Struktura inozemnih izravnih ulaganja u turizam u Republici Hrvatskoj**

Strateški plan razvoja turizma Hrvatske (NN 55/13) predviđa ulaganja od 7 milijardi eura do 2020. godine a polovica tog iznosa bi trebala biti investirana u hotelijerstvo. Time se namjerava povećati udio hotela u ukupnom smještaju sa sadašnjih 13 % na oko 18 %, a zauzetost hotela sa sadašnjih niskih 40 % na više od 70 %. Ulaganja bi također trebala dovesti do povećanja kvalitete usluga i produljenja sezone, što bi kao posljedicu imalo i skraćenje roka povrata investicija u turizmu sa sadašnjih 15 do 17 na 10 do 12 godina.

Hrvatska narodna banka kao mjerodavna institucija za praćenje FDI-a ne evidentira turizam kao zasebnu gospodarsku aktivnost već se prate ulaganja u djelatnost *Hoteli i restorani*. Istom metodologijom se služe i svjetske organizacije poput UNCTAD-a, OECD-a i Svjetske turističke organizacije.

Hrvatska kao tranzicijska zemlja do sada nije zabilježila značajna inozemna ulaganja u turizmu, a opći negativan trend kretanja FDI-a u svijetu odrazio se i na Hrvatsku u još izraženijem obliku. Glavni razlozi koji odbijaju inozemne investitore su antipoduzetnička klima, pravna nesigurnost koja uključuje česte promjene propisa i različito tumačenje zakona, prekomjerno administriranje, porezi, brojne naknade (komunalne, bankarske, za Gospodarsku i Obrtničku komoru, Hrvatsku turističku zajednicu, Hrvatske šume, Hrvatske vode i slično), dozvole i atesti. Među preprekama koje stvaraju percepciju o Hrvatskoj kao zemlji nepovoljnoj za ulaganja su i komplicirano i neizvjesno zapošljavanje stranaca, loše organizirani javni natječaji, tehnološko zaostajanje kao i odlazak mladih i stručnih ljudi iz zemlje. Lošu sliku stvara i negativan stav dijela javnosti prema inozemnim investitorima, što se ogleda kroz rad pojedinih udruga koje su protiv takvih ulaganja. Gospodarska kriza je cjelokupnu situaciju dodatno pogoršala i još više naglasila potrebu privlačenja inozemnih ulaganja u zemlju.

#### ***3.4.1. Analiza Hrvatske kao destinacije za FDI u turizam i hotelijerstvo***

Hrvatska je početkom 2014. ušla u šestu godinu recesije, kreditni rejting zemlje je degradiran na status „smeća“, zemlja je ušla u proceduru prekomjernog deficita, javni dug prešao granicu od 60 % BDP-a, strukturne reforme su izostale, a zemlju i dalje pogađaju korupcijski skandali. Ulazak u proceduru prekomjernog deficita podrazumijeva djelomični gubitak



suverenosti u vođenju fiskalne politike. Padom kreditnog rejtinga koji se dogodio u 2012. godini, a nastavio i u sljedećoj, Hrvatska kao ulagačka destinacija postaje sve zanimljivija špekulativnom kapitalu kojeg privlači viši rizik, za razliku od strateških investitora koji se okreću sigurnijim tržištima. Tablica 3.5. prikazuje dugoročni kreditni rejting za zaduživanje u stranoj valuti Hrvatske i zemalja s kojima se natječe u privlačenju FDI-a u turizam. Najbolji rejting ima Francuska (S&P AA), dok je Hrvatska u rangu s Portugalom (BB) te bolja od Grčke i Cipra. Izlaz je u stabiliziranju gospodarstva i vraćanju investicijskog rejtinga, a time i privlačenju investitora koje će zadovoljiti niži prinosi.

*Tablica 3.5. Kreditni rejting Hrvatske i odabranih turističkih zemalja*

Zemlja	Fitch Ratings	Moody's	Standard&Poor's
Francuska	AA+	Aa1	AA
Italija	BBB+	Baa2	BBB
Grčka	B	Caa3	B
Portugal	BB+	Ba2+	BB
Španjolska	BBB+	Baa2	BBB
Cipar	B-	Caa3	B
Malta	A	A3	BBB+
Hrvatska	BB+	Ba1	BB
Turska	BBB-	Baa3	BB+

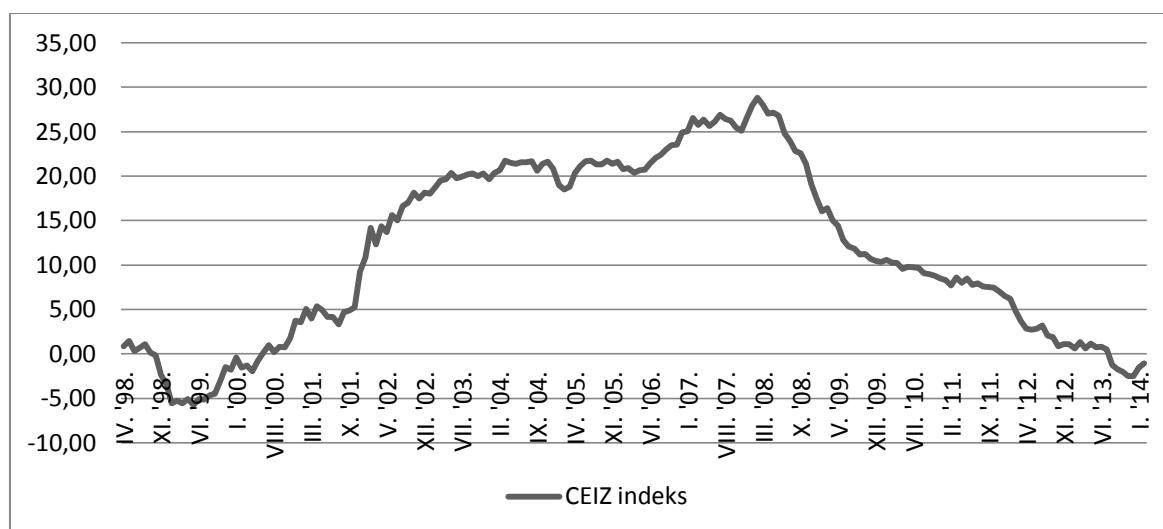
Izvor: Obrada autorice prema HNB-u. Dostupno na: [http://www.hnb.hr/rejting\\_rh/h-zemlje-clanice-eu-i-kandidati.pdf](http://www.hnb.hr/rejting_rh/h-zemlje-clanice-eu-i-kandidati.pdf) [2.6.14.]

Znanstvenici Ekonomskog instituta u Zagrebu razvili su koincidentni ekonomski indikator - CEIZ indeks, kao mjesečni složeni indikator poslovnog ciklusa izrađen primjenom modela dinamičkih faktora i Markovljevog modela promjene režima. CEIZ indeks je jednobrojčani mjesečni pokazatelj poslovnog ciklusa koji sadrži informacije koje bi inače trebalo prikupljati analizom velikog broja različitih ekonomskih serija<sup>50</sup>. Slika 3.7. prikazuje kretanje indeksa u proteklih 18 godina. Od 2000. godine indeks je rastao do početka 2008. kada dostiže svoj povijesni maksimum od 27,89 bodova. Nakon toga je uslijedilo višegodišnje smanjenje vrijednosti indeksa kao odraz pogoršavanja gotovo svih makroekonomskih pokazatelja Hrvatske. Najnižu vrijednost CEIZ indeks bilježi u studenom 2013. (-2,52 boda). Početkom 2014. godine zabilježeno je povećanje vrijednosti indeksa iz čega bi se moglo zaključiti da je počelo intenziviranje ekonomske aktivnosti u odnosu na zadnje tromjesečje 2013. iako to

<sup>50</sup> Ekonomski institut Zagreb. Dostupno na: [http://www.eizg.hr/hr-HR/CEIZ-indeks-\(sij06-ozu14\)-849.aspx](http://www.eizg.hr/hr-HR/CEIZ-indeks-(sij06-ozu14)-849.aspx) [30.5.2014.]

tromjesečna stopa promjene desezoniranog BDP-a ne potvrđuje. Navedeno još uvijek ne znači da su pozitivne promjene u poslovnom ciklusu trajnog karaktera niti da je recesija doista došla do svog dna tijekom zadnjeg tromjesečja 2013.

Slika 3.7. Kretanje CEIZ indeksa od 1998. (IV) – 2014. (III.)



Izvor: Obrada autorice prema podacima Ekonomskog instituta u Zagrebu. Dostupno na: <http://www.eizg.hr/en-US/CEIZ-index-for-March-2014-1225.aspx> [30.5.2014.]

Za razvoj turizma tranzicijske zemlje poput Hrvatske najvažniji je transfer kapitala za koji ne treba plaćati posebnu kamatu, te transfer znanja i tehnologija koje te investicije donose. Osnovni motivi koji privlače inozemne investitore u Hrvatsku su lokacija, znanje i talentirani mladi ljudi te prirodni resursi i kvaliteta okoliša

Primarni motivi za ulaganje u hrvatski turizam najviše su izvrstan zemljopisni položaj, mediteranska klima te očuvana i izuzetno lijepa i duga morska obala. Zbog takvog se prirodnog okružja u zadnjih pola stoljeća razvijao turizam, od kojeg se prema *Strategiji razvoja do 2020. godine* (NN 55/13) očekuje 20 milijuna turista i 16 milijardi eura prihoda. Unatoč spomenutim poteškoćama u gospodarstvu, hotelijerstvo u Hrvatskoj ima potencijale da postane profitabilna djelatnost.

Direktni poticaji i podrška za investiranje u sustav turizma predstavljaju neophodan okvir za daljnja ulaganja te bi mogli svrstati Hrvatsku u atraktivnu i konkurentnu investicijsku destinaciju na Mediteranu. Dosadašnja privatizacija nekih uspješnih državnih hotelskih kuća<sup>51</sup> pokazuje kako i u ovom segmentu inozemni ulagači zauzimaju tržišne pozicije. Ulaganja u

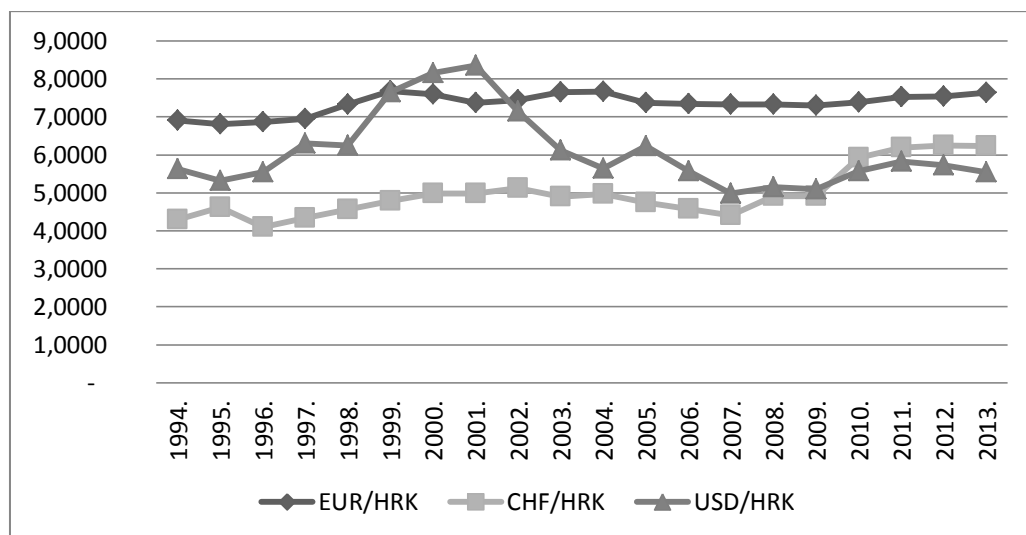
<sup>51</sup> Primjerice Plava laguna d.d. i drugi, što je obrađeno u 5. i 6. poglavlju.

poboljšanje i raznolikost usluga mogu dovesti do podizanja opće razine kvalitete i produženja sezone, zbog čega destinacija postaje još privlačnija za inozemne investitore.

Značajni motivi za ulaganje u hrvatski turizam mogu biti kvalitetna, učinkovita i obrazovana radna snaga, stimulatívno poslovno okruženje, napredna informatička infrastruktura, kao i relativno dobra kvaliteta života i osobna sigurnost. Moderna prometna infrastruktura nije među glavnim čimbenicima privlačnosti za inozemne ulagače, unatoč velikim državnim investicijama u ceste. Hrvatska još uvijek nema razinu željezničke i zrakoplovne infrastrukture nužne za normalno funkcioniranje ekonomskih subjekata, a time i za inozemna izravna ulaganja. Smatra se da je Hrvatska kao srednjoeuropska zemlja s 4,4 milijuna stanovnika dovoljno velika da četvrtina radne snage bude visoko obrazovana, a dovoljno mala da svojom infrastrukturom i stabilnim razvojem bude optimalna geopolitička spona europskog zapada i istoka, kao i sjevera i juga.

Među pozitivne čimbenike ubraja se i monetarna stabilnost što se očituje kroz nisku stopu inflacije te male prosječne oscilacije tečaja kune prema drugim valutama. Slika 3.8. pokazuje oscilacije tečaja kune prema euru, dolaru i švicarskom franku u periodu od 1994. do 2012. godine. Monetarna politika koja utječe na stabilnost cijena i upravljano plivajući tečaj stvara relativno stabilno okruženje za inozemne ulagače.

Slika 3.8. Prosječne godišnje oscilacije kune prema euru, švicarskom franku i dolaru



Izvor: Obrada autorice prema HNB-u. Dostupno na: <http://www.hnb.hr/tecajn/> [29.5.2014.]

U usporedbi s ostalim srednjoeuropskim tranzicijskim zemljama Hrvatska pokazuje umjerenu konkurentnost: mala je zemlja po broju stanovnika, umjerene potrošačke snage prema BDP-u

po glavi stanovnika, slabijega prosječnoga realnog rasta BDP-a, visoke nezaposlenosti, s umjerenim akumuliranim priljevom inozemnih ulaganja, te niskom inflacijom.

Čimbenici koji odvrćaju inozemne investitore od ulaganja u hrvatski turizam i hotelijerstvo su nažalost još uvijek brojni. Zbog kratkog trajanja glavne turističke sezone investitori u turizam teško mogu ostvariti profitabilno poslovanje, osim ako ne rade na podizanju kvalitete smještajnih objekata i izvanpansionskih sadržaja. Babić, Pufnik i Stučka (2001, str. 22) smatraju da se prelijevanje pozitivnih efekata poslovanja nekih privatiziranih tvrtki može očekivati i u hotelima na drugim obalnim područjima, s obzirom na to da se sposobnost uprava neprivatiziranih hotelskih tvrtki može mjeriti prema dostignućima ovih tržišnih lidera. Tako nastaje *benchmark* za dioničare i zaposlene u hotelskim poduzećima prema kojem je moguće mjeriti njihova poslovna dostignuća. Osim toga, želja za dobiti koja automatski zahtijeva rješavanje problema prekratke sezone, može stvoriti pozitivni pritisak na cjelokupno gospodarsko okruženje, od lokalnih državnih institucija, preko dobavljača, sve do malih i srednjih regionalnih poduzetnika.

Ono što inozemne investitore najviše zabrinjava i demotivira za ulaganje u Hrvatsku je visoka neefikasnost i korumpiranost institucija i administracije, što su registrirale i relevantne svjetske institucije. Indeks percepcije korupcije (*Corruption Perceptions Indeks* - CPI) danas predstavlja najčešće korišten i globalno prihvaćen indikator percepcije o prisutnosti administrativne i političke korupcije u pojedinoj zemlji, a od 1995. godine ga mjeri organizacija Transparency International<sup>52</sup>. Temelji se na 13 istraživanja i procjena iz područja ekonomije, politike i prava.

Na svjetskoj ljestvici Danska i Novi Zeland su države s najmanjom percepcijom korupcije (CPI 91), a na posljednjem mjestu su: Afganistan, Sjeverna Koreja i Somalija (CPI 8). Procjena prisutnosti korupcije u javnom sektoru u 2013. svrstala je Hrvatsku na 57 mjesto od 175 promatranih država. Dodijeljeni CPI je bio 48, što je pogoršanje od dva boda u odnosu na 2012. godinu<sup>53</sup>. Isti indeks je imala Češka, a od ostalih tranzicijskih zemalja jedine u kojima je percepcija korupcije veća nego u Hrvatskoj su bile Slovačka, Rumunjska, BiH, Bugarska, Crna Gora i Srbija.

---

<sup>52</sup> *Transparency International Corruption Perceptions Indeks* skala uključuje raspon od 0 do 100, gdje 0 označava visok stupanj korupcije, a 100 njenu odsutnost. Dostupno na <http://cpi.transparency.org/cpi2013/results/> [14.5.14.]

<sup>53</sup> Hrvatska se u 2012. godini nalazila na 62. mjestu (kao i 2010. i 2008. godine), što je bio pomak u odnosu na prethodne godine (2011. i 2009. - 66. mjesto), ali još uvijek nedovoljno za popravljavanje lošeg imidža u tom pogledu.

Ukoliko se promatraju zemlje s kojima se natječemo u privlačenju FDI-a u turizam, samo su Italija (CPI 43) i Grčka (40) bile lošije pozicionirane. Francuska (CPI 71), Cipar (63), Portugal (62), Španjolska (59), Malta (56) i Turska (50) su percipirane kao zemlje sa manjim stupnjem korupcije nego u Hrvatskoj (Transparency International, 2013). Iako se na razini države provode mjere borbe protiv korupcije, one još nisu dale značajne rezultate koji bi popravili ugled zemlje i olakšali odluku inozemnih investitora za ulaganje u naš turizam.

Osim korupcije, Hrvatsku kao manje privlačnu destinaciju za inozemne investitore određuje i neučinkovit pravni sustav, neriješene zemljišne knjige, visok inozemni dug, slab rast izvoza, rastući deficit izvanproračunskih fondova te sporo restrukturiranje poduzeća i loše provedena privatizacija bivših socijalističkih poduzeća. Agencije za rangiranje vrlo sporo mijenjaju razvojne perspektive zemlje, a kreditni rejting je u opadanju. Očekivanja su da bi pristupanje Europskoj uniji i tržištu od više stotina milijuna potrošača moglo motivirati inozemne ulagače za dolazak u Hrvatsku.

Iskustvo drugih tranzicijskih zemalja pokazuje da je članstvo u EU bitan čimbenik u privlačenju FDI-a. Većina tranzicijskih zemalja je tri godine nakon pristupanja Europskoj uniji doživjela značajno povećanje FDI-a u odnosu na razdoblje prije članstva. Pripadnost Europskoj uniji investitorima daje veću pravnu sigurnost, a fondovima Europske unije mogu se financirati javna ulaganja koja podržavaju privatne investicije. U tom kontekstu, Hrvatska bi mogla očekivati oko milijardu eura iz europskih fondova. Procesi privatizacije koji u turizmu još nisu završeni bi trebali potaknuti tržište kapitala pri čemu su značajne i aktivnosti međunarodnih financijskih institucija.

Od jedanaest novih članica Europske unije na ranije opisanoj *Doing Business* ljestvici (DB)<sup>54</sup> u 2012. i 2013. godini najbolje su bile rangirane tri baltičke zemlje (Estonija na 21., Latvija na 25. i Litva na 27. mjestu) a najlošije stoji Hrvatska na 84. poziciji i s padom od 4 mjesta u odnosu na prethodnu godinu. Kako je prikazano na Tablici 3.6., od svih kriterija u Hrvatskoj je najgore ocijenjena mogućnost dobivanja građevinskih dozvola, zatim zaštita ulagača, međunarodna trgovina i upis vlasništva. Najbolje je ocijenjena mogućnost dobivanja kredita i plaćanje poreza, od čega je ova zadnja kategorija za pet pozicija bolja nego prethodne godine.

---

<sup>54</sup> DB: Doing Business Report, 2013

Tablica 3.6. *Doing Business izvješće – poslovna klima u Hrvatskoj 2012. i 2013.*

Područja ocjenjivanja	DB 2013.	DB 2012.	Promjena
Osnivanje poduzeća	80	72	-8
Dobivanje građevinskih dozvola	143	141	-2
Dobivanje struje	56	58	2
Upis vlasništva	104	101	-3
Dobivanje kredita	40	38	-2
Zaštita ulagača	139	136	-3
Plaćanje poreza	42	47	5
Prekogranično trgovanje	105	105	0
Provođenje ugovora	52	50	-2
Rješavanje insolventnosti	97	98	1

Izvor: Doing business (2013). Dostupno na:

<http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/croatia/> [21.5.2013.]

Detaljno istraživanje tendencija FDI-a u tranzicijskim zemljama koje su postale članice EU i Hrvatskoj napravila je Jovančević (2008) analizirajući razdoblje od 1989. do 2006. godine. Autorica je usporedila tokova FDI-a u pojedine zemlje i njihove makroekonomske pokazatelje (stope rasta BDP-a, deficit tekućeg računa platne bilance, vanjski dug, poreznu politiku itd.). Rezultati su pokazali da je u promatranom razdoblju postojala pozitivna korelacija između priljeva FDI-a i gospodarskog rasta, iako je utjecaj varirao ovisno o promatranj zemlji i dominantnom obliku inozemnog ulaganja u nju. Pri tome je jedan od važnijih čimbenika privlačenja FDI-a bila poduzetnička klima određene zemlje, zatim efikasnost pravnog sustava, zaštita intelektualnog vlasništva i borba protiv korupcije.

Problematika investicija i njihovog poticanja u Republici Hrvatskoj uređena je *Zakonom o poticanju investicija i unapređenju investicijskog okruženja* (NN 111/12, NN 28/13, u daljnjem tekstu Zakon) koji je u svom izmijenjenom obliku na snazi od ožujka 2013. godine, te *Uredbom o poticanju investicija i unapređenju investicijskog okruženja* (NN 40/13). Prethodni zakon iz 2000. godine se pokazao kao nedovoljno transparentan i poticajan za inozemne ulagače, a sadržavao je i određeni diskriminacijski element koji je stavljao u povlašten položaj trgovačka društva u pretežnom vlasništvu domaćih pravnih ili fizičkih osoba. U javnosti je bio percipiran kao zakon izrazito deklarativne prirode i bez mogućnosti učinkovite provedbe u praksi.

Pod pojmovima investicija, početna investicija, odnosno investicijski projekt, Zakon smatra ulaganje u dugotrajnu imovinu u minimalnom iznosu od 150.000 eura, odnosno od 50.000 eura za mikro poduzetnike, a odnosi se na započinjanje novog biznisa, proširenje postojećeg ili pokretanje aktivnosti koja obilježava temeljitu promjenu u proizvodnju ili proizvodnom procesu postojećeg poduzetnika (kroz racionalizaciju, diverzifikaciju ili modernizaciju), uz uvjet otvaranja najmanje pet novih radnih mjesta povezanih s investicijom, odnosno tri za mikropoduzetnike.

Poticajne mjere uređene spomenutim Zakonom izrađene su u skladu s poticajnim mjerama drugih tranzicijskih zemalja, kako bi se postigla konkurentnost destinacije. Odnose se na investicijske projekte u proizvodno-prerađivačkim i razvojno-inovacijskim aktivnostima, aktivnostima poslovne podrške i usluga visoke dodane vrijednosti. Mjere se također odnose na mikropoduzetnike, porezne i carinske poticaje, poticaje za opravdane troškove novih radnih mjesta i usavršavanja povezanih s investicijskim projektom, razvojno-inovacijske aktivnosti, aktivnosti poslovne podrške i usluga visoke dodane vrijednosti. Predviđene su i poticajne mjere za kapitalne troškove investicijskog projekta kao i za radno intenzivne investicijske projekte. Pri tome je minimalno razdoblje očuvanja ulaganja i otvorenih novih radnih mjesta povezanih s ulaganjem 5 godina, ali ne može biti kraće od razdoblja korištenja poticajnih mjera.

U odnosu na prethodni, novi Zakon je smanjio prag nakon kojeg se ostvaruje pravo na smanjenje ili se oslobađa od plaćanje poreza na dobit i to od dotadašnjih 300.000 eura na 150.000 eura.<sup>55</sup> Također je povećan iznos za poticanje zapošljavanja sa dotadašnjih 1.500 do 3.000 eura na 3.000 do 9.000 eura po novozaposlenom radniku, ovisno o stopi nezaposlenosti u pojedinoj županiji.

*Zakon o strateškim investicijskim projektima* (NN 133/13) je nastao iz potrebe hitnog pokretanja investicijskog ciklusa kao glavnog pokretača rasta i razvoja hrvatskog gospodarstva. Spomenuti zakon predviđa skraćivanje i znatno ubrzavanje procesa ishođenja ukupne dokumentacije neophodne za ostvarivanje projekata koji su od strateškog interesa za Republiku Hrvatsku. Osnovni cilj je uklanjanje administrativnih prepreka pri realizaciji značajnih investicijskih projekata što bi trebalo značajno pridonijeti većoj privlačnosti Hrvatske za inozemne investitore. Strateškim projektima smatraju se projekti čijom se provedbom stvaraju uvjeti za zapošljavanje većeg broja osoba, koji pridonose tehnološkom

---

<sup>55</sup> Više o poreznim poticajima u poglavlju 6.1.

unapređenju proizvodnje i usluga, povećavaju konkurentnost i ekonomičnost gospodarstva i pojedinih djelatnosti. Ulaganja u turizam mogu biti svrstana u kategoriju strateških investicija ako zadovoljavaju naveden kriterije i ako je vrijednost ukupnih kapitalnih troškova tih ulaganja jednaku ili veću od 150 milijuna kuna.

Novosti ovih zakona su i što prvi put u povijesti turizam postaje segment koji se posebno ističe, a posebno se tretira i u mikropoduzetništvu sa ciljem privlačenja 200 milijuna novih investicija godišnje. Istovremeno, Strategija razvoja turizma do 2020. godine omogućuje usmjeravanje ulagača u investicije koje su od interesa i za širu društvenu zajednicu. Pri tome se osobito računa na *greenfield* ulaganja multinacionalnih kompanija iz područja turizma i hotelijerstva.

Prema *Zakonu o trgovačkim društvima*<sup>56</sup> domaća i strana poduzeća u Hrvatskoj posluju pod jednakim uvjetima. Strani investitor može osnovati ili sudjelovati u osnivanju društva i može stjecati prava i/ili obveze pod istim uvjetima kao i bilo koji domaći investitor. Strani investitori sa sjedištem, odnosno prebivalištem u zemlji koja nije članica WTO-a trebaju zadovoljavati uvjet uzajamnosti, odnosno reciprociteta. Nacionalni tretman se primjenjuje na sve oblike stranih ulaganja što znači da se strani investitori u svom poslovanju smatraju domaćim pravnim osobama te se sva prava i obveze primjenjuju jednako kao i na domaće investitore. Ustav Republike Hrvatske predviđa nekoliko jamstava za strane investitore. Posebno je propisano da sva prava stečena ulaganjem kapitala neće biti ograničena zakonom ili drugim pravnim aktom te da je stranim investitorima zajamčen slobodan prijenos i repatrijacija dobiti i uloženog kapitala. Strana osoba koja želi steći vlasništvo nekretnine u Hrvatskoj, ima na to pravo samo ako postoji uzajamna mogućnost za domaće osobe u toj zemlji. Strani investitor može osnovati trgovačko društvo u Hrvatskoj koje kao domaća pravna osoba može stjecati nekretnine bez ograničenja.

Sve navedene poticajne mjere učinke mogu donijeti tek u dužem periodu, a u međuvremenu je neophodno njihovo konstantno preispitivanje. Također je potrebno raditi na izgradnji pozitivnog stava javnosti o ulozi inozemnih izravnih ulaganja kako bi se uklonile subjektivne prepreke njihovom dolasku, što se najviše odnosi na često iracionalan otpor svemu što dolazi iz inozemstva. Opće unapređenje uvjeta za ulaganje je daleko veći poticaj inozemnim i domaćim investitorima od neposrednih subvencija. Neophodno je osigurati pravnu sigurnost i socijalni mir jer politička previranja u zemlji odvrćaju ozbiljnoga inozemnog ulagača. U

---

<sup>56</sup> NN 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13



skladu s preporukama UNCTAD-a (2010) za osnivanje agencija za poticanje inozemnih izravnih ulaganja u tranzicijskim i zemljama u razvoju osnovana je Agencija za investicije i konkurentnost, od koje se očekuje operacionalizacija zakona i pružanje konkretne i brze pomoći inozemnim ulagačima.

### **3.4.2. Inozemna izravna ulaganja u turizam u Republici Hrvatskoj**

U razdoblju od osamostaljenja do danas, Hrvatska nije uspjela privući značajnija inozemna izravna ulaganja u svoju hotelsko-turističku ponudu. To se osobito odnosi na nove, *greenfield* razvojne projekte. Većina dosadašnjih FDI-a u hrvatski turizam može se povezivati ili s preuzimanjima već postojećih poduzeća (prva polovica 1990-tih godina), ili sa špekulativnim kupovanjem velikih zemljišnih površina u priobalnom pojasu, a koje su prema važećim prostornim planovima namijenjene turističkoj izgradnji (Kunst, 2011, str. 225).

U hotelijerstvu Hrvatske se u razdoblju nakon osamostaljenja znatno ulaže u podizanje kvalitete postojećih objekata, ali još uvijek u okvirima danog proizvoda. Za rekonstrukciju hotela je tipičan pokušaj uvođenja novih proizvoda (najčešće *wellnessa*). Od ukupnih hotelskih investicija izvedenih u proteklih dvadesetak godina oko 95 % se odnosi na renoviranja ili na rekonstrukcije hotela, a tek nekoliko na nove razvojne projekte, tzv. *greenfield* investicije. Prosječni troškovi ulaganja u rekonstrukciju hotela po smještajnoj jedinici se kreću od 30-ak tisuća eura za hotele s 3 i 4 zvjezdice do 40-ak tisuća eura za hotele s 5 zvjezdica (Hotwath Consulting Zagreb, 2008, str. 6). Novi hotelski projekti, iako malobrojni, imaju zajedničko obilježje: radi se o velikim projektima, uglavnom *mixed-used resortima*<sup>57</sup> ili manjim luksuznim hotelskim projektima. Svi su novi hotelski projekti orijentirani na koncepciju visoke vrijednosti, a uključuju prvorazredne svjetske ili regionalne brendove (Čavlek i sur., 2011, str. 169).

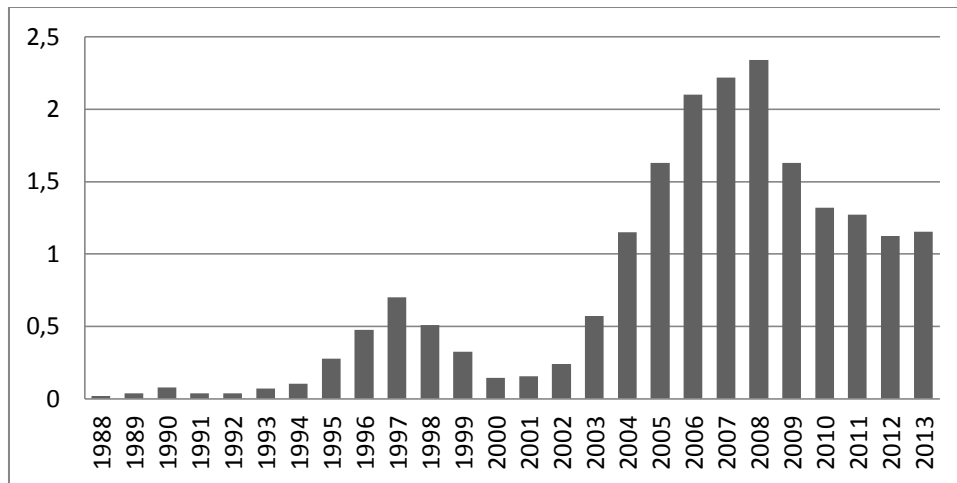
Domaća hotelsko-turistička poduzeća su u razdoblju do recesije pojačano ulagala u modernizaciju, tržišno repositioniranje i podizanje kategorije smještajne ponude, pri čemu su dostigla gornju granicu prihvatljive kreditne opterećenosti. U uvjetima visokih kamatnih stopa došlo je do usporavanja investicijske aktivnosti, bilo da se radi o ulaganjima u male obiteljske hotele ili o većim razvojno investicijskim projektima domaćih poduzetnika. Ukupna ulaganja u turizam u Hrvatskoj u 2013. godini su iznosila 6,6 milijardi kuna, odnosno 1,15 milijardi

---

<sup>57</sup> Engl. *Mixed used resort* - turističko odmorišno naselje koje kombinira hotelske kapacitete s vilama, apartmanima te raznovrsnim ostalim sadržajima.

dolara, što je bilo 10,3 % od ukupnih ulaganja u zemlji (Slika 3.9.). Ukoliko budu rasla po procijenjenoj godišnjoj stopi od 2,6 %, 2024.godine bi mogla iznositi 8,6 milijardi kuna. Pri tome bi udio u ukupnim investicijama ostao približno jednak (oko 10,5 %).

Slika 3.9. Kapitalna ulaganja u turizam Hrvatske u milijardama dolara



Izvor: Rad autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na <http://www.wttc.org/research/economic-data-search-tool/> [11.5.2014.]

Razlozi za nedostatan interes poduzetnički orijentiranog stranog kapitala za ulazak u realizaciju novih *greenfield* turističko-ugostiteljskih razvojno-investicijskih projekta u dosadašnjem razdoblju su i u nedovoljno profiliranom imidžu Hrvatske kao poželjne turističke destinacije, odnosno nedovoljno dobrim poslovnim performansama hrvatskog turizma. Strategija razvoja turizma do 2020. godine izostanak interesa većih ulagača u hrvatski turizam povezuje i sa različitim nedorečenostima i ograničenjima veće ili manje kompleksnosti, pri čemu su neka objektivne, a neka subjektivne prirode (NN 55/13).

U Hrvatskoj se znatan dio hotelske ponude nalazi u neprivatiziranim poduzećima. Prema podacima registra Državnog ureda za upravljanje državnom imovinom<sup>58</sup> država je vlasnik 30 hotelskih trgovačkih društava od kojih u njih šest ima većinsko vlasništvo dok u 24 hotela država ima manjinske dioničke udjele. Na taj način država u svom vlasništvu ima oko 10 tisuća hotelskih kreveta te određeni broj kampova. Bez jasne vlasničke vizije ta poduzeća ne mogu držati korak s tržištem jer za privatiziranim hotelima zaostaju po razvoju proizvoda i investicijama, a time i po ostvarenim rezultatima te su po pravilu, opterećena znatnim dugovima. Radi se o velikim hotelskim kućama pretežito u Dalmaciji, ali i na Kvarneru.

<sup>58</sup> DUUDI. Dostupno na <http://podaci.duudi.hr/> [7.5.2014.]

Prema izvještajima HNB-a, Hrvatska od početka ekonomske krize bilježi pad izravnih inozemnih ulaganja. Kako pokazuje Tablica 3.7., u 2012. godini je uloženo 3,9 milijardi eura manje nego 2008. godine, što je smanjenje od 75 %. Istovremeno je u hotelijerstvo uloženo 67% manje nego rekordne 2008. godine.

Tablica 3.7. Udio FDI-a u hotelijerstvu u odnosu na ukupni FDI u Hrvatskoj

Godina	Ukupno FDI	Hoteli i restorani	%
1993.	100,99	9,37	9,28%
1994.	92,75	0,00	0,00%
1995.	79,11	0,00	0,00%
1996.	382,11	9,43	2,47%
1997.	480,22	15,14	3,15%
1998.	849,66	7,52	0,89%
1999.	1.362,91	28,65	2,10%
2000.	1.140,60	62,15	5,45%
2001.	1.467,50	27,44	1,87%
2002.	1.137,91	93,40	8,21%
2003.	1.762,38	19,39	1,10%
2004.	949,60	39,84	4,20%
2005.	1.467,85	92,79	6,32%
2006.	2.575,63	31,07	1,21%
2007.	3.600,33	50,53	1,40%
2008.	4.055,60	143,00	3,53%
2009.	2.566,78	7,14	0,28%
2010.	389,08	6,22	1,60%
2011.	1.087,11	-24,97	-2,30%
2012.	1.065,97	47,60	4,47%
Ukupno	27.144,56	706,19	2,60%

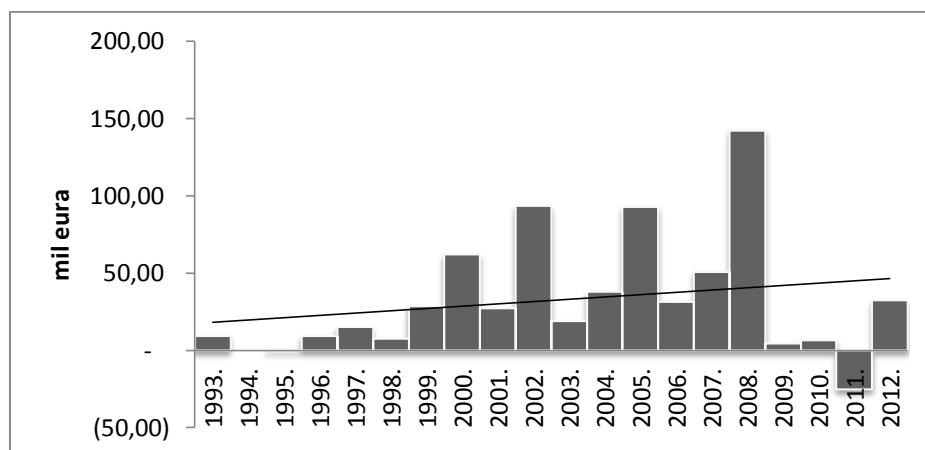
Napomena: Apsolutni iznosi su u milijunima eura.

Izvor: Obrada autorice prema HNB Statistika Dostupno na:

<http://www.hnb.hr/statistika/hstatistika.htm> [28.4.2014.]

Ispred *Hotela i restorana* nalaze se djelatnosti koje nisu proizvodnog karaktera i koje ulagačima omogućavaju više profitne stope od turizma. Promatrano po pojedinim godinama tijekom cijelog razdoblja od osamostaljenja Hrvatske do danas, udio FDI-a u hotelijerstvo u ukupnim FDI-ima u Hrvatsku značajno oscilirao, krećući se od 0,18 % u 2009. godini do 9,3% u 1993. godini. Od 1993. do 2012. godine Hrvatska je primila preko 27 milijardi eura FDI-a, od čega je u hotelijerstvo otišlo oko 700 milijuna eura, odnosno 2,6 %. Ta su ulaganja, kako ilustrira Slika 3.10. oscilirala, ali ipak rasla sve do 2008. godine, nakon čega dolazi do drastičnog smanjenja interesa inozemnih ulagača za hrvatsko hotelijerstvo.

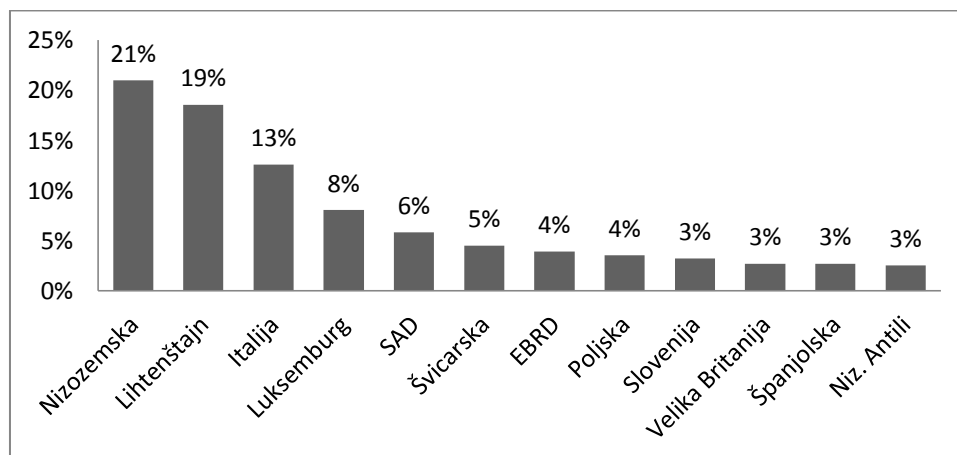
Slika 3.10. FDI u hrvatsko hotelijerstvo od 1993.-2012. u milijunima eura



Izvor: Obrada autorice prema podacima HNB-a. Dostupno na: <http://www.hnb.hr/statistika/> [13.5.2014.]

Jedno od objašnjenja naglog pada FDI-a u hotelijerstvo je i u činjenici da većina investitora dolazi s razvijenih tržišta koja su bila pogođena financijskom krizom. Naime, promatrano prema zemlji porijekla inozemnog izravnog ulagača, na prvom mjestu u ukupnim ulaganjima u hotelijerstvo u periodu od 1993. do 2012. godine su investitori iz Nizozemske, Lihtenštajna Italije i Luksemburga (Slika 3.11.). Najzapaženije inozemno ulaganje u 2012. godini bilo je ono turske Dogus grupe koja je investirala u dvije dalmatinske marine. Turska se svojim investicijama u financijski i turistički sektor u 2012. godini probila na četvrto mjesto po stranim investicijama u Hrvatsku i tako istisnula primjerice Njemačku i Francusku (Tkalec 2013).

Slika 3.11. Najznačajniji inozemni ulagači u hrvatsko hotelijerstvo od 2003.-2012.



Izvor: Obrada autorice prema HNB Statistika. Dostupno na <http://www.hnb.hr/statistika/hstatistika.htm> [18.3.2014.]

Unatoč nešto nižim profitnim stopama, velikim potrebama za dugoročnim ulaganjima te sporom i dosta niskom povratu na kapital, hrvatski turizam stranim ulagačima postaje sve zanimljiviji. Popravi li međunarodnu percepciju kvalitete turističke resursno-atraksijske osnove i neutralizira veći broj postojećih investicijskih ograničenja, hrvatski turizam bi mogao postati interesantan međunarodnom razvojno investicijskom kapitalu. To bi osiguralo ne samo toliko potrebni razvojni kontinuitet, već i dodatno unapređenje konkurentske sposobnosti. Ključ privlačenja inozemnih ulaganja općenito te posebno u turizmu je u smanjenju troškova poslovanja, postizanju makroekonomske stabilnosti, pravne sigurnosti, stabilnog poreznog sustava te u smanjenju administrativnih barijera.

Detaljnija empirijska analiza FDI-a u hotelijerstvu Hrvatske je prikazana u šestom poglavlju ovog rada, kao dio istraživanja rađenog u svrhu testiranja hipoteze o utjecaju FDI-a na uspješnost poslovanja u toj djelatnosti.

## **4. POTREBA I MOGUĆNOSTI FINANCIRANJA RAZVOJA TURIZMA U REPUBLICI HRVATSKOJ**

Svjetska turistička organizacija (UNWTO – *United Nations World Tourism Organization*) kao specijalizirana agencija Ujedinjenih naroda zadužena za promociju odgovornog, održivog i globalno dostupnog turizma, u svojim dokumentima i izvješćima redovito objavljuje najnovije podatke i istraživanja koja potvrđuju da u mnogim zemljama svijeta turizam postaje jedna od vodećih gospodarskih aktivnosti. Razloge za to UNCTAD (2011) vidi u njegovom doprinosu povećanju deviznih prihoda, društvenog proizvoda i mogućnosti zapošljavanja, što sve zajedno dovodi do poboljšanja gospodarske situacije u određenoj zemlji.

Posljednjih šezdesetak godina turizam se kontinuirano razvija i diverzificira, postajući jedna od najznačajnijih i najbrže rastućih gospodarskih aktivnosti u svijetu. Uz tradicionalne turističke destinacije kao što su Europa i Sjeverna Amerika, nastaju i jačaju nove, osobito u skupini zemalja u razvoju koje u turizmu vide mogućnost gospodarskog rasta i razvoja. Kako bi se ukazalo na potrebe i mogućnosti financiranja razvoja turizma u Hrvatskoj, u ovom poglavlju će se najprije odrediti značenje turizma za gospodarstvo države, regije i svijeta a zatim će se analizirati različiti oblici financiranja u turizmu, utjecaj kriza na njegov razvoj te mjere za povećanje konkurentnosti.

### **4.1. Značenje turizma za gospodarstvo države**

U Hrvatskoj se turizam nerijetko percipira kao glavna gospodarska aktivnost koja bi trebala pokrenuti rast i razvoj zemlje. Družić (2010) očekivanja od turizma dijeli na dugoročna i kratkoročna. Dugoročno bi turizam trebao biti poticaj ukupnom gospodarskom rastu i dotoku inozemnih izravnih ulaganja, a kratkoročno uravnotežiti platnu bilancu i otvoriti nova radna mjesta. Potencijali turizma su neosporni, ali tu su i ograničenja kao što su: niska gustoća turističkog outputa u ukupnom BDP-u, oscilacije dugoročnog rasta turističkog proizvoda kao posljedice visoke geopolitičke potražnje za turističkim uslugama određene regije te opadanje graničnih prinosa u međunarodnim razmjerima. Promatrajući ulogu turizma u gospodarstvu prvo je potrebno pojmovno odrediti što je to turizam, koje su mu funkcije, trenutni položaj i budućnost kako u globaliziranom svijetu tako i u Republici Hrvatskoj.

#### **4.1.1. Pojmovno određenje i funkcije turizma**

Pojmovi turist i turizam su u uporabi dulje od 200 godina, ali znanstvenici još nisu došli do općeprihvaćenih definicija, kojih ima gotovo koliko i autora iz najrazličitijih znanstvenih disciplina (Čavlek, Bartoluci, Prebežac, Kesar i sur., 2011, str. 25). Alfier navodi da je termin turizam unatoč njegovom spornom etimološkom porijeklu postao općenito prihvaćen te da su iz njega tijekom vremena izvedeni mnogi termini neophodni za znanstveni i stručni rad na tom području (Alfier, 1994, str. 42). Brojni su autori na svoj način definirali pojam turizam. Tako Vukonić i Keča (2001, str. 17), turizam promatraju kao posebno uvjetovanu migratornu pojavu u prostoru i među ljudima koja na obje strane i u njihovu međusobnom odnosu stvara brojne posljedice različitog karaktera i različitog predznaka.

Dulčić i Petrić smatraju da su razlike u poimanju riječi turist i turizam „vjerni izraz doživljenog te samim time realne i istinite“. Turizam definiraju kao skup raznolikih individualnih iskustava o odnosima koji nastaju povodom zadovoljenja čovjekovih potreba, a koje uobičajeno nazivamo turističkim potrebama. Ovisno o poziciji čovjeka u tim odnosima, tj. je li turist ili djelatnik u turističkom servisu, formira se i njegovo iskustvo, odnosno percepcija turizma, a time i poimanje turizma (Dulčić i Petrić, 2001, str. 6 i 8). Alfier upozorava da turizam nije isključivo gospodarska aktivnost, već ga treba shvatiti i ako aktivnost pomoću koje čovjek ostvaruje i unapređuje ljudske osobine općenito, osobine čovječnosti, humanosti, bilo u pogledima i spoznajama pojedinaca, u njihovu odnosu prema svijetu i prema prirodi (Alfier, 1977, str. 15).

Rječnik turizma (Vukonić i Čavlek, 2001) razlikuje nominalističke, privredne (ekonomske), univerzalne i statističke definicije tog pojma. Nominalističke definicije ne objašnjavaju samu bit pojma, a njihovi autori<sup>59</sup> turizam definiraju kao ukupnost odnosa i pojava koje rezultiraju iz putovanja, s time da to nije u svrhu stalnog nastanjenja. Privredne (ekonomske) definicije turizam određuju kao gospodarsku pojavu objašnjavajući ga, ovisno o autoru<sup>60</sup>, kao specifičan oblik potrošnje, novu potrebu ljudi prouzrokovanu i omogućenu općim porastom životnog standarda te kao pojavu u kojoj ljudi privremeno napuštaju mjesto stalnog boravišta. Univerzalne definicije povezuju više čimbenika objašnjavajući turizam kao *skup odnosa i pojava nastalih prilikom putovanja i boravka stranaca u nekom kraju, ukoliko taj boravak ne znači stalno nastanjenje i nije vezan uz stjecanje zarade* (Hunziker i Krapf, prema Vukonić i

---

<sup>59</sup> Bormann, Glucksmann, Matitotti i drugi

<sup>60</sup> Morgenroth, Romer, Ogilvie, Lickorish, Kerhaw, Norval, Troisi, Bernecker i drugi

Čavlek, 2001, str. 60). Ova definicija švicarskih autora potječe iz 1942. godine a prihvatilo ju je i Međunarodno udruženje znanstvenih eksperata iz područja turizma (AIEST).<sup>61</sup>

Statističke definicije nastale su iz potrebe statističkog evidentiranja, a polaze od utvrđivanja turističkog subjekta, tj. od utvrđivanja pojma turist. Državni zavod za statistiku Hrvatske u svojoj klasifikaciji navodi da je *turist svaka osoba koja u mjestu izvan svog prebivališta provede najmanje jednu noć u ugostiteljskome ili drugom objektu za smještaj turista radi odmora ili rekreacije, zdravlja, studija, sporta, religije, porodice, poslova, javnih misija i skupova* (DZS, 2013, str. 410).

U hrvatskoj znanstvenoj i stručnoj javnosti se turizam nerijetko naziva oblašću, industrijom, djelatnošću, sustavom, sektorom, gospodarskom granom te privredom ili gospodarstvom. Turistička privreda ili gospodarstvo (engl. *tourism industry*, njem. *Tourismuswirtschaft*) definira se kao skup gospodarskih subjekata koji svoje djelovanje pretežno obavljaju na turističkom tržištu. Ne postoji kao poseban sektor privređivanja, već se sastoji od niza gospodarskih subjekata koji na turističkom tržištu nalaze kupce i korisnike svojih proizvoda (Vukonić i Čavlek 2001, str. 393-394). U nastojanju da unesu red i znanstvenu korektnost u terminologiju turizma, Čavlek i suradnici ga definiraju s aspekta kompleksnog sustava, koji se ne može poistovjetiti s gospodarskom granom jer to nije i ne može postati, niti s gospodarskom djelatnošću jer je puno kompleksniji, a još manje s aspekta industrije, što smatraju ne samo terminološki već i strukturno posve neprikladno. Zaključuju da je turizam *visoko sofisticirani integralni sustav u okviru nacionalnog gospodarstva, a čine ga međusobno povezani, heterogeni, međuovisni i komplementarni fragmenti različitih gospodarskih grana i djelatnosti koji zajedno čine logičku, funkcionalnu i uravnoteženu cjelinu* (Čavlek i sur., 2011, str. 5 i 243).

Svjetska turistička organizacija definira turista kao posjetitelja, odnosno osobu koja putuje izvan svoje sredine kraće od dvanaest mjeseci i čija glavna svrha putovanja nije vezana za obavljanje neke lukrativne aktivnosti u mjestu koje posjećuje. Ova opća konceptijska definicija koju je predložio UNWTO prihvaćena je u većini zemalja i može se ubrojiti u definicije s pozicije turističke potražnje. Dakle, turizam uključuje aktivnosti proizašle iz putovanja i boravka osoba izvan njihove uobičajene sredine ne dulje od jedne godine radi odmora, poslovnog putovanja i drugih razloga nevezanih uz aktivnosti za koje bi primili ikakvu naknadu u mjestu koje posjećuju (*World Conference on the Measurement of the*

---

<sup>61</sup> AIEST - The International Association of Scientific Experts in Tourism, osnovan 1951. godine



*Economic Impact of Tourism*, Nice, 1999 – preuzeto iz Čavlek i sur., 2011, str. 30). Svjetska turistička organizacija je na svojim internetskim stranicama također kreirala osnovni pojmovnik turizma<sup>62</sup> koji uključuje i definicije nastale zajedničkim trudom stručnjaka zemalja članica a u svrhu stvaranja osnove za kvalitetno statističko praćenje turizma u svijetu.

Znatno je manje definicija turizma sa stajališta turističke ponude, a jedna od predloženih opisuje turizam kao privremeno kretanje u destinacije izvan uobičajenog mjesta stalnog boravka i rada koje uključuje aktivnosti za vrijeme boravka u destinaciji i usluge kojima se zadovoljavaju potrebe turista (Cooper i sur., 1998, preuzeto iz Čavlek i sur., 2011, str. 1). Neovisno o kriterijima, većina definicija turizam stavlja u opći kontekst putovanja izvan uobičajene sredine. S ekonomskog gledišta ključan je akt potrošnje sredstava stečenih u domicilu, a potrošenih u turističkom odredištu (Ibid, str. 31).

Prema Rječniku turizma (Vukonić i Čavlek, 2001) funkcije turizma su višestruke i čine sva njegova djelovanja na čovjeka, društvo, gospodarstvo, neprivredu, prirodu, okoliš itd.. Većina autora koji su se bavili sistematizacijom osnovnih funkcija turizma dijeli ih na dvije glavne skupine: ekonomske i društvene. Ekonomske ili gospodarske funkcije obuhvaćaju djelovanja usmjerena na gospodarske ciljeve te imaju gospodarske učinke. Čavlek i suradnici (2011, str. 262) ranijim radovima iz tog područja pridružuju rezultate vlastitih istraživanja turističke prakse, te dolaze do niza od deset ekonomskih funkcija turizma.

Jedna od najvažnijih je nesumnjivo multiplikativna funkcija turizma, a ogleda se u izravnim, neizravnim i induciranim učincima turističke potrošnje (Kesar u Čavlek i sur., 2011, str. 263). Izravni učinci se mjere agregiranjem vrijednosti turističke potrošnje u nekoj destinaciji, odnosno agregiranjem prihoda pružatelja turističke ponude. Neizravni ekonomski učinci turističke ponude se procjenjuju pomoću input-output tablica gospodarstva, izdvajanjem razmjene povezane sa turističkom potrošnjom. Inducirani ekonomski učinci su rezultat povećanja kupovne moći lokalnog stanovništva i javnog sektora u turističkoj destinaciji.

Ostale ekonomske funkcije turizma su: induktivna (očituje se u stvaranju nove i povećanju postojeće ponude), konverzijska (konverzija neprivrednih resursa u privredne), funkcija zapošljavanja (izravnog i neizravnog), funkcija poticanja međunarodne razmjene dobara, apsorpcijska funkcija (temelji se na globalnoj redistribuciji dohotka između razvijenih i zemalja u razvoju), funkcija uravnoteženja platne bilance (prihodi od potrošnje inozemnih

---

<sup>62</sup> Dostupno na UNWTO: <http://media.unwto.org> [6.5.2014.]

turista ublažavaju deficit platne bilance), funkcija razvoja gospodarski nedovoljno razvijenih područja te integracijska (kroz povezivanje regija) i akceleracijska funkcija koja se očituje u ubrzanju razvoja pojedinih gospodarskih područja ili grana.

Društvene ili neekonomske funkcije turizma u pravilu ne teže postizanju gospodarskih ciljeva i smatra se da su se u povijesnom smislu pojavile prije ekonomskih. Bartoluci (2013, str. 32) ih dijeli na zdravstvenu, rekreacijsku, kulturno-obrazovnu te političku i socijalnu. Smatra se da turizam ne može postojati bez neekonomskih motiva i funkcija. Na turiste, ali i na društvo u cjelini, ove funkcije mogu djelovati izravno ili neposredno (zdravstvena, zabavna, kulturna funkcija) i neizravno ili posredno (socijalna, politička, obrazovna funkcija). Još u prvoj polovici dvadesetog stoljeća najveći dio svijeta priznao je rekreaciju u najširem smislu riječi kao društvenu potrebu, osiguravajući zakonodavnim i drugim mjerama pravo svim zaposlenim stanovnicima na plaćeni godišnji odmor i općenito mogućnost za što potpunije zadovoljenje ovih potreba (Vukonić i Čavlek, 2001, str. 104).

#### ***4.1.2. Turizam u suvremenom svijetu***

Usprkos povremenim krizama, međunarodni turistički dolasci gotovo neprekidno rastu: od 25 milijuna koliko ih je bilo 1950. godine do milijardu i 35 milijuna zabilježenih u 2012. U 2013. godini broj turističkih dolazaka je nastavio rasti po stopi od 5 % i dostigao brojku od milijardu i 87 milijuna, a za 2014. godinu se predviđa rast od 4 do 4,5 %<sup>63</sup>. Danas turizam stvara 9 % svjetskog BDP-a, zapošljava jednog na svakih jedanaest radnika te generira 6 % svjetskog izvoza (UNWTO, 2013b). Prema dugoročnoj prognozi Svjetske turističke organizacije pod nazivom *Tourism Towards 2030* (UNWTO, 2011a), turizam će nastaviti rasti po godišnjoj stopi od 2,2 % u razvijenim zemljama i dvostruko brže (4,4 %) na turističkim tržištima u nastajanju. Na taj način će dostići brojku od 1,8 milijardi dolazaka, koliko se predviđa za 2030. godinu. Tržišni udio zemalja u razvoju se od 1980. do 2012. godine povećao sa 30 % na 47 % uz očekivanja da do 2030. pređe brojku od milijardu turističkih dolazaka i dosegne udio od 57 % (UNWTO, 2013b).

Vukonić i Keča (2001, str. 3) turizam opisuju kao relativno mladu pojavu u povijesti čovječanstva te smatraju da je do sada svojim razvojem donio područjima i zemljama u kojima se razvijao mnogobrojne pozitivne i negativne posljedice. U svom polustoljetnom razvoju zabilježio je samo nekoliko kriznih razdoblja uzrokovanih recesijom, naftnim krizama

---

<sup>63</sup> Ažurirani podaci o svjetskom turizmu dostupni na UNWTO <http://www2.unwto.org/> (svibanj 2014)

ili političkim razlozima, što je za posljedicu imalo kratkotrajan pad broja turističkih dolazaka u svijetu (Hendija, 2007, str. 75). Usprkos mnogim gospodarskim izazovima suvremenog svijeta koji se još uvijek oporavlja od nedavne krize, turizam pokazuje tendencije rasta. Ukupni doprinos turizma svjetskom bruto domaćem proizvodu porastao je za 3 % u 2012. godini, što je brži oporavak nego što je zabilježen za svjetsku ekonomiju u cjelini (2,3 %) a također i u usporedbi s rastom drugih djelatnosti uključujući proizvodnju, financije, poslovne usluge i maloprodaju (WTTC, 2013b).

Učinci turizma na nacionalno gospodarstvo mjere se fizičkim i financijskim pokazateljima, a mogu biti izravni i neizravni. Iz složenosti praćenja navedenih učinaka nastala je potreba za modelom koji će biti međunarodno prihvaćen te omogućiti usporedbu podataka različitih zemalja. Metodu izračuna ukupnih financijskih učinaka turističkih putovanja i različitih oblika turističke potrošnje na gospodarstvo zemlje-domaćina postavila je koncem 80-tih i početkom 90-tih Svjetska turistička organizacija (UNWTO)<sup>64</sup>. Sustav je nazvan turistička satelitska bilanca (TSA: *Tourism Satellite Account*), a poboljšana verzija preporučenog metodološkog okvira u primjeni je od 2008. godine (TSA: RMF 2008). Danas je u upotrebi u većini razvijenih turističkih destinacija kao temeljni pokazatelj ostvarenih prihoda od turizma te multiplikativnih učinaka turizma na ostale gospodarske grane.

Model TSA obuhvaća deset međusobno povezanih tablica i sedam popratnih radnih listova za koje se ulazni pokazatelji preuzimaju ili izvode iz Sustava nacionalnih računa, ali i drugih statističkih izvora. Polazišna točka je raščlanjivanje potražne strane (domaća turistička potrošnja, potrošnja na poslovna putovanja u zemlji, državna potrošnja za turizam, izvoz putem turizma, kapitalna ulaganja u turizam). Nakon toga se utvrđuje udjel turizma u BDP-u, zapošljavanju, uvozu robe i usluga zbog turizma, te udjelu javnih prihoda ostvarenih po osnovi turizma (Kesar u Čavlek i sur., 2011, str. 325). Sustav je prvi put primijenjen u Kanadi 1994. godine, a danas se primjenjuje u 160 zemalja svijeta, premda je u mnogima od njih još uvijek u pokusnoj fazi.

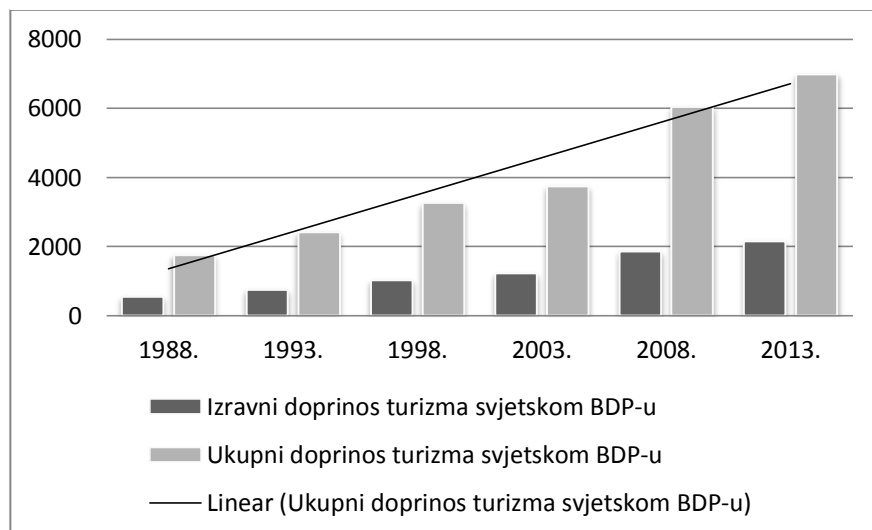
Izravni doprinos turizma svjetskom BDP-u 1988. godine je iznosio 540 milijardi dolara, a u 2013. godini je dosegao iznos od 2,15 bilijuna, odnosno udjel od 2,9 % (Slika 4.1.). Istovremeno je ukupni doprinos turizma svjetskom BDP-u sa 1,75 milijardi dolara narastao na

---

<sup>64</sup> U projektu su sudjelovali : UNWTO, OECD, EC, UN, IMF, Eurostat, Svjetska banka, WTTC i druge značajne institucije.

gotovo sedam bilijuna dolara, a udjel u ukupnom svjetskom BDP-u je dosegao 9,5 % pokazujući tendenciju gotovo neometanog rasta.

*Slika 4.1 Izravni i ukupni doprinos turizma svjetskom BDP-u u milijardama USD*

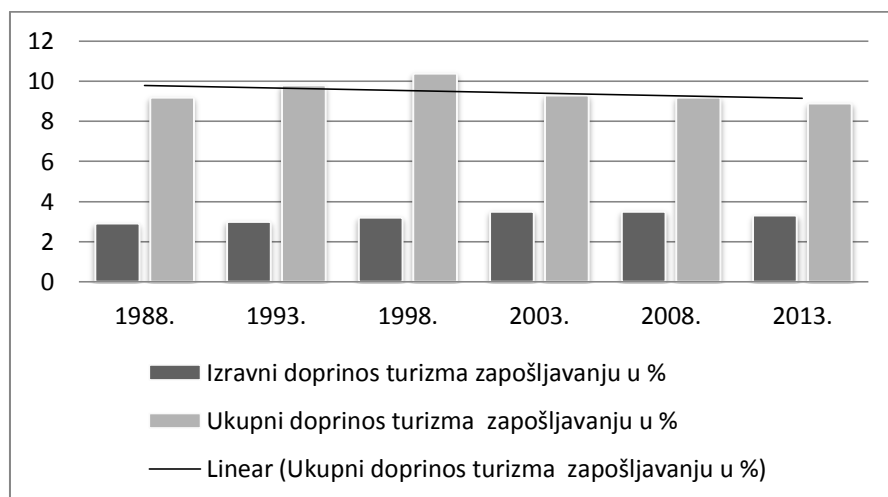


Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC bazi podataka: <http://www.wttc.org> [22.3.2014.]

Prema posljednjim dostupnim podacima (WTTC, 2014) od svih zemalja svijeta najveći izravni i ukupni doprinos turizma BDP-u u apsolutnom iznosu bilježe SAD (izravno 450,1 mlrd \$; ukupno 1,35 trilijuna \$), Kina (241,8 mlrd \$; 756,5 mlrd \$), Japan (108,6 mlrd \$; 399,9 mlrd \$), Francuska (100,4 mlrd \$; 253,6), UK (90,3 mlrd \$; 268,6) Italija (81,9 mlrd \$; 201,8), dok je Španjolska na devetom mjestu po izravnom a osmom po ukupnom doprinosu turizmu (74,2 mlrd \$; 203,8). U relativnom iznosu, najveći doprinos turizma BDP-u bilježe Maldivi sa 47,8 % izravno i 94,1 % ukupno.

WTTC procjenjuje da je turizam zaslužan za 260 milijuna radnih mjesta, 760 milijardi dolara investicija i vrijednost izvoza od 1,2 bilijuna dolara. U postotku, doprinos investicijama i izvozu je oko 5 % (WTTC, 2013a). Izravni doprinos zapošljavanju je 1988. godine bio 2,5 % te je rastao do 2008. godine (3,5 %), da bi nakon toga zbog svjetske krize zabilježio smanjenu stopu rasta i u 2013. godini iznosio 3,3 % od ukupno zaposlenih u svijetu (Slika 4.2.). Ukupni doprinos turizma zapošljavanju je također zbog krize doživio kolebanja. Godine 1988. je iznosio 9,2 %, 1998. 10,4 % a računato po istoj metodologiji u 2013. je procijenjen na 8,9 %.

Slika 4.2. Izravni i ukupni doprinos turizma svjetskoj zaposlenosti u %



Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na: <http://www.wttc.org> [22.3.2014.]

Najviše radnih mjesta od svih država svijeta turizam generira u Kini i to 22,7 milijuna izravno i 64,4 milijuna ukupno. Zatim slijede Indija (22,3 mil.; 35,4 mil.) i SAD (5,4 mil; 14,1 mi.). Najveći udio izravno zaposlenih u turizmu u ukupnom broju zaposlenih imaju Macau (47,1%) i Maldivi (44,4 %). Po broju svih radnih mjesta vezanih za turizam na prvom mjestu u svijetu su Britanski djevičanski otoci sa 90,1 % i Maldivi sa 86,7 % svih zaposlenih u tim zemljama (WTTC, 2014).

Prema TSA ukupna turistička potrošnja se dijeli na potrošnju inozemnih turista, potrošnju domaćih turista, turističku potrošnju države, potrošnju za dokolicu te poslovnu turističku potrošnju. Tablica 4.1. je izrađena na temelju WTTC baze podataka<sup>65</sup> i prikazuje kretanje turističke potrošnje od 1988. do 2013. godine razdijeljene po navedenim kategorijama. Ukupna turistička potrošnja se od 1,14 bilijuna dolara, koliko je zabilježeno 1988., povećala na 4,51 bilijun u 2013. godini. Najveći udio u ukupnoj potrošnji bilježi potrošnja domaćih turista (80 % u 1988., odnosno oko 70 % u 2013.) Potrošnja inozemnih turista u svijetu u 1988. godini je iznosila 229,43 milijarde dolara a do 2013. godine se peterostruko povećala zabilježivši iznos od 1,30 bilijuna dolara. Domaći i inozemni turisti u 2013. godini najviše su trošili u SAD-u (751 mlrd \$, odnosno 190,1 mlrd \$).

<sup>65</sup> WTTC, dostupno na <http://www.wttc.org/research/economic-data-search-tool/> [ožujak 2014]

Tablica 4.1. Turistička potrošnja u svijetu – u milijardama USD, stope rasta i udjeli

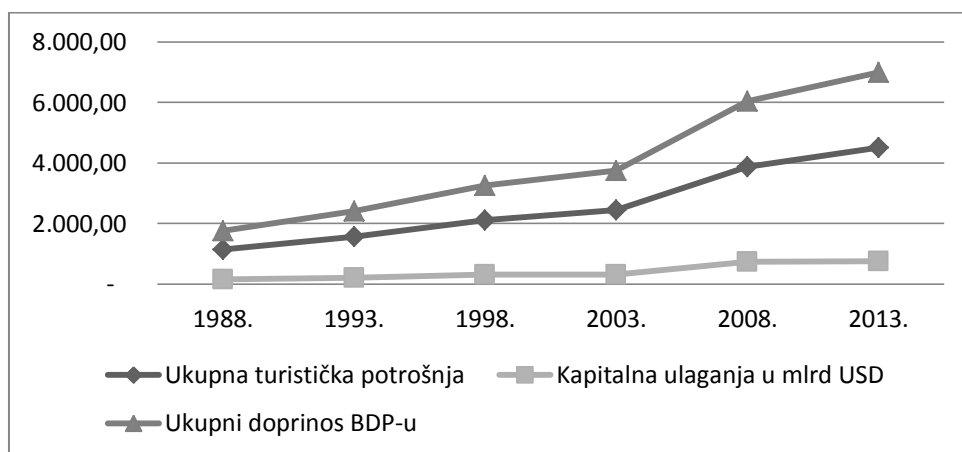
	1988.	1993.	1998.	2003.	2008.	2013.
<b>Potrošnja inozemnih turista</b>	<b>229,43</b>	<b>353,76</b>	<b>506,60</b>	<b>610,96</b>	<b>1.088,49</b>	<b>1.295,87</b>
Realna stopa rasta (%)	-100	2,9	3,3	-1,6	2	4,1
Udio u %	5,9	7	6,9	6,2	5,3	5,4
<b>Potrošnja domaćih turista</b>	<b>898,29</b>	<b>1.189,83</b>	<b>1.597,01</b>	<b>1.820,96</b>	<b>2.734,21</b>	<b>3.159,62</b>
Realna stopa rasta (%)	-100	4,9	5	1	-2	2,4
Udio u %	2,7	4,6	5,1	4,7	4,4	4,3
<b>Turistička potrošnja države</b>	<b>13,39</b>	<b>17,01</b>	<b>16,62</b>	<b>23,83</b>	<b>51,08</b>	<b>61,14</b>
Realna stopa rasta (%)	-100	-3,1	22,4	293,3	4,1	0,8
<b>Ukupna turistička potrošnja</b>	<b>1.141,11</b>	<b>1.560,60</b>	<b>2.120,23</b>	<b>2.455,76</b>	<b>3.873,78</b>	<b>4.516,64</b>
Udio u %	3,1	5,1	5,6	5,1	4,7	4,7
<b>Izdaci za dokolicu</b>	<b>852,79</b>	<b>1.196,07</b>	<b>1.599,72</b>	<b>1.833,66</b>	<b>2.854,39</b>	<b>3.412,89</b>
Realna stopa rasta (%)	-100	3,7	4,2	2,4	-0,5	3
Udio u %	1,2	2,2	2,4	2,3	2,1	2,1
<b>Poslovna turistička potrošnja</b>	<b>288,33</b>	<b>364,53</b>	<b>520,51</b>	<b>622,10</b>	<b>1.019,39</b>	<b>1.103,75</b>
Realna stopa rasta (%)	-100	4,8	6,3	-2,7	-1,5	2,8
Udio u %	0,4	0,6	0,8	0,8	0,7	0,7

Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na: <http://www.wttc.org> [22.3.2014.]

Podaci WTTC-a omogućuju i usporedbu kretanja doprinosa turizma BDP-u s kretanjem turističke potrošnje i investicija u turizam (Slika 4.3.). Kapitalna ulaganja u turizam su u promatranom periodu od 25 godina peterostruko uvećana i to sa 151 milijardu dolara (1988.) na 754,63 milijarde dolara (2013.). Istovremeno su se turistička potrošnja i doprinos turizma BDP-u učetverostručili.

Ulaganja u turizam u Europi su 1988. godine iznosila 41 % svih ulaganja u turizam u svijetu, ali je taj udio do 2013. pao na četvrtinu ukupnih svjetskih ulaganja. U apsolutnim iznosima najveća ulaganja u turizam u svijetu imaju SAD (156 milijardi dolara u 2012. i 145,7 milijardi dolara u 2013. godini) i Kina (103,6 milijardi dolara u 2012. i 117 milijardi dolara u 2013. godini). Među prvih deset su još Japan, Indija, Francuska, Australija, Njemačka, UAR, Brazil te Španjolska koja je u 2012. godini u turizam uložila 19,1 milijardu dolara.

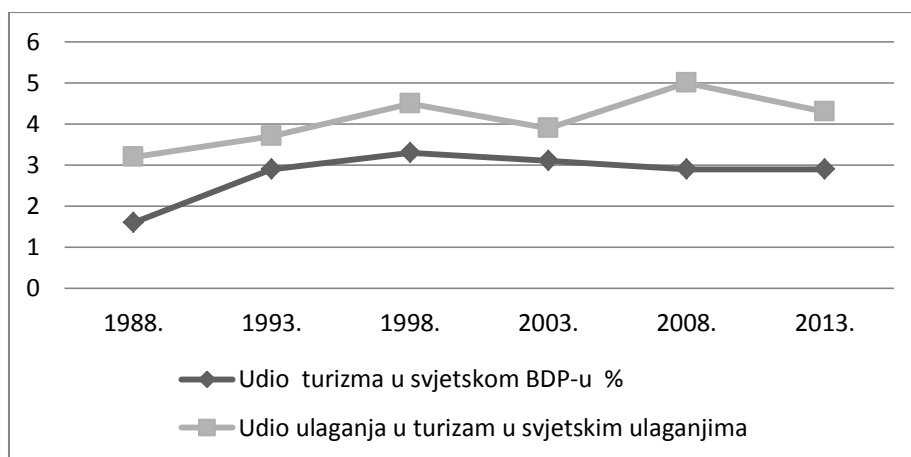
Slika 4.3. Usporedba turističke potrošnje, udjela turizma u BDP-u i investicija u turizam u svijetu u milijardama USD



Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na: <http://www.wttc.org> [22.3.2014.]

Nadalje, usporedba udjela turizma u svjetskom BDP-u i udjela ulaganja u turizam u ukupnim svjetskim investicijama pokazuje da su u promatranom periodu investicije pretrpjele veće oscilacije u stopama rasta, odnosno pada, primjerice u 2008. godini (Slika 4.4).

Slika 4.4. Udio turizma u BDP-u i ulaganja u turizam u %



Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na: <http://www.wttc.org> [22.3.2014.]

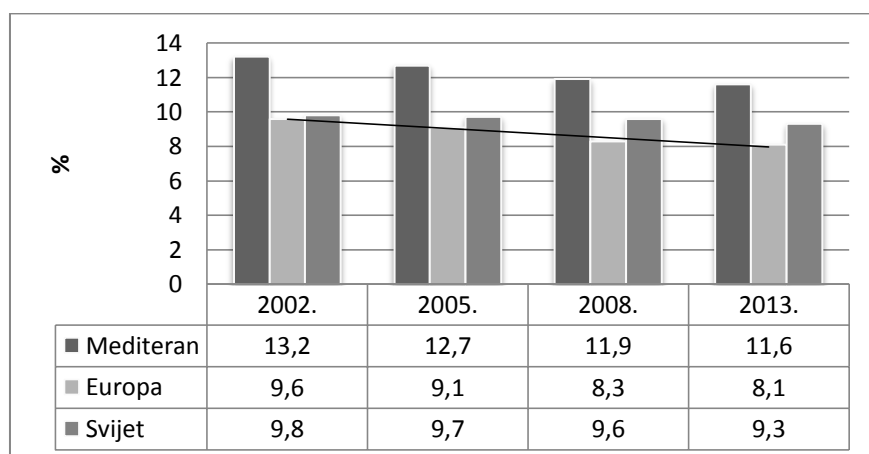
Europa je najjača svjetska turistička destinacija, a kako je praćenje stanja i razvoja turizma na nivou EU vrlo složeno ovdje će se koristiti dostupni podaci za čitavu Europu<sup>66</sup>. Podaci

<sup>66</sup> Odjel za turizam je u nadležnosti Europske komisije i nalazi se pod Općom upravom za poduzetništvo.

Također postoji Savjetodavno odbor za turizam čija je uloga olakšavanje razmjene informacija te konzultacije i suradnja u oblasti turizma. U Europskom parlamentu postoji Odbor za regionalnu politiku, promet i turizam a statistički je sve popraćeno kroz baze podataka u EUROSTAT-a.

Svjetskog vijeća za putovanja i turizam (WTTC, 2013b) pokazuju da je izravni doprinos turizma u Europi u 2013. godini iznosio 619 milijardi dolara, što je više od doprinosa rudarstva, kemijske i automobilske industrije te za četvrtinu manje od doprinosa bankarstva. Ukupni doprinos turizma europskom BDP-u je 8,1%, odnosno 1,8 bilijuna dolara (Slika 4.5.). U odnosu na 2002. godinu došlo je do smanjenja od 1,5 postotnih bodova, slično kao i u skupini Mediteranskih zemalja<sup>67</sup>. Smanjenje doprinosa turizma je na svjetskoj razini bilo manje (0,5 postotnih bodova) zahvaljujući povećanom udjelu novih turističkih tržišta zemalja u razvoju. Doprinos turizma mediteranskih zemalja BDP-u je viši od svjetskog prosjeka (11,6% u 2013.), što je i za očekivati obzirom na njihovu zemljopisnu, kulturološku i klimatsku privlačnost.

Slika 4.5. Doprinos svjetskog, mediteranskog i europskog turizma BDP-u



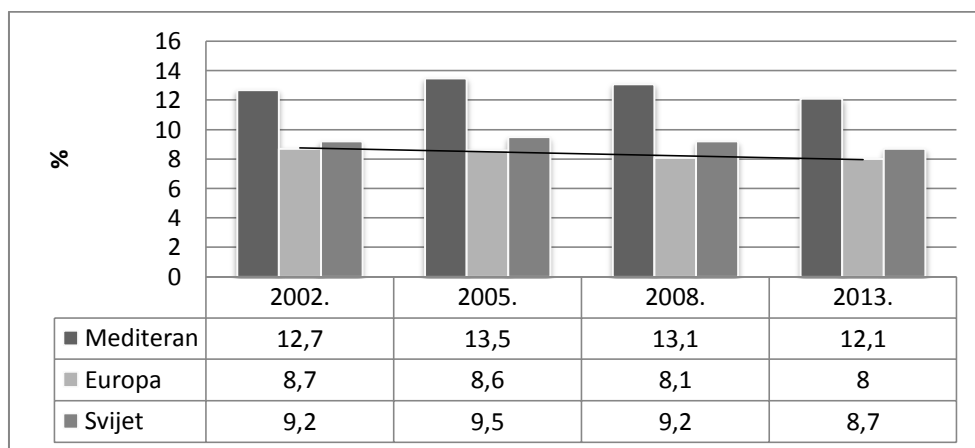
Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na: <http://www.wttc.org/research> [7.3.2014.]

S jedanaest milijuna izravno zaposlenih, turizam je jedan od vodećih poslodavaca u Europi, nadilazeći broj zaposlenih u bankarstvu, financijskim uslugama i industriji. Ako se zbroje i poslovi indirektno povezani s turizmom, dolazi se do brojke od 31 milijun radnih mjesta, odnosno oko 8 % svih zaposlenih u Europi (Slika 4.6.). WTTC (2013b) prognozira da će broj zaposlenih u europskom turizmu u sljedećih desetak godina rasti po godišnjoj stopi od 2,9 %, što je više od prosjeka porasta broja svih zaposlenih (2,3 %). Udio zaposlenih u turizmu u ukupnom broju zaposlenih na Mediteranu 12,1 %, što usprkos smanjenju od jednog postotnog boda u odnosu na 2005. godinu govori o velikom značaju turizma za tu regiju.

<sup>67</sup> Prema WTTC klasifikaciji Mediteranske zemlje su: Albanija, Alžir, BiH, Hrvatska, Cipar, Egipat, Francuska, Grčka, Izrael, Italija, Libanon, Libija, Malta, Crna Gora, Maroko, Srbija, Slovenija, Španjolska, Sirija, Tunis, Turska, Jordan, Makedonija i Portugal.



Slika 4.6. Doprinos turizma zapošljavanju u svijetu, Europi i na Mediteranu

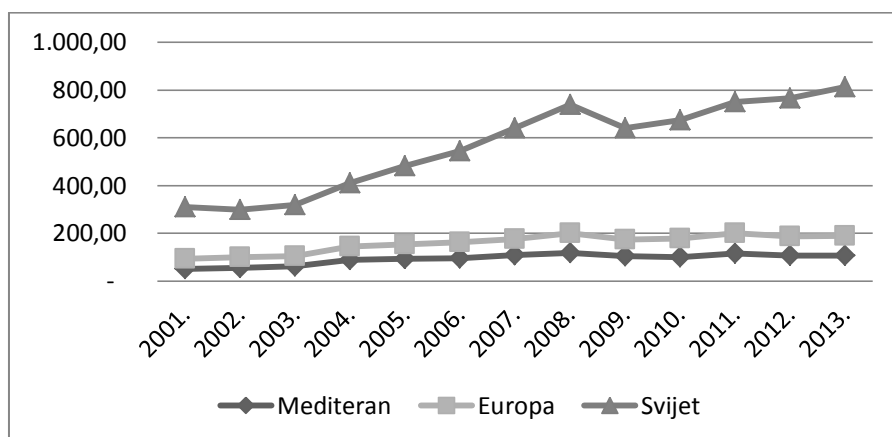


Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na:

<http://www.wttc.org/research> [7.3.2014.]

U periodu od 2001. do 2013. godine (Slika 4.7.) ukupno je investirano u turizam u svijetu oko 7,4 bilijuna dolara. Od tog iznosa u Europu je investirano oko dva bilijuna dolara (28 % svih svjetskih investicija u turizam) a u mediteranske zemlje 1,2 bilijuna (16 %). U promatranom periodu su investicije u turizam imale konstantnu stopu rasta sve do krize 2008. godine, nakon čega bilježe dvogodišnje smanjenje i ponovni oporavak 2011. godine. U odnosu na 2001. godinu ulaganja u turizam su u 2013. godini u svijetu veća za 2,6 puta, na Mediteranu 2,1 puta dok su u Europi udvostručena.

Slika 4.7. Investicije u turizam u svijetu, Europi i na Mediteranu

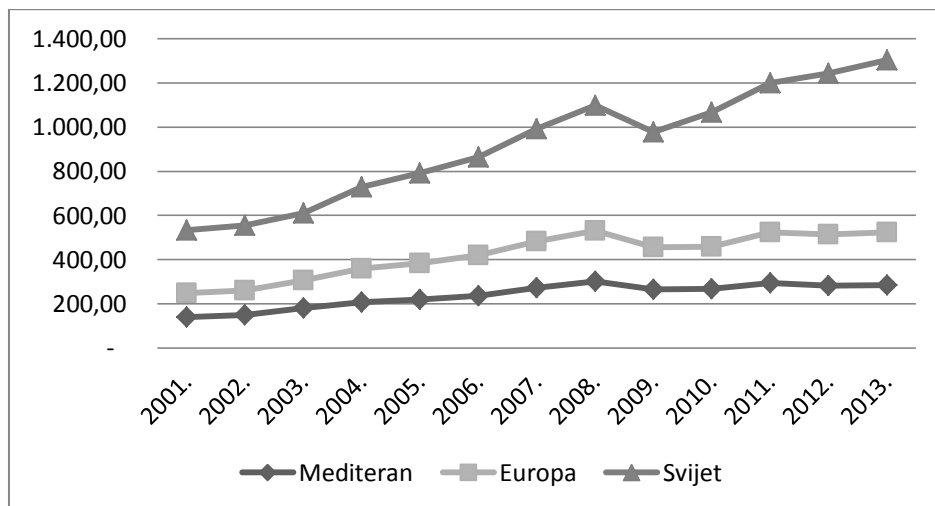


Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC Dana. Dostupno na: <http://www.wttc.org/research> [7.3.2014.]

Svjetska inozemna turistička potrošnja je 2001. godine iznosila 534 milijarde dolara te je s izuzetkom dvogodišnjeg pada koji je prouzročila kriza (2009. - 2010.) konstantno rasla i u

2013. godini iznosila oko 1,3 bilijun dolara. Kako ilustrira slika 4.8. Europa je u tom iznosu u 2013. godini sudjelovala sa 523 milijarde dolara, odnosno 40 %, dok je inozemna turistička potrošnja na Mediteranu bila 286 milijardi dolara, odnosno 21 % ukupne svjetske turističke potrošnje.

*Slika 4.8. Potrošnja inozemnih turista u svijetu, Europi i na Mediteranu*



Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC Dana. Dostupno na: <http://www.wttc.org/research> [7.3.2014.]

Svi navedeni podaci i pokazatelji potvrđuju važnost turizma u gospodarstvu svijeta kao cjeline, ali i pojedinih regija i država. Rast i razvoj turizma je pod utjecajem suvremenih globalnih trendova koji mijenjaju potražnju a time i ponudu na turističkom tržištu. Istovremeno, u stalnoj potrazi za kapitalom turizam je izložen krizama, poslovnim rizicima i kolebanjima na financijskih tržištima.

#### **4.1.3. Globalizacija i turizam**

Globalizacija se u svjetskoj i domaćoj literaturi definira na različite načine, tako da ne postoji jedinstveno određenje tog pojma. U pokušaju definiranja autori povezuju pojam globalizacije s: internacionalizacijom, liberalizacijom, širenjem moderne civilizacije, napuštanjem teritorijalne podijeljenosti, slabljenjem države i ekonomske regulative (Jovančević, 2005, str. 5-7). U ekonomskom smislu globalizacija označava proces kojim se smanjuju ili potpuno ukidaju prepreke u međunarodnoj ekonomskoj razmjeni i povećava ekonomska integracija među zemljama. Dovala je do slobodnog kretanja kapitala u drugoj polovici 20. stoljeća usmjeravajući ga u zemlje koje imaju komparativne i konkurentne prednosti te donose veći

profit, uz uvjet političke i druge sigurnosti. Pri tome je nastao i skup ekonomskih načela i pravila koja se odnose na otvaranje zemlje konkurenciji, deregulaciju postojećeg institucionalnog okvira i njegovo usklađivanje s pravilima, koje postavlja Svjetska trgovinska organizacija i druge međunarodne institucije. Harmonizacija trgovačkog prava stvorila je jedinstven svjetski pravni sustav, što je još više potaklo kretanje kapitala u svjetskim razmjerima (Jovančević, 2005, str.92).

Usporedo s razvojem međunarodne trgovine povećao se i svjetski promet uslugama osobito u djelatnosti prijevoza. Povećanjem mobilnosti stanovništva povećava se i turistički promet, a to s druge strane dodatno potiče globalizaciju zbog upoznavanja drugih zemalja i kultura. Vukonić i Keča (2001, str. 38) istražuju razvoj suvremenog turizma koji je globalno obilježen s nekoliko glavnih karakteristika kao što su povećanje razine životnog standarda čak i izvan najrazvijenijih zemalja svijeta, sve više slobodnog vremena i prava na plaćeni godišnji odmor, rast štednje raspoložive za turističku potrošnju, visok stupanj urbanizacije, uključivanje novih segmenata stanovništva u turističku potrošnju te korištenje modernih sredstava masovnog transporta.

Dulčić i Petrić (2001, str. 32-33) smatraju da turizam potiče globalizaciju, što se prvenstveno iskazuje brzinom razmjene ekonomskih i kulturnih utjecaja između turista i lokalnih zajednica. Pri tome procesi globalizacije mijenjaju društvene odnose, prvenstveno u sferi rada, a slobodno vrijeme, kao i obrazovanje, zdravlje, informacije i komunikacije, postaju pokretači razvoja u razvijenim zemljama. Globalni procesi koncentracije i centralizacije kapitala imaju svoj odraz i u stvaranju posebne turističke ponude u obliku velikih hotelskih i ugostiteljskih lanaca i turističkih agencija.

Gospodarstvo i valutni tečajevi obično se percipiraju kao glavni čimbenici koji utječu na globalna kretanja u turizmu. Analizom podataka Svjetske turističke organizacije o međunarodnim turističkim dolascima Čavlek (2003, str. 36) zaključuje da usprkos postojanju brojnih kriza u prošlosti, turizam bilježi pad onda kada su glavne emitivne turističke zemlje suočene s ozbiljnim ekonomskim krizama kombiniranim s drugim faktorima, a ne kada različite vrste kriza pogađaju receptivne turističke zemlje. Redistribucija turističkih tokova također se zbiva pod utjecajem valutnih tečajeva, što može pozitivno utjecati na turizam (Bartoluci i Čavlek, 2007, str.11-12).

Čavlek i suradnici (2011, str. 73-77) u svojoj analizi globalnih trendova u turizmu posebno ističu trend rastuće globalizacije turističke potražnje koja je pod utjecajem povećane

mobilnosti turista dovela do standardizacije i homogenizacije turističkog tržišta. Također je prisutan i demografski trend kroz „starenje“ populacije i smanjenja djece u obitelji te trend ubrzanih promjena vrijednosnog sustava i životnog stila suvremenih turista. Na turističkom tržištu je veća ponuda od potražnje, tako da globalne promjene na strani potražnje potiču jednako tako raširene trendove na strani ponude, primjerice pojačanu konkurentsku borbu, stvaranje brendova, okrupnjavanje putem horizontalnih i vertikalnih integracija i stvaranje turističkih koncerna.

U *Studiji o konkurentnosti turizma* Europska komisija (2009) prepoznaje megatrendove koji predstavljaju izazov za europski turizam. Prvi je globalizacija potaknuta tehnološkim promjenama, liberalizacijom razmjene roba i usluga i povećanom mobilnošću pojedinaca, što za posljedicu ima ispreplitanje različitih društava, kultura i gospodarstava. Drugi megatrend nastaje zbog demografskih promjena, prvenstveno starenjem stanovništva. Procjenjuje se da će 2020. godine oko 20 % Europljana biti starije od 65 godina. Radi se o populaciji koja ima značajnu kupovnu moć i više slobodnog vremena za putovanja.

Treći megatrend nastaje zahvaljujući olakšanom pristupu informacijama. Računalna tehnologija, internetski pretraživači, mobilna telefonija, GPS i digitalna televizija iz osnova mijenjaju način komuniciranja, prikupljanja informacija i raspodjele proizvoda i usluga u svijetu. Četvrti megatrend je nazvan ekonomija doživljaja, kao suprotnost ekonomiji obujma. Ponuda je danas izdašna a potrošačima nije lako prepoznati kvalitetne proizvode i usluge te se stoga okreću drugim kriterijima pri donošenju odluka o kupnji. Na značaju dobivaju „meke“ (engl. *soft*) karakteristike kao što su dizajn i kreativne kombinacije proizvoda i usluga koje tako postaju „potpuni doživljaj“ (European Commission, 2009).

Suvremeni svijet više nije podijeljen u homogene tržišne grupe, već se javljaju brojne nove niše fokusirane na osobni pristup i rješenja krojena po mjeri kupca. Spomenuti trend Europska komisija prepoznaje kao jedan od najvažnijih za budućnost turizma i stvaranje sasvim novih oblika ponude koji su prilagođeni takovoj potražnji. Od ostalih megatrendova na koje upozorava Europska komisija značajno je spomenuti održivi razvoj<sup>68</sup>, brigu o zdravlju<sup>69</sup> i nove modele poslovanja uz niske troškove<sup>70</sup>.

---

<sup>68</sup> Zabrinutost zbog klimatskih promjena, zagađenja okoliša i socijalnog blagostanja potiče donošenje zakona o razvojno održivom ponašanju potrošača i poduzeća.

<sup>69</sup> Nezdravi način života u razvijenim zemljama povećava potražnju za zdravstvenim i rekreativnim turizmom.

<sup>70</sup> *Low cost business model* – svodi proizvode i usluge na njihovu bazičnu komponentu.

U rujnu 2000. godine državnicima tadašnjih 189 zemalja članica Ujedinjenih naroda usvojili su *Milenijsku deklaraciju* koja utvrđuje zajedničke ciljeve i aktivnosti koje bi trebale doprinijeti njihovom ostvarenju<sup>71</sup>. Svjetska turistička organizacija je svoj doprinos ostvarenju milenijskih ciljeva predstavila u dokumentu pod nazivom *Turizam i milenijski razvojni ciljevi* i to kao rezultate nastojanja u stvaranju održivog, konkurentskog i odgovornog globalnog turizma (UNWTO, 2010). Turizam kao jedan od vodećih svjetskih poslodavaca i izvoznika, osobito u zemljama u razvoju, može doprinijeti ostvarenju UN-ovih ciljeva kao što su iskorjenjivanje siromaštva, jednakost spolova, zaštita okoliša i razvoj zasnovan na globalnom partnerstvu. Također su izradili i *Globalni etički kodeks za turizam*<sup>72</sup> kao glavni okvir za razvoj odgovornog i održivog turizma u svijetu.

#### ***4.1.4. Perspektive razvoja turizma***

Otkad postoji statistika pokazatelja kretanja svjetskog turizma, samo povremeno je dolazilo do usporavanja njegovog rasta. Do oscilacija je dolazilo zbog gospodarskih kriza, političkih nemira, prirodnih i drugih katastrofa, opasnih zaraznih bolesti i slično, no ništa nije uspjelo dugoročno narušiti kontinuitet njegovog rasta (Hendija, 2007, str. 336). Na osnovu dosadašnjih kretanja i aktualnih trendova rasta i razvoja turizma, stručnjaci Svjetskog vijeća za turizam i putovanja (WTTC) i Svjetske turističke organizacije (UNWTO) su izradili dugoročne prognoze koje potvrđuju njegovu rastuću ulogu u svjetskom gospodarstvu. Pri tome se uvažavaju i bitne odrednice kao što su globalizacija, socio-demografske promjene, ekologija, kadrovi, turistička politika, tehnologija te gospodarska kretanja.

Prognoza rasta udjela turizma u globalnom BDP-u u 2013. godini je 3,1 % (za razliku od prognoze rasta svjetske ekonomije od 2,4 %), a dugoročne prognoze su još bolje (WTTC, 2013). Svjetska turistička organizacija prognozira da će turizam do 2020. godine dosegnuti veličinu međunarodnog turističkog prometa od 1,6 milijardi dolazaka (UNWTO, 2009). Pri tome treba imati na umu činjenicu da je predviđeni trend rasta turističkog prometa znatno veći za receptivne zemlje na području istočne Azije i Pacifika nego što je to za destinacije u Europi i Americi. Većina današnjih turističkih putovanja u svijetu je unutar iste regije (gotovo 80 %), iako trend putovanja u daleke destinacije iz godine u godinu polako raste (Čavlek i sur., 2011, str. 71).

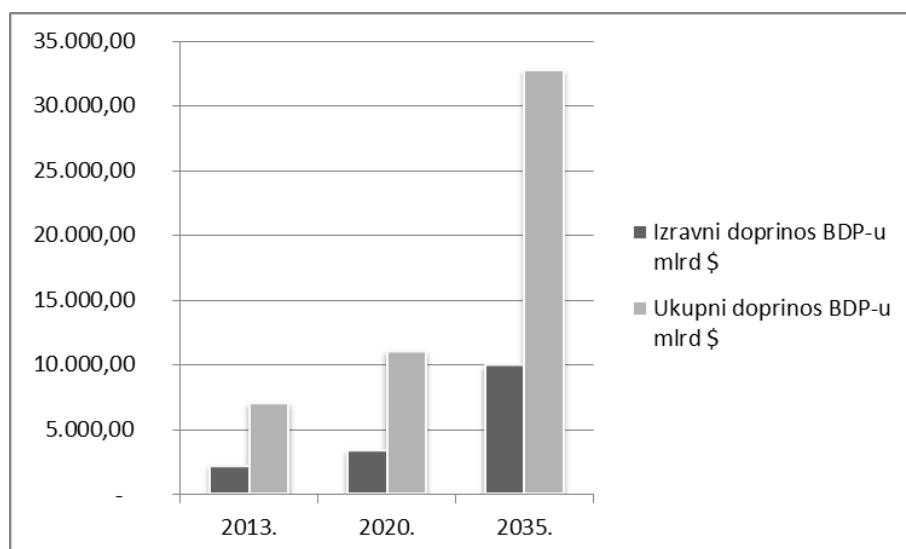
---

<sup>71</sup> UN Millennium Development Goals (MDG) dostupno na <http://www.un.org/millenniumgoals> [11.05.2014.]

<sup>72</sup> Global Code of Ethic for Tourism, dostupno na [http://www.unwto.org/ethics/full\\_text/en/pdf/Codigo\\_Etico\\_Ing.pdf](http://www.unwto.org/ethics/full_text/en/pdf/Codigo_Etico_Ing.pdf)[11.05.2014.]

Izračuni nastoje izraziti tržišne i financijske efekte budućeg razvoja te pokazuju da će izravni doprinos turizma svjetskom BDP-u sa 2,9 %, koliki je bio u 2013. godini, do 2035. godine porasti na 3,4 % (Slika 4.9.), odnosno iznositi će 9.931,11 milijardi dolara. Ukupni doprinos turizma BDP-u će sa 9,5 % porasti na 11,2 % i iznositi će 32.756,10 milijardi dolara. Projekcija razvoja u sljedećih desetak godina (WTTC, 2014) pokazuje da će po izravnom i ukupnom doprinosu turizma nacionalnom gospodarstvu SAD i dalje ostati na prvom mjestu u svijetu. Prognoza je da će doprinos turizma BDP-u SAD-a 2024. godine iznositi 671,4 milijardi dolara izravno i oko dva trilijuna dolara ukupno, dok će na drugom mjestu biti Kina (532,1,8 milijardi dolara izravno; 1,9 trilijun dolara ukupno). Predviđa se da će Francuska sa 128,8 milijardi dolara izravnog doprinosa turizma BDP-u biti treća na svijetu dok će po ukupnom doprinosu treće mjesto zauzeti Japan sa 381 milijardu dolara.

*Slika 4.9. Prognoza kretanja doprinosa turizma svjetskom BDP-u do 2035. godine*

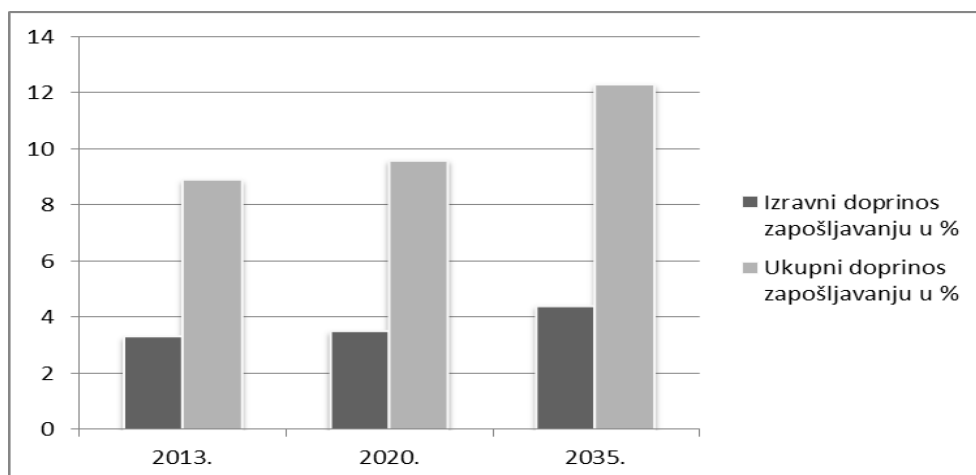


Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na:

<http://www.wttc.org/research/economic-data-search-tool> [22.3.2014.]

Udio izravno zaposlenih u turizmu u ukupnom broju zaposlenih u svijetu će sa 3,3% (2013.) povećati na 4,4 % (2035.), dok će ukupni doprinos turizma zapošljavanju u svijetu 2035. godine iznositi visokih 12,3 % (Slika 4.10.).

Slika 4.10. Prognoza kretanja doprinosa turizma zapošljavanju u svijetu do 2035. godine

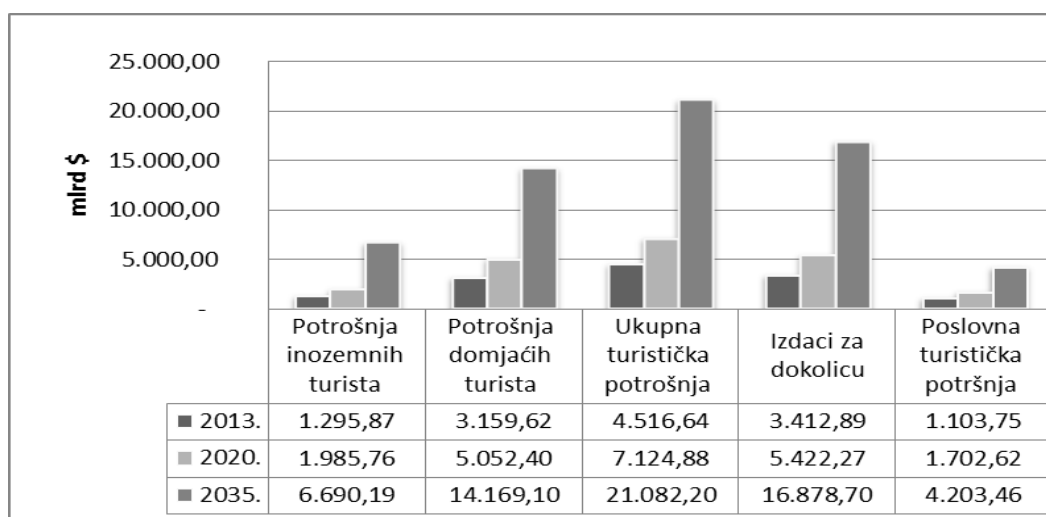


Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na:

<http://www.wttc.org/research/economic-data-search-tool> [22.3.2014.]

Ukupna potrošnja turista u svijetu je u 2013. godini iznosila 1.295,87 milijardi dolara, a predviđa se da će do 2035. godine dostići vrijednost od 21.082,20 milijardi dolara (Slika 4.11.). Najveći dio tog iznosa odnosi se na potrošnju domaćih turista, međutim ona će u budućnosti rasti po stopi od 4,8 %, odnosno sporije nego potrošnja inozemnih turista (6,5 %).

Slika 4.11. Kretanje turističke potrošnje do 2035. godine

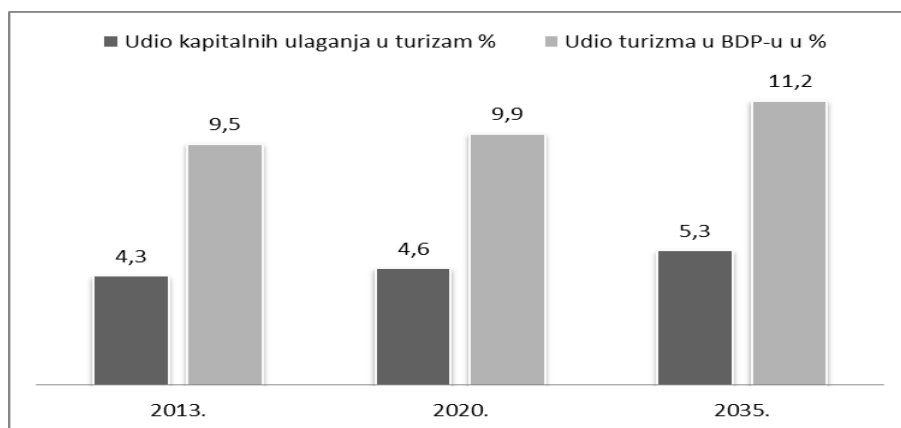


Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na:

<http://www.wttc.org/research/economic-data-search-tool> [22.3.2014.]

Zanimljiva je i prognoza rasta udjela kapitalnih ulaganja u turizam koja bi do 2035. trebala dostići vrijednost od 4.205,50 milijardi dolara i pri tome postići veću stopu rasta nego što će to biti s rastom udjela turizma u svjetskom BDP-u (Slika 4.12.).

Slika 4.12. Kretanje ulaganja u turizam i udjela turizma u BDP-u do 2035. godine



Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na: <http://www.wttc.org/research/economic-data-search-tool> [22.3.2014.]

Očekuje se da će Azija dugoročno ostati najbrže rastuća turistička regija, dok će se Rusija i Turska integrirati u ekspanzivno europsko tržište, koje će i dalje zadržati vodeće mjestu po broju turističkih dolazaka i potrošnje. Zahvaljujući porastu kupovne moći srednje klase na tržištima u nastajanju, turizam će postati masovna tržišna aktivnost, što će u dugom roku pogodovati zadržavanju stabilnosti cijena na tom tržištu. Također se očekuje da će luksuzna putovanja ostvarivati rast, ali ipak ispod prosjeka ukupne potražnje za putovanjima (WTTC, 2013a). Pri svemu tome je nužno voditi računa o smanjenju eventualnih negativnih učinaka turizma i to pojačanom brigom o zaštiti okoliša, poštivanju ljudskih prava i održivom razvoju.

Od domaćih autora, perspektive razvoja turizma istraživali su Dulčić i Petrić (2001, str. 29-31), navodeći da je u razvijenim zemljama na sceni generacija koja je prva u povijesti dostigla materijalno blagostanje, otrgla se od „carstva nužnosti“ i ušla u „carstvo slobode“, što za posljedicu ima stvaranje životnog stila kulture slobodnog vremena. Taj životni obrazac oblikovao je masovni turizam potrošačkog tipa, kojeg jedni smatraju poželjnim dok drugi upozoravaju na njegove negativne posljedice. Autori smatraju da se projekcije budućnosti turizma temelje na dvije skupine pretpostavki od kojih prva proizlazi iz očekivanja da će razvoj slijediti trendove proteklog razdoblja te se uz određene korekcije izvodi iz interpolacije trenda proteklog razvoja. Druga skupina projekcija polazi od pretpostavke o promjeni životnog obrasca suvremenog čovjeka, a utemeljena je na znanstvenim disciplinama kao što su: antropologija, bio-antropologija, psihologija i druge koje proučavaju čovjeka. Perspektiva tog novog životnog obrasca obično se izražava sintagmom „održivi razvoj“, a Svjetska turistička organizacija ga je usvojila kao svoj dugoročni cilj.



#### ***4.1.5. Turizam u gospodarstvu Republike Hrvatske***

Mjerenje ekonomskih učinaka turizma na gospodarstvo jedne države je izuzetno složen i za sada još uvijek neprecizan posao. Ekonomski učinci turizma se mogu promatrati kroz kategoriju fizičkih pokazatelja kao što su ostvareni turistički dolasci i noćenja, broj održanih poslovnih skupova, broj uplovljavanja i putnika na brodovima, broj zaposlenih i slično. Najčešće korišteni pokazatelji financijskih ekonomskih učinaka turizma su veličina i struktura turističke potrošnje, prihodi i rashodi poduzetnika i javnog sektora u turizmu, udio turizma u BDP-u, kretanje FDI-a, potpore i poticaji dodijeljeni za razvoj turizma, visina plaća itd. (Čavlek i sur., 2011, str. 323). Ranije opisan sustav satelitske bilance u turizmu (TSA) trebao bi biti temelj za što objektivniji prikaz važnosti turizma i njegovih učinaka u ukupnom hrvatskom gospodarstvu.

U Hrvatskoj je sustav TSA prvi put primijenjen 2002. godine, međutim njegovo korištenje je još uvijek u eksperimentalnoj fazi zbog brojnih ograničenja. Primjerice, u službenoj statistici se ne prate financijski aspekti turizma. Turistička potrošnja i investicije nisu službeno utvrđene kao posebna stavka. Bez tih osnovnih podloga nije moguće sagledavati i pratiti učinke turizma na gospodarstvo, a niti se cjelovito i dovoljno jasno mogu sagledati svi impulsi razvoju pojedinih sektora čijim se proizvodima izravno ili neizravno pokrivaju segmenti turističke potrošnje.

Turistička statistika prati samo fizičke pokazatelje tj. kapacitete, broj posjetitelja i broj noćenja, i to isključivo u službeno registriranom komercijalnom smještaju, gdje se ostvaruje važan ali ipak manji dio ukupnih turističkih aktivnosti. Podaci o deviznom priljevu su, u pravilu, teško provjerljivi i relativno nepouzdana zbog oscilacija u vremenskim serijama. Strategija razvoja turizma Hrvatske predviđa angažman Ministarstva turizma u suradnji s Ministarstvom financija, HNB-om i Državnim zavodom za statistiku na periodičnoj izradi TSA čiju važnost naglašava i Ekonomska komisija (NN 55/13). Na taj način će se omogućiti zasebna analiza turističke ponude i potražnje fokusiranjem na financijske podatke koji se mogu uspoređivati u vremenu i s drugim ekonomskim aktivnostima na regionalnoj, nacionalnoj i međunarodnoj razini.

Državni zavod za statistiku Hrvatske najveći dio podataka vezanih uz turizam klasificira kao djelatnost „I” - *Djelatnost pripreme i usluživanja hrane i pića te djelatnost pružanja usluge smještaja*. Podaci za 2012. godinu pokazuju da je udio djelatnosti „I” u bruto domaćem proizvodu (BDP-u) s razine od 3,1 % u 2000. porastao na 4,1 %, dok je njezin udio u bruto

dodanoj vrijednosti (BDV-u) s razine 3,9 % u 2000., porastao na 4,9 %. O propulzivnosti turizma govori i podatak da je u zadnjih 13 godina BDV djelatnosti „I” u prosjeku rastao brže i od BDV-a i od BDP-a cijelog gospodarstva. Također, ovo je djelatnost koja je iz godine u godinu povećavala svoj udio u gospodarstvu, čak i dok su druge djelatnosti ostvarivale smanjenje udjela na godišnjoj razini. Udio turizma u BDV-u u Hrvatskoj još uvijek nije na razini onoga u drugim mediteranskim odredištima. Primjerice, u Španjolskoj i Grčkoj turizam ima gotovo 8% udjela u bruto dodanoj vrijednosti. Navedeni podaci pokazuju da turizam u Hrvatskoj još uvijek ima prostora za rast (Tkalec, 2013).

Svjetsko vijeće za putovanja i turizam (WTTC) prati doprinos turizma gospodarstvu 184 države svijeta. Dostupni su podaci od 1988. godine<sup>73</sup>, a za Hrvatsku se zbog razlike u metodologiji donekle razlikuju od podataka koje objavljuje DZS. Kako su ranije u ovom radu već korišteni podaci WTTC-a za prikaz utjecaja turizma na gospodarstvo svijeta, Europe i Mediterana, za Hrvatsku će se radi lakše usporedbe također koristiti spomenuta baza podataka.

Među najvažnijim pokazateljima razvoja turizma su njegovi doprinosi BDP-u i zapošljavanju. Rekordne 1988. godine izravni doprinos turizma BDP-u u Hrvatskoj je iznosio 10,5 %, a ukupni 21,5 % (Tablica 4.2.). Nakon osamostaljenja dolazi do naglog pada na 5,6 % odnosno 10,8 % uzrokovanog ratnim zbivanjima i korištenjem smještajnih kapaciteta od strane izbjeglica i prognanika. Oporavak turizma je počeo sredinom devedesetih te je uz nekoliko krizama izazvanih kolebanja doprinos turizma u 2013. godini dosegao udio od 12,1 % izravno i 27,7 % ukupno. Predviđanja su da će izravni doprinos sljedećih deset godina rasti po godišnjoj stopi od 5,4 % te bi u 2024. godini mogao doseći visokih 17,1 % BDP-a. Istovremeno će ukupni doprinos rasti po godišnjoj stopi od 5,1 % te u 2024. godini iznositi 37,6 % (WTTC, 2014).

Prema istom izvješću, doprinos turizma zapošljavanju u Hrvatskoj u 2013. godini je iznosio 13,2 % izravno i 29,8 % ukupno, a u sljedećih deset godina će dostići 16,7 % izravno i 36,9 % ukupno (Tablica 4.2.). Ako se predviđanja stručnjaka WTTC-a ostvare, to bi značilo da će u 2024. godini više od trećine stanovnika bilo izravno ili neizravno zaposleno u turizmu. Navedeni podaci potvrđuju izrazito veliki značaj turizma za gospodarstvo Hrvatske, ali ukazuju i na opasno visoku ovisnost BDP-a o prihodima ostvarenim u turizmu.

---

<sup>73</sup> Javno dostupna baza podataka na WTTC: <http://www.wttc.org/research/economic-data-search-tool>

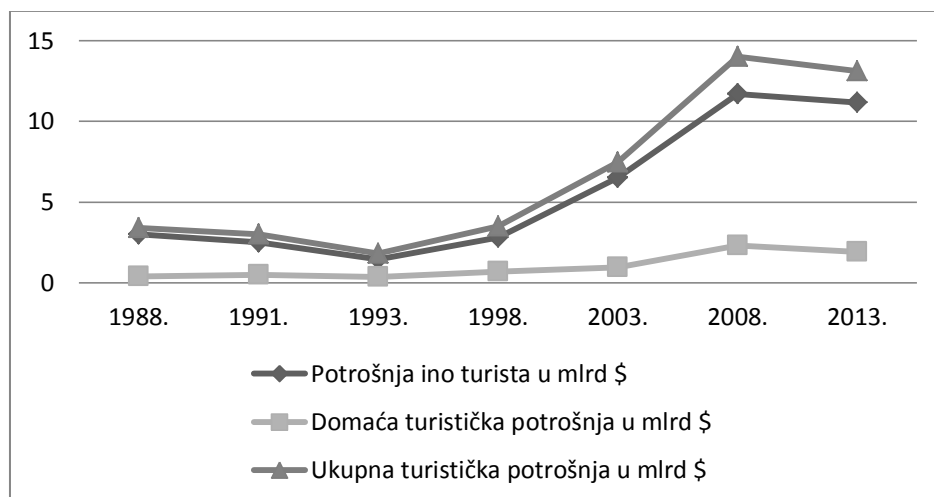
Tablica 4.2. Doprinos turizma BDP-u i zapošljavanju u Hrvatskoj

	1988.	1991.	1993.	1998.	2003.	2008.	2013.
Izravni doprinos turizma BDP-u u mlrd \$	1,405	1,016	1,281	1,489	3,465	6,839	6,128
Izravni doprinos turizma BDP-u %	10,5	5,6	11,7	6,8	11,9	11,9	12,1
Ukupni doprinos turizma BDP-u u mlrd \$	2,864	1,963	1,871	3,704	7,796	16,747	14,034
Ukupni doprinos turizma BDP-u %	21,5	10,8	17,1	17,1	26,7	29,1	27,7
Izravni doprinos turizma zapošljavanju %	8,7	8,9	9,6	10,7	14,8	13,6	13,2
Ukupni doprinos turizma zapošljavanju %	18,7	16,3	19,4	24,5	32,3	32,7	29,8

Izvor: Rad autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na: <http://www.wttc.org/research/economic-data-search-tool/> [11.5.2014.]

Potrošnja u turizmu se mjeri prema različitim kategorijama. Pri tome se razvrstava na ukupnu, domaću, inozemnu, poslovnu, potrošnju države te potrošnju za dokolicu. Slika 4.13. prikazuje kretanje odabranih kategorija potrošnje u turizmu Hrvatske. Gotovo 85 % prihoda u turizmu generiraju inozemni posjetitelji a udio deviznih prihoda od turizma u izvozu je iznosio visokih 45 % u 2013. godini, što je gotovo trostruko više nego 1991. kada je iznosio 15,9 %. Stručnjaci WTTC-a procjenjuju da bi udio ino potrošnje u izvozu sljedećih desetak godina mogao nastaviti rasti po godišnjoj stopi od 5,3 %, te da će u 2024. godini iznositi 46,8 % ukupnog izvoza Hrvatske.

Slika 4.13. Potrošnja u turizmu Hrvatske u milijardama dolara



Izvor: Rad autorice prema WTTC bazi podataka. Dostupno na: <http://www.wttc.org/research/economic-data-search-tool/> [11.5.2014.]

Fizičke pokazatelje razvoja turizma prati Državni zavod za statistiku<sup>74</sup>. Prema podacima DZS-a (DZS, 2013a i 2013b) Hrvatska je 1975. godine raspolagala sa 616 tisuća postelja u različitim vrstama smještaja. Taj broj je do 2012. godine povećan na 881 tisuću postelja,

<sup>74</sup> DZS Izvješća i priopćenja dostupna na [http://www.dzs.hr/Hrv\\_Eng/publication/2013/SI-1491.pdf](http://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2013/SI-1491.pdf) [11.5.2014.]

odnosno 305 tisuća soba. 1975. godine ostvareno je 6,5 milijuna dolazaka i 42,4 milijuna noćenja turista. Od tada broj noćenja konstantno raste sve do 1986. kada je iznosio 68,2 milijuna. Najveći broj dolazaka od 10,5 milijuna je ostvaren 1987. Nakon tih rekordnih godina turizam bilježi smanjivanje fizičkih pokazatelja poslovanja, a najdublju krizu doživljava u razdoblju između 1991. i 1993. godine, kada broj dolazaka ne prelazi 2,5 milijuna, a noćenja 13 milijuna. Oporavak je bio spor ali kontinuiran, tako da je u 2013. godini zabilježeno 12,5 milijuna turističkih dolazaka i oko 65 milijuna noćenja (DZS, 2013a).

Trenutna struktura smještajnih kapaciteta pokazuje veliki udio privatnog smještaja (46 %), zatim kampova (26 %), dok je hotela i apartmana samo 15 %). Upravo ta nepovoljna struktura doprinosi sezonalnosti turizma i njegovoj niskoj profitabilnosti, o čemu će više biti riječi u petom i šestom poglavlju ove disertacije.

Sektorska analiza rađena na Ekonomskom institutu u Zagrebu (Tkalec, 2013) pokazuje da Hrvatska svoje turističke usluge uglavnom izvozi a njihov je udio u ukupnom izvozu u 2012. godini iznosio visokih 36 %, što je daleko iznad udjela naših mediteranskih konkurenata. U razdoblju od 1991. do 2011. godine hrvatski robni izvoz iznosio je 93 milijarde eura dok je u istom razdoblju izvoz generiran turizmom bio tek za četvrtinu manji, odnosno 69,9 milijardi eura. Međutim, čak niti ove dvije najveće izvozne stavke nisu u navedenom razdoblju uspjele potpuno pokriti robni uvoz koji iz godine u godinu doprinosi gomilanju deficita robne razmjene što uzrokuje neravnotežu platne bilance. Preveliko oslanjanje na devizne prihode od turizma svakako nije dobro jer bi i manji pad u prihodima mogao poljuljati stabilnost tečaja kune prema euru. Ulaskom u EU te sporazumima o slobodnoj trgovini i drugim instrumentima još više se olakšava uvoz tih proizvoda na hrvatsko tržište a svaki administrativni pokušaj njegovog smanjenja je u suprotnosti sa obvezama preuzetim u pogledu liberalizacije i otvorenosti tržišta. Tkalec (2013) rješenje vidi u sustavu potpora domaćoj proizvodnji, bilo u poljoprivredi ili industriji, za robe koje će se plasirati kroz turizam. Plasman domaćih proizvoda na taj način je oblik indirektnog, nevidljivog izvoza, kojega teško možemo ostvariti na drugim tržištima.

Strategija razvoja turizma (NN 55/13) Hrvatsku u 2020. godini vidi kao globalno prepoznatljivu turističku destinaciju, konkurentnu i atraktivnu za investicije, koja stvara radna mjesta i na održiv način upravlja razvojem na svom cjelokupnom prostoru, njeguje kulturu kvalitete, a svojim gostima tijekom cijele godine pruža gostoljubivost, sigurnost te autentične sadržaje i doživljaje. Strategijom se planira da će do 2020. godine turisti u Hrvatskoj po

jednoj sezoni trošiti 14,3 milijarde eura od čega će najveći dio potrošiti strani turisti, čak 12,5 milijardi eura, dok će na domaće goste otpasti tek 1,8 milijarda eura. Pri tome će u turizmu biti zaposleno 20 do 22 tisuće ljudi više nego danas, dok će još deset tisuća ljudi pronaći posao u djelatnostima povezanim s turizmom. Također se očekuje da će doći do povećanog korištenja turizma za plasman domaćih proizvoda i usluga, tako da će se gotovo udvostručiti izravan utjecaj turizma na bruto dodanu vrijednost. Sve to bi Hrvatsku s 35. mjesta na svjetskoj ljestvici turističkih zemalja trebala dovesti na 20 mjesto.

Kako bi se strateški ciljevi ostvarili potrebna su ulaganja u od sedam milijardi eura, što je predviđena je izgradnja 20 tisuća novih hotelskih soba i rekonstrukcija oko 15 tisuća postojećih te povećanje kapaciteta kampova za dodatnih 20 tisuća mjesta. Uz to se očekuju i *greenfield* investicije ali i privatizacija postojećih hotelskih kuća. Kao nedostatak hrvatskog turizma navodi se i nedovoljna diferenciranost proizvoda i usluga, nedostatak inovativnih sadržaja za goste, rast temeljen na ekspanziji privatnog smještaja i klasični nacionalni turistički marketing. Za ostvarenje predviđenog rasta do 2020. godine Strategijom je određeno nekoliko glavnih razvojnih usmjerenja, a naglasak je na hrvatskom proizvodu u turizmu, širenju turizma na cijelu zemlju, hotelijerstvu kao ključnom pokretaču investicijskog ciklusa, kulturi kvalitete i “zelenom” kao filozofiji djelovanja.

Uz investicije od sedam milijardi eura, ponajprije se predviđa poboljšanje strukture i kvalitete smještaja, pri čemu bi se hotelski udio trebao povećati na 18 %, a obiteljski smještaj i kampovi podići kvalitetu. Uz kvalitetu smještaja, cilj je unaprijediti i turističku ponudu a u planu su tematski parkovi, centri za posjetitelje, uređene plaže, staze i šetnice, šoping-ponuda i zabava. Strategija ide i korak dalje pa projekcije do 2025. pokazuju daljnji, i to značajan rast na 107 milijuna noćenja, 72 tisuće ukupno novozaposlenih u turizmu i pratećim djelatnostima te još šest milijardi eura investicija. Time bi ukupne investicije u turizam do 2025. godine dosegnule 13 milijardi eura (NN 55/13).

#### ***4.1.6. Pojmovno određenje ugostiteljstva i hotelijerstva***

Ugostiteljstvo je djelatnost koja čini temelj razvoja turizma osiguravajući gostima usluge smještaja, prehrane i posluživanja pića i napitaka u ugostiteljskim objektima, ali i izvan njih. Radi se o važnoj gospodarskoj djelatnosti koja generira znatan dio prihoda od turizma, ali i osigurava raznovrsne mogućnosti zapošljavanja. Definira se kao pretežno uslužna djelatnost koja se bavi pružanjem ugostiteljskih usluga u ugostiteljskim objektima. Sama riječ

ugostiteljstvo dolazi od glagola ugostiti, što znači primiti gosta ili pružiti nekome gostoprimstvo. Riječ hotel ima sličan korijen: dolazi od latinske riječi *hospes*, odnosno francuske riječi *hote* što znači gost i gostoprimac. Ugostiteljstvo je još uvijek radno intenzivna djelatnost s razvijenom podjelom rada, iako se sve više koristi tehnološki suvremena oprema (Čavlek i sur., 2011, str. 158).

Prema hrvatskom *Zakonu o ugostiteljskoj djelatnosti* (NN 138/06, 152/08, 43/09, 88/10, 50/12, 80/13 i 30/14), radi se o djelatnosti pripremanja hrane i pružanja usluga prehrane, pripremanja i usluživanja pića i napitaka te pružanja usluga smještaja, osim djelatnosti studentskih i učeničkih domova i ostaloga neturističkog smještaja. Nacionalna klasifikacija djelatnosti 2007. (NKD 2007, NN 58/2007) u ugostiteljstvo svrstava sve djelatnosti iz pružanja usluga smještaja te pripreme i usluživanja pića (djelatnost „I“).

Prema Rječniku turizma, hotelijerstvo (engl. *hotel industry*, njem. *Hotellerie, Hotelgastgewerbe*) je dio ugostiteljske djelatnosti koji obuhvaća pružanje usluga smještaja, prehrane, te pića i napitaka u za to namijenjenim ugostiteljskim objektima (Vukonić i Čavlek 2001, str. 120-121). Prema Zakonu ti objekti mogu biti hoteli, kampovi i druge vrste ugostiteljskih objekata za smještaj, restorani, barovi, *catering* objekti te objekti jednostavnih usluga. Hotelijer se definira kao fizička ili pravna osoba koja se profesionalno bavi pružanjem usluga smještaja prema propisima svoje zemlje uz mogućnost pružanja i drugih usluga vezanih uz smještaj, obično prehrane i pića.

Kao što je u poglavlju o turizmu već navedeno, najveći dio ugostiteljskih smještajnih kapaciteta u Republici Hrvatskoj pripada kućanstvima (tzv. privatnom smještaju) i kampovima, a tek manji dio čine hoteli i slični objekti koji pripadaju dijelu ugostiteljstva koji se naziva hotelijerstvo. Prema podacima DZS-a u Hrvatskoj je u 2013. godini bilo 524 hotela s oko 100 tisuća postelja i četrdeset tisuća soba. U njima je ostvareno 16,5 milijuna noćenja. Prosječna neto zauzetost je bila 57,8 %.

Glavni fokus ovog rada je na proučavanju hotelijerstva i utjecaja FDI-a na financijske rezultate poslovanja u toj djelatnosti. Kako bi se izbjegla ponavljanja, detaljna analiza poslovanja hotelijerstva Hrvatske i Istre te usporedba s konkurencijom, bit će prikazani u nastavku disertacije, točnije u petom i šestom poglavlju.

## 4.2. Potreba i oblici financiranja turizma

Turizam i hotelijerstvo su kapitalno intenzivne djelatnosti. Prema Blaževiću (2007, str. 226) povećana ulaganja u turizmu utječu na agregatnu potražnju kratkoročno povećavajući proizvodnju i zaposlenost, te još više djelovanjem na stvaranje nove turističke ponude koja će dugoročno osigurati veću proizvodnju, zaposlenost i prihvatljivu razinu cijena.

Investicije u turizmu u širem smislu definiraju se kao vrednovanje prirodnih i kulturnih resursa te ulaganje materijalnih i financijskih vrijednosti, kao i znanja i ljudskih potencijala u sadašnjosti radi ostvarenja pozitivnih učinaka u budućnosti (Bartoluci, 2013, str. 73). Investicijska klima neke zemlje određena je političkim, operativnim i pravnim rizicima poslovanja. Što su oni veći, to je i interes stranih ulagača, u pravilu manji. Prema Kunstu (2011, str. 227) investicijska je klima u Hrvatskoj, kako u cjelini, tako i u sferi turizma i ugostiteljstva, osobito u kontekstu percepcije međunarodnih institucija i nevladinih organizacija već dulji niz godina nepoticajna. Razloge za to autor nalazi u velikom broju zakona i provedbenih propisa, isprepletenim ingerencijama i lošoj suradnji pojedinih ministarstava, nezavršenom procesu privatizacije, postojećem sustavu poticaja, slaboj zastupljenosti globalnih hotelskih brendova te visokoj razini birokratiziranosti i neučinkovitosti pravosudnog sustava.

Za rast i razvoj turizma i hotelijerstva potreban je kapital, bilo da se radi o ulaganju u dugotrajnu ili kratkotrajnu imovinu. Čak je i u razvijenim zemljama potražnja za njim veća od ponude, a u Hrvatskoj su tokovi kapitala posljednjih godina potpuno usporeni. Nositelji viškova sredstava na financijskom tržištu uobičajeno su stanovništvo i kućanstva, dok su u pravilu nositelji manjkova sektori država i poduzeća. Za korištenje kapitala plaćaju se visoke kamate, provizije i razne dažbine, a davatelji kredita mogu tražiti i uvid u poslovanje. Iz tih se razloga ako je ikako moguće izbjegavaju krediti (Blažević, 2007, str. 151). Razvojem financijskog sustava i uslijed dinamičnih promjena financijskog i šireg gospodarskog okruženja javljaju se financijske inovacije, novi financijski instrumenti i mehanizmi financiranja koji su pogodniji za navedene novčano deficitarne jedinice u odnosu na tradicionalne oblike eksternog i internog financiranja (Pavković, 2007, str. 59).

Strategija razvoja turizma Hrvatske planira 7 milijardi eura investicija u turizam do 2020. godine, a gotovo polovicu predviđa za ulaganja u hotelijerstvo. Time se planira povećati zauzetost hotela, njihov udjel u ukupnom smještaju, te poboljšati kvaliteta usluga i produljiti

sezona. Jedan od strateških ciljeva je i omogućiti da se povrat investicija u hrvatskom turizmu sa sadašnjih 15 do 17 smanji na 10 do 12 godina (NN 55/13).

Prema istraživanju Instituta za turizam (2011a) većina investitora u turizmu, osobito u kontinentalnoj Hrvatskoj i zaleđu jadranske obale su mali i srednji poduzetnici s malo iskustva i znanja, koji ili kopiraju uspješne primjere što dovodi do uniformirane ponude ili razvijaju proizvode slabo prilagođene tržišnim zahtjevima. Istovremeno, investitori spremni ulagati u integrirana turistička naselja (eng. *resorts*) suočavaju se s brojnim problemima – od prostornih planova, preko imovinsko-pravnih odnosa do straha od prekomjerne „apartmanizacije i betonizacije“ priobalja.

Najčešći oblici financiranja i rasta malih i srednjih poduzeća su: interno financiranje vlasnika, trgovinski krediti, *leasing*, faktoring, zajedničko ulaganje, kratkoročni bankovni krediti, srednjoročni bankovni krediti, *mezzanine* financiranje, privatna ponuda, javna ponuda, javni dužnički instrumenti i sl. Veoma mala poduzeća počinju s vlastitim izvorima i najčešće koriste standardne kredite poslovnih banaka, dok veća i uvedena poduzeća imaju povoljnije mogućnosti zaduživanja na financijskom tržištu. Neki od tih izvora su interna sredstva poduzeća, a većina izvora dolazi od financijskih posrednika ili sa financijskog tržišta (Pavković, 2007, str. 100).

Analizirajući razvoj hrvatskog hotelijerstva i učinke plasmana kapitala u razdoblju od 1960. do danas, Blažević (1995; 2007, str. 225) zaključuje da osnovni problem te djelatnosti nije visina investicija, već njihova efikasnost. Autor ukazuje na postojanje teorijsko-metodoloških slabosti pri planiranju investicijskih projekata u periodu od 1960. do 1990., jer nije bilo standardizacije analitičkih postupaka i izvješća, što je onemogućavalo međusobnu usporedbu s međunarodnim standardima i praksom. U svom istraživanju Blažević uočava jaku korelacijsku vezu između prirasta smještajnih kapaciteta i učešća investicija u ugostiteljstvo i turizam u ukupnim gospodarskim investicijama u Hrvatskoj. Računajući prosječne i marginalne kapitalne koeficijente dolazi do zaključka o neefikasnosti ulaganja u hotelijerstvo, a koja se kroz promatrano razdoblje pogoršavala brže nego što je padala efikasnost gospodarstva Hrvatske u bivšem sustavu u cjelini. Na temelju razlika u efikasnosti poslovanja hotelijerstva i gospodarstva u cjelini, te sudjelovanja investicija u turizam i ugostiteljstvo u ukupnim gospodarskim investicijama, autor izvodi zaključak o nesavršenosti ponude kapitala



u bivšem sustavu<sup>75</sup>. Nakon osamostaljenja, devedesetih godina prošlog stoljeća se čitavo hrvatsko gospodarstvo pa tako i hotelijerstvo nalazilo u tranzicijskoj krizi i fazi dezinvestiranja, što je dodatno pogoršano ratnim zbivanjima. Hotelijerstvo nije bilo u stanju generirati profite i stope rasta bruto domaćeg proizvoda, a posljedica je bila i visoka neefikasnost i neučinkovitost kapitala uloženog u hotelsku djelatnost. Poslovni rezultati hotelijerstva su u velikom raskoraku s visinom uloženog kapitala i ukupnom naslijeđenom hotelskom ponudom, što je ukazalo na neophodnu temeljitu rekonstrukciju čitave hotelijerske grupacije

Prije početka izrade ove disertacije provedeno je preliminarno istraživanje s ciljem utvrđivanja postojećih načina financiranja turizma u Hrvatskoj. Anketni upitnik je distribuiran zajedno s upitnikom o poslovanju hotelijerstva koji svake godine na adrese hotelijera Hrvatske šalje kompanija Horwath HTL. Nažalost, broj odgovora je bio statistički zanemariv jer se pokazalo da menadžeri hotela (koji su bili glavni ispitanici) nerado daju informacije o investicijama i financiranju. Zbog toga je dodatno proveden ciljani intervju s menadžerima financija četiri hotelijera koji su po ukupnim godišnjim prihodima rangirani među prvih pet mjesta u Hrvatskoj. Promatrane zajedno te kompanije upravljaju smještajnim kapacitetima od preko 120 tisuća mjesta u hotelima, turističkim naseljima, kampovima i marinama. Istraživanje je pokazalo da se hotelijeri pretežno financiraju iz dobiti i amortizacije, a kao vanjski izvori financiranja koriste se kratkoročni i dugoročni krediti domaćih i stranih banaka, te se povremeno emitiraju korporativne obveznice<sup>76</sup>.

#### ***4.2.1. Uloga i značenje kredita u financiranju turizma***

Smatra se da bankovni krediti, kao institut s najduljom tradicijom primjene u eksternom financiranju poduzeća, podržavaju rast, razvoj novih poslova i promoviraju ekonomski razvoj (Leko, 1998, str. 270). Poslovne banke se najčešće orijentiraju na određeni sektor, poduzeća ili maloprodajno (*retail*) bankarstvo. Cijena kredita sadržava sporazumnu kamatnu stopu, provizije i naknade te kompenzirajuća salda. Formira se pod utjecajem ponude i potražnje, na što utječe i konkurencija na tržištu (Pavković, 2007, str. 70).

---

<sup>75</sup> Na uzorku od jedanaest hotela analizirana je vertikalna i horizontalna struktura uloženog kapitala što je pokazalo da su hoteli bili izgrađeni sa samo 5 % vlastitih sredstava, dok je 95 % financirano tuđim izvorima, od kojih su 76,7 % bili krediti domaćih banaka, a inozemni samo 18,3 %.

<sup>76</sup> Prilog 1.

Pregledom empirijskih istraživanja rađenih u protekla dva desetljeća na temu financijskog posredovanja banaka i njihovog utjecaja na ekonomski rast, Bađun (2009) zaključuje da između njih postoji pozitivna korelacija ali ne i suglasnost različitih autora o smjeru kauzalnosti. Mišljenja ekonomista po tom pitanju još uvijek su podijeljena. Rastući udio kredita privatnom sektoru ponekad nije pokazatelj povećanog financijskog razvoja već naprotiv, može biti znak nadolazeće krize (Bađun, 2009, str. 131). Najveća prepreka istraživanjima je nepostojanje odgovarajućih podataka kojima bi se mogla bolje ocijeniti efikasnost banaka u financijskom posredovanju, osobito na mikrorazini.

Kratkoročno financiranje poduzetnika uključuje sredstva raspoloživa u razdoblju do godinu dana u svrhu pribavljanja obrtnog kapitala – kratkotrajne imovine (materijala, poluproizvoda, rezervnih dijelova, inventara), ili kada se kratkoročno financiraju kupci ili se pokušavaju isplatiti vjerovnici, premošćuju sezonski odljevi likvidnih sredstava ili se priprema proizvodnja za izvoz. U turizmu se najčešće odnose na kredite za pripremu sezone. Srednjoročno financiranje uključuje sredstva raspoloživa u razdoblju od jedne do pet godina. Koriste se za financiranje srednje trajnih ulaganja u dugotrajnu imovinu (nova oprema, strojevi, razvoj novog proizvoda, trajna obrtna sredstva) a otplaćuju se iz dobiti poduzeća.

Dugoročni izvori financiranja poduzeća raspoloživi su u razdoblju duljem od pet godina i koriste se za kupnju nove opreme, razvoja novih proizvoda, gradnju zgrada, kupnju poduzeća ili pripajanja i spajanja s drugim poduzećem, kupnju franšiza ili licencija ili financiranje tehnoloških inovacija i razvoja novih proizvoda. Dugoročni krediti u hotelijerstvu se koriste za financiranje izgradnje novih ili rekonstrukciju postojećih smještajnih kapaciteta ili za nabavu nove opreme.

Osim poslovnih banaka koje su uključene u financiranje turizma i hotelijerstva, izuzetno je značajna i uloga *Hrvatske banke za obnovu i razvitak* (HBOR) koja kao razvojna i izvozna banka za osnovnu zadaću ima poticanje razvitka i konkurentnosti gospodarstva i to kreditiranjem, osiguranjem izvoza od političkih i komercijalnih rizika, izdavanjem garancija te poslovnim savjetovanjem. Programom kreditiranja turizma nastoji utjecati na njegov razvoj kroz pomoć u realizaciji investicijskih projekata kojima će se poticati zapošljavanje u turizmu, produžiti turistička sezona te povećati prihodi od turizma. Po svojoj namjeni dugoročni krediti su uglavnom namijenjeni za osnovna sredstva odnosno kupnju, izgradnju ili rekonstrukciju i

opremanje objekata, a kratkoročni za potrebe pripreme turističkih sezona odnosno ulaganja u obrtna sredstva za nabavu hrane, pića, sitnog inventara i tekuće održavanje<sup>77</sup>.

Turistički krediti HBOR-a se odobravaju za potrebe unapređenja smještajne ponude kroz povećanje smještajnih kapaciteta, razvoj difuznih hotela kao nove ponude smještaja, izgradnju ili uređenje energetski učinkovitih malih hotela tzv. „zeleni krediti“, izgradnju novih i obnovu postojećih malih i tematiziranih kampova, povećanje kategorizacije smještajnih kapaciteta, podizanja razine i raznovrsnosti usluge kroz dodatne sadržaje (bazen, teniski teren, dječje igralište, *wellness* centar i sl.) te za otklanjanja ratnih šteta.

Program kreditiranja u turizmu podržava i investicije za povećanje prepoznatljive flote malih obiteljskih „plovećih hotela“ (poticanje izgradnje novih i rekonstrukcija postojećih manjih turističkih brodova te poticanje tradicijskih obrta koji se bave gradnjom tradicijskih brodova). Ostali projekti koji imaju podršku HBOR-a namijenjeni su zaštiti i očuvanju kulturne baštine u funkciji turizma, obogaćivanju raznovrsnosti novih usluga i sadržaja uz smještajne objekte (sportski, zdravstveni, nautički i sl.) te unapređenju ostale turističke ponude i sadržaja kao što su tematski parkovi, golf vježbališta, akvariji, muzejsko-izložbeni prostori, luke nautičkog turizma i ostali sadržaji za povećanje konkurentnosti destinacije.

Krediti iz programa za turizam se odobravaju izravno krajnjim korisnicima ili putem poslovnih banaka, pri čemu HBOR kreditira do 75 % predračunske vrijednosti investicije bez PDV-a. Rok otplate kredita je 17 godina<sup>78</sup> uključujući i poček do četiri godine, a rate su polugodišnje. Kamatna stopa je dva, četiri odnosno šest posto (ovisno o namjeni kredita), a moguće je ostvariti i državnu potporu kroz poticajnu kamatnu stopu kao razliku između referentne kamatne stope (koja se utvrđuje pojedinačno za svakog krajnjeg korisnika kredita ovisno o njegovom kreditnom rangi i kvaliteti instrumenata osiguranja) i odobrene poticajne kamatne stope krajnjem korisniku kredita (efektivna kamatna stopa), a koja je u visini manjoj od referentne kamatne stope. U razdoblju od 2008. do 2013. godine HBOR je za projekte ulaganja u dugotrajnu imovinu u turizmu dodijelio kredite u iznosu od 4,2 milijarde kuna (Tablica 4.3.). Istovremeno je dodijeljeno i 221,9 milijuna kuna kratkoročnih kredita za pripremu sezone. U promatranom šestogodišnjem razdoblju odobreno je 309 investicijskih kredita i 76 kredita za pripremu sezone.

---

<sup>77</sup> HBOR, dostupno na <http://www.hbor.hr/Sec1393> [1.5.2014.]

<sup>78</sup> Najduži rok otplate među svim HBOR-ovim programima.

Tablica 4.3. Kreditiranje turizma od strane HBOR-a od 2008.-2013., u milijunima kuna

Turizam	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	Ukupno
Investicijski krediti	516,3	327,8	191,5	598,4	1.509,3	1.112,6	4.255,90
Kreditni za pripremu sezone	14,2	72,2	43,7	29,5	36,6	25,7	221,9

Izvor: Obrada autorice prema podacima HBOR-a (dobiveno na upit, 13.5.2014.)

U suradnji sa Svjetskom bankom (IBRD) HBOR nudi i *Program kreditiranja izvoznika u turističkom sektoru*. Ta sredstva se koriste za investicijske projekte sa svrhom poticanja zapošljavanja i povećanja izvoza i prihoda u turizmu kroz: povećanje kapaciteta i kategorije smještaja, podizanje razine usluge i poticanje raznovrsnosti usluge kroz dodatne sadržaje. Sredstva su osigurana kreditnom linijom IBRD-a u iznosu 50.000.000 eura, a namijenjena su ulaganjima u osnovna sredstva: osnivačka ulaganja, građevinske radove i objekte te novu opremu i uređaje te trajna obrtna sredstva (do 15 % iznosa kredita). Rok otplate je 25 godina, uključujući početak do 5 godina, a kamatnu stopu određuje poslovna banka preko koje se odobrava kredit. Kamatna stopa ovisi o procjeni rizika krajnjeg korisnika i kvaliteti instrumenata osiguranja, a ne može biti niža od kamatne stope koju plaća poslovna banka HBOR-u<sup>79</sup>.

HBOR od 2001. godine surađuje i s *Europskom investicijskom bankom* (EIB, engl. *European Investment Bank*). Do sada je zaključeno ukupno 10 ugovora o financiranju u ukupnom iznosu od gotovo 1,4 milijarde eura čime je financirano više od 2.100 projekata. Dio kredita odnosi se i na turizam, primjerice kredit u iznosu od 25 milijuna eura odobren je za financiranje ulaganja tvrtke *Hoteli Dubrovačka Rivijera d.d.* u modernizaciju i obnovu dva postojeća objekta i pratećih sadržaja na lokaciji Mlini te izgradnju novog hotela na lokaciji Srebreno, umjesto postojećeg koji je uništen tijekom rata.

*Međunarodna financijska korporacija* (IFC – *International Financial Corporation*) je pravno i financijski neovisna članica grupacije Svjetske banke. Posluje na tržišnim načelima i investira samo u projekte koji ostvaruju dobit na tri osnovna načina: iz vlastitih sredstava, sindiciranjem kredita i ulaganjem u vlasničku strukturu privatnih tvrtki bez prava glasa. Od 1993. godine Hrvatska je jedna od 182 članice te od tada ima pravo na sve oblike potpore koje IFC pruža<sup>80</sup>. IFC financira projekte u turizmu u koje su do sredine 2013. godine uložili preko 2,8 milijardi dolara, od čega 442 milijuna u Europu i Središnju Aziju. U hrvatski turizam je

<sup>79</sup> HBOR, dostupno na <http://www.hbor.hr/turizam-ibrd> [1.5.2014.]

<sup>80</sup> Ministarstvo financija: <http://www.mfin.hr/hr/ifc> [30.5.2014.]

uloženo 51,4 milijuna dolara<sup>81</sup>, što je više nego u većinu ostalih tranzicijskih zemalja. Ukrajina je na primjer dobila 29,5 milijuna dolara, Bugarska 22,30 milijuna dolara, Srbija 21 milijun dok je turizam u Rusiji financiran s oko 90 milijuna dolara<sup>82</sup>.

#### **4.2.2. *Financiranje preuzimanjem***

Preuzimanje (engl. *takeover*) je postupak kupnje drugog poduzeća, a od uobičajenih akvizicija se razlikuje po tome što poduzeće-meta u velikom broju slučajeva ne želi biti kupljeno. Zbog toga preuzimanja imaju negativnu konotaciju u javnosti, iako se često radi i o dragovoljnim, odnosno „prijateljskim“ transakcijama. Kupovina poduzeća od strane drugog poduzeća predstavlja ulaganje, stoga za njih vrijede osnovni principi kao i za druga ulaganja. Isplatit će se ako je neto doprinos dioničarskom bogatstvu pozitivan, što je zbog njihove kompleksnosti ponekad teško procijeniti (Brealey, Myers i Marcus, 2007, str. 573).

Nakon identifikacije potencijalnog poduzeća mete, prijateljski ili neprijateljski preuzimatelj treba odlučiti na koji će način financirati transakciju. To može učiniti zamjenom dionica, izdavanjem novih dionica ili obveznica ili pak kreditnim aranžmanima s financijskim institucijama. Prema Filipoviću (2012, str. 162) u nekim situacijama preuzimatelji mogu računati i na podršku poslovnih anđela prilikom financiranja transakcije, na što se rijetko odlučuju jer se moraju odreći većeg dijela vlasništva u poduzeću-meti. Izdavanje novih dionica preuzimatelja može biti koristan način financiranja transakcije kada preuzimatelj ne želi imati velike odljeve gotovine. Ipak, takav način financiranja sa sobom vuče razrjeđivanje vlasničkih pozicija u preuzimatelju što često ne odgovara nekim njegovim dioničarima pa se onda odlučuju na izdavanje obveznica.

Izdavanjem obveznica može se smanjiti odljev novca od preuzimatelja u cilju realizacije predviđene transakcije, ali takav način financiranja ima svoje nedostatke. Naime, izdavanje obveznica preuzimatelja podliježe brojnim restrikcijama u budućem poslovanju od strane onih koji te obveznice kupuju, a samo izdanje iznimno je skupo uzimajući u obzir administrativne, marketinške i regulatorne troškove. S obzirom na navedeno, preuzimatelj se često odlučuje na kreditne aranžmane s poslovnim bankama i drugim financijskim institucijama (DePamphiliiego: Academic Press, str. 499., preuzeto od Filipović, 2012, str. 162).

---

<sup>81</sup> Jadranski luksuzni hoteli, 2007.

<sup>82</sup> IFC: Summary of IFC Investments in Tourism by Regions, dostupno na <http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/e7c3a380478ce2d9829d9286d3bfc329/Tourism+by+Region> [30.5.2014.]

Kreditni aranžmani s poslovnim bankama uobičajeno podrazumijevaju zalaganje preuzimateljeve određene imovine, koja bankama služi kao osiguranje naplate svojih potraživanja. Uz mogućnost kreditnog financiranja od strane poslovnih banaka, preuzimatelji se mogu odlučiti i na *mezzanine* financiranje, koje se često naziva i neosigurano financiranje, jer uključuje nekoliko razina podčinjenog duga (engl. *subordinate debt*). *Mezzanine* financiranje je izvedenica dugovnog i vlasničkog financiranja te omogućuje onome tko je posudio sredstva preuzimatelju da konvertira dug u vlasnički kapital ako preuzimatelj ne otplaćuje dug u cijelosti i na vrijeme. Takav način financiranja često sadržava i *junk* obveznice koje nose iznimno visok prinos, a razlog visoke cijene *mezzanine* financiranja u usporedbi s bankovnim zaduživanjem s osiguranjem, jest činjenica da podčinjeni dug nije osiguran ili je kolateral jako mali. (Vance, 2009, *Corporate Restructuring: From Cause Analysis to Execution*. Berlin: Springer, str. 202-204, preuzeto od Filipović, 2012, str. 162). Kad se preuzimatelj odluči financirati preuzimanje zaduživanjem, bilo osiguranim ili neosiguranim, od iznimne je važnosti da procijeni mogućnost servisiranja duga, tj. plaćanje kamata i glavnice. Vraćanje duga preuzimatelj može osigurati iz operativnog novčanog toka ili pak od prodaje imovine poduzeća-mete nakon preuzimanja (Filipović, 2012, str. 165).

Određivanja načina plaćanja preuzimanja nije lagan posao za preuzimatelja. Od ukupnog broja svjetskih transakcija od 1980. do 2006. novcem je plaćeno u prosjeku 45 % transakcija, zamjenom dionica 30 %, dok je 25 % transakcija plaćeno kombinacijom novca i dionica. Hoće li se transakcija u cijelosti platiti u novcu ovisi o razini zaduženosti preuzimatelja, poželjnosti njegovih dionica od strane poduzeća-mete, kao i o tome u kojoj mjeri preuzimatelj želi zadržati kontrolu nad vlastitim poduzećem. Krajem 1990-ih kao način plaćanja preuzimanja počeo se koristiti *earn-out*. Radi se o vrsti aranžmana u kojem se dio cijene koju preuzimatelj treba platiti za poduzeće-metu utvrđuje temeljem određivanja ostvarenih rezultata poduzeća-mete u budućnosti. *Earn-out* je koristan alat kojim se povezuje ukupna kupovna cijena poduzeća-mete i buduća profitabilnost (Filipović, 2012, str. 164-165).

Preuzimanja u hrvatskom turizmu su vršena od početka devedesetih godina kroz postupak pretvorbe i privatizacije društvenog vlasništva. Proces spajanja i pripajanja hotelskih trgovačkih društava se osobito intenzivirao posljednjih godina, kada su uspješni hotelijeri počeli ulagati u kupnju gubitaša iz te djelatnosti.

### 4.2.3. *Leasing i faktoring*

U turizmu se posljednjih desetak godina *leasing* sve više koristi pri nabavi vozila, plovila, strojeva i opreme ili pri kupnji nekretnina. *Leasing*<sup>83</sup> je oblik financiranja odnosno financijski instrument kojem se sve više okreću poslovni subjekti u traženju jeftinijih izvora kapitala. Odbor za međunarodne računovodstvene standarde u MRS-17 definira *leasing* kao sporazum na temelju kojeg najmodavac prenosi na najomprimca, kao zamjenu za najamninu, pravo na korištenje nekog sredstva za dogovorno razdoblje<sup>84</sup>.

*Leasing* kao specifičan način financiranja nabavke skupe kapitalne imovine vuče svoje korijene iz 1887. godine kada je kompanija Bell Telephone Company s prodaje prešla na iznajmljivanje telefonskih aparata. Godine 1952. osnovano je prvo *leasing* društvo s nazivom US Leasing Corporation. Početkom 60-ih ovaj oblik financiranja ulazi na tržište Europe i Japana, a značajan razvoj bilježi od 70-ih godina prošlog stoljeća (Pavković, 2007, str. 73). Prednost financiranja *leasingom* u odnosu na druge oblike financiranja je u tome što se vrijednost imovine u gotovo potpunom iznosu financira na taj način, dok banke obično limitiraju kredite na 80 % vrijednosti sredstva koje se kupuje. Kamatna stopa za *leasing* može se ugovoriti po fiksnoj stopi, dok je za kredite sve prisutnija varijabilna kamatna stopa. Poslovni *leasing* omogućuje korisniku izvanbilančno financiranje u situaciji nepovoljnih tendencija pokazatelja zaduženosti.

*Leasing* omogućuje korištenje opreme, nekretnina ili drugih vrijednijih predmeta bez nužnosti kupnje. Posebice je privlačan s računovodstvenog i poreznog stajališta, jer plaćanje *leasing* naknade predstavlja za poduzetnika trošak koji se priznaje pri obračunu poreza. Obveze iz *leasinga* ne utječu na kreditnu sposobnost korisnika, a nisu potrebna ni osiguranja potraživanja kao što su garancije, hipotekarna jamstva i slično. Negativna strana *leasinga* je u njegovoj cijeni, jer je cijena tako nabavljene opreme uvijek viša od tržišne (Pavković, 2007, str. 75).

*Leasing* se u Hrvatskoj počeo intenzivnije primjenjivati sredinom devedesetih, a pravno je reguliran tek donošenjem *Zakona o leasingu* i početkom rada HANFA-e (Leko, 2012, str. 181). Broj *leasing* društava je bio u stalnom porastu sve do sredine 2006., kad ih je djelovalo 66, nakon čega dolazi do njihovog smanjenja na 23 (stanje 31.12.2013.). Najveći broj ugovora

---

<sup>83</sup> Izraz *leasing* potječe iz engleskog jezika od glagola „to lease“ što znači dati u zakup, najam, a sama riječ „lease“ potječe od srednjovjekovne francuske riječi *lais*.

<sup>84</sup> MRS 17 Najmovi. Dostupno na: <http://propisi.porezna-uprava.hr> [8.5.2014.]

u operativnom *leasingu* odnosi se na nabavku motornih vozila (oko 45 tisuća ugovora ukupne vrijednosti od oko 2,2 milijarde kuna, a zatim slijede strojevi i oprema (dvije tisuće ugovora u vrijednosti od 400 milijuna kuna), plovila (574 ugovora, 250 milijuna kuna) i nekretnine (102 ugovora, 250 milijuna kuna). Financijskim *leasingom* nabavljeno je znatno više motornih vozila (57 tisuća ugovora u vrijednosti od 10,7 milijardi kuna), strojeva i opreme (6,5 milijardi kuna), nekretnina (6,1 milijardi kuna) i plovila (u vrijednosti od 870 tisuća kuna)<sup>85</sup>.

Factoring<sup>86</sup> je u Hrvatskoj manje poznata vrsta financiranja poduzetnika, a najviše se koristi za kratkoročno kreditiranje komitenata s velikim brojem stalnih kupaca i velikim godišnjim prometom. Faktor kupuje dug od drugog subjekta po diskontiranoj vrijednosti s ciljem njegovog prikupljanja, pri čemu factoring poduzeća nude i profesionalne usluge komitentima kao što su: prikupljanje uplata svojih komitenata, opomene zakašnjelim dužnicima, pružanje savjeta kreditnog menadžmenta, zaštita komitenata od loših dugova i sl. Koristi od faktoringa su brojne i ne uključuju samo trenutačnu naplatu potraživanja. Ako faktor pruža i usluge kreditnog menadžmenta time se pospješuje brzina i efikasnost prikupljanja dugova, što se odražava na novčani tok i smanjuje kamatne troškove.

Factoring se primjenjuje i u izvozu na način da faktor kupuje nedospjela potraživanja svojih komitenata – izvoznika s pravom regresa (rizik naplate i dalje snosi izvoznik) ili bez njega, kada faktor na sebe u potpunosti preuzima rizik naplate potraživanja od dužnika. (Leko, 2005, str. 9). Najčešće se prodaju nedospjela potraživanja izvoznika koja nisu osigurana dodatnim instrumentima osiguranja plaćanja<sup>87</sup>. Prema Pavković (2007, str. 75) prednosti ovakvog načina financiranja za izvoznika su u njegovoj jednostavnosti i poboljšanju likvidnosti. Nedostaci su u tome što je financiranje kratkoročno i uključuje uglavnom veće poduzetnike u čiji je bonitet faktor siguran.

U Hrvatskoj do početka 2014. godine nije postojao odgovarajući zakon<sup>88</sup>, što je stvaralo određenu pravnu nesigurnost. Nadzor nad factoring društvima provodi HANFA, a vrijedi spomenuti i da te usluge nisu regulirane na razini EU, već je to stvar nacionalnog zakonodavstva. Poslovima faktoringa bave se posebna društva i kreditne institucije registrirane za obavljanje ove djelatnosti. Najveći broj društava je bio krajem 2010. godine (19), a krajem 2013. godine ih je ostalo 14 s ukupnom aktivom u iznosu od oko osam

---

<sup>85</sup> HANFA. Dostupno na: <http://www.hanfa.hr/HR/nav/106/statistika> [8.5.2014.]

<sup>86</sup> Engl *factoring* – kupovanje nedospjelih potraživanja

<sup>87</sup> kao što su promese, avalirane mjenice, garancije i slično

<sup>88</sup> Zakon o faktoringu (NN 94/14), stupio na snagu 8.8.2014.



milijardi kuna. Od toga je oko tri milijarde kuna evidentirano kao domaći faktoring, a oko sto milijuna kuna čine zajedno uvozni i izvozni faktoring. Prihodi specijaliziranih društva su na kraju 2013. godine iznosili 444 milijuna kuna, a neto dobit 178 milijuna kuna<sup>89</sup>.

#### ***4.2.4. Sekuritizacija i financiranje na tržištu kapitala***

Promjene u financijskom sustavu dogodile su se osamdesetih godina prošlog stoljeća kada su poduzeća visokog kreditnog rejtinga počela samostalno financiranje kroz izdavanje vlastitih dužničkih instrumenata koji su ostvarivali zadovoljavajuću potražnju na tržištu zbog dobrog boniteta i povjerenja u kredibilitet izdavatelja. Ta financijska pojava naziva se disintermedijacija (Pavković, 2007, str. 76). Financiranje poduzeća izdavanjem korporativnih obveznica je značajan izvor financiranja ukoliko postoji mogućnost zaduživanja poduzeća na financijskom tržištu. Takav oblik financiranja poduzeća daleko je značajniji u financijskom sustavu SAD-a nego u Europi. Različiti oblici dugoročnog financiranja poduzeća čine njegovu strukturu kapitala koju definiraju kao „kombinaciju različitih vrijednosnica izdanih od strane poduzeća“. Poduzeća koja posluju u okruženju sa razvijenim financijskim tržištem i instrumentima, posebice tržištem kapitala, do sredstava za financiranje mogu doći izdavanjem vrijednosnica različitih karakteristika prinosa, rizika i sl. Nedostaci ovakvog načina financiranja poduzeća u odnosu na bankovne kredite nastaju zbog problema asimetričnih informacija, manje fleksibilnosti dogovaranja uvjeta financiranja i viših troškova pri emisiji vrijednosnica.

Sekuritizacija (engl. *securitization*) je relativno nov i do financijske krize izuzetno brzorastući financijski instrument. Radi se o transakciji strukturiranog financiranja kojom se grupa srodnih potraživanja zamjenjuje likvidnim sredstvima i/ili se prenosi njihov rizik te se na temelju tih potraživanja i njihovih rizika izdaju osigurani dužnički vrijednosni papiri (*true sales* sekuritizacija) ili kreditne izvedenice (*Credit Default Swaps, Credit Linked Notes*). Sekuritizacija se razvila u vrijeme kada su tradicionalni načini financiranja i upravljanja kapitalom dosegli svoje limite. Kothari (2006) ju naziva financijskim instrumentom budućnosti, a u SAD-u se primjenjuje više od četrdeset godina. U Europi je u primjeni od kraja devedesetih godina, dok je u Hrvatskoj relativno nepoznata izvan krugova financijskih stručnjaka. Nacrt Zakona o sekuritizaciji je izrađen još 2008. godine, ali do sada nije usvojen, tako da ne postoji legalni okvir za primjenu ove tehnike financiranja u Hrvatskoj.

---

<sup>89</sup> HANFA. Dostupno na: <http://www.hanfa.hr/HR/nav/106/statistika> [8.5.2014.]

U inozemstvu postoji opširna literatura o ovoj temi, a među poznatijim autorima su već spomenuti Kothari (2006), zatim Agar (2005), Hener (2005), Ketkar i Ratha (2001 i 2005), Larsen (2005), Watson i Carter (2006), Angheben (2007). Od novijih radova najširu analizu rade Gorton i Metrick (2012). U Hrvatskoj o toj temi pišu Ercegovac (2003), Leko (2005b i 2012), Ognjenović i Šonje (u Šonje, 2005), Pavković (2007), Pletikosa (2008) i drugi. Zanimljivo je da je nakon svjetske financijske krize značajno smanjen interes za ovaj financijski instrument koji je počeo poprimati negativan predznak, jer je u javnosti bila prisutna teza da je upravo sekuritizacija hipotekarnih kredita bila jedan od glavnih uzroka sloma američkih, a zatim i svjetskih financijskih tržišta. Iako je teza djelomično točna, činjenica je kako ovaj instrument sam po sebi nije mogao uzrokovati krizu takvih razmjera, već je do nje došlo zbog nedostatka ili nepravovremene regulative na financijskim tržištima.

Smatra se da je sekuritizacija financijskih aktiva jedna od inovacija koja je unaprijedila financijski sustav zemalja u kojima se pojavila i to zbog povećane efikasnosti, angažmana neuposlene štednje i mogućnosti financiranja novih poduzetničkih investicija u svrhu napretka gospodarstva (Ercegovac, 2003, str. 119). Najveći kupci sekuritiziranih vrijednosnica su investicijski fondovi, štedno-kreditne organizacije, mirovinski fondovi, *trust* odjeli banaka. Osim sekuritizacije hipotekarnih kredita tehnika se proširila na sekuritizaciju svih oblika kredita ili cjelokupne aktive, zatim automobilskih zajmova, potraživanja po kreditnim karticama, *leasing* potraživanja, prihoda od prodaje zrakoplovnih karata, prodaje električne energije, izvoznih i prihoda od brojnih drugih budućih potraživanja (Kothari, 2006, str. 476). Smatra se da je danas sekuritizirano više od 200 milijardi dolara nehipotekarnih potraživanja<sup>90</sup>.

Kao način financiranja u turizmu bi se mogla primijeniti tehnika sekuritizacije aktive odnosno budućih potraživanja (engl. *future flows securitization*) hotelskih trgovačkih društava izdavanjem vrijednosnih papira kojima se kupcima obećavaju priljevi po otplatama standardnog sekuritiziranog potraživanja i prinosi (kamate) koji će se na temelju prihoda od standardnog potraživanja kroz vrijeme ostvarivati. Drugim riječima, otplata tako izdanih zadužnica od strane hotelijera bila bi osigurana budućim prihodima od poslovanja. Istraživanje provedeno na uzorku pet najvećih hotelskih poduzeća u Istri (Pletikosa, 2008, str. 171) je pokazalo da se većina hotelijera gotovo isključivo oslanja na kredite banaka kao dugoročne izvore financiranja te da im je tehnika sekuritizacije potpuno nepoznata.

---

<sup>90</sup> Izvor: Rječnik financijskih pojmova . Dostupno na: <http://wmd.hr/rjecnik-pojmovi-s/web/sekuritizacija> [2.5.2014.]

Donošenjem zakona o sekuritizaciji omogućilo bi se uvođenje ovog instrumenta na hrvatsko financijsko tržište, naravno uz osiguranje ostalih preduvjeta i sve potrebne mjere opreza, dobru regulaciju, računovodstvene propise, primjerenu poreznu politiku i angažman države. Šonje (2005) smatra da će se, ukoliko kupci ovakvih zadužnica postanu domaći fondovi, uspostaviti sprega između rasta domaće štednje i daljnjeg rasta ponude kredita, zbog čega bi oslabila veza između zaduživanja u inozemstvu i domaće kreditne ekspanzije.

Interes za ulaganje u turizam je prepoznala i Zagrebačka burza koja od siječnja 2012. godine objavljuje sektorski burzovni indeks pod nazivom CROBEXturist. Napravljen je s ciljem boljeg i jasnijeg praćenja kretanja vrijednosti dionica hotelskih poduzeća. Prema podacima za 2012., na Zagrebačku burzu je bilo uvršteno 39 trgovačkih društava iz djelatnosti pružanja usluge smještaja, čija je tržišna kapitalizacija bila oko 9,4 milijarde kuna, a ostvareno je samo 2,4 ukupnog prometa burze. Od deset vodećih hrvatskih hotelijera, osam je bilo uvršteno na burzu. U 2013, CROBEXturist je rastao 41 %, a u prvom kvartalu 2014. još dodatnih 22 %. Tržišna kapitalizacija dionica uvrštenih u CROBEXturist u 2012. godini je bila 820 milijuna kuna a u 2013. je porasla na 1,55 milijuna kuna. Nakon revizije u studenom 2013. iz tog indeksa su isključeni ACI, HUP Zagreb i Maistra, a u njegovom sastavu su ostale dionice: Valamar Adria Holding d.d. i Arenaturist d.d. Revizijom u travnju 2014., uvjete za uključenje u CROBEXturist stekla su još dva trgovačka društva: Imperial d.d i HUP Zagreb, d.d.<sup>91</sup> Pregled trgovine za 2013. godinu pokazuje da je tržišna kapitalizacija dionica društava iz *Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane i pića* iznosila 9.5 milijardi kuna, a ostvaren je promet od 217 milijardi kuna, što je oko 8 % od ukupne kapitalizacije i prometa svih dionica na Zagrebačkoj burzi<sup>92</sup>.

#### ***4.2.5. Javno-privatno partnerstvo***

Javno-privatno partnerstvo (JPP) je oblik suradnje javnog i privatnog sektora koji postoji već stoljećima, mada su se motivi i interesi sudionika kroz vrijeme značajno mijenjali. Europska komisija ga definira kao oblik suradnje između javnih tijela vlasti i privatnog sektora s ciljem moderniziranja infrastrukture i pružanja strateških javnih usluga. Uobičajeno, uključuju financiranje, nacrt, konstrukciju, obnovu, upravljanje ili održavanje infrastrukturne imovine, ali i pružanje usluga koje su tradicionalno u nadležnosti javne institucije. JPP promiče učinkovitost u javnim uslugama kroz dijeljenje rizika i iskorištavanje stručnosti privatnog

---

<sup>91</sup> Zagrebačka burza. Dostupno na: <http://zse.hr/default.aspx?id=50927> [8.5.2014.]

<sup>92</sup> Izvješće Zagrebačke burze. Dostupno na: <http://zse.hr/UserDocImages/reports/ZSE-2013.pdf> [8.6.2014.]

sektora, a ujedno može smanjiti neposredni teret na javne financije pružanjem dodatnog izvora kapitala. Zauzvrat, sudjelovanje javnog sektora u projektu može pružiti važna jamstva privatnim ulagačima, posebice stabilnost dugoročnih priljeva novca iz javnih financija, te u projekt može uključiti važne socijalne ili ekološke prednosti<sup>93</sup>.

Svjetska turistička organizacija (UNWTO, 2014) smatra da JPP u turizmu igra ključnu ulogu u povećanju privlačnosti turističke destinacije, poboljšanju tržišne efikasnosti i produktivnost te općenito boljem upravljanju turizmom. Kao najvažnije područje za provođenje JPP navodi se turistička promocija koja uključuje marketing, brendiranje, prodaju, promociju specifičnih proizvoda i slično (UNWTO, 2011b). Ostala područja predstavljaju ulaganja u upravljanje destinacijom, turističku infrastrukturu, razvoj ljudskih potencijala i osiguranje kvalitete.

Na svojoj Glavnoj skupštini 2011. godine Svjetska turistička organizacija je predstavila viziju razvoja svjetskog turizma do 2030. godine (UNWTO, 2011a), u kojoj opisuje JPP kao potporu rastu održivog turizma u sljedećih dvadeset godina. U tu svrhu je provedeno istraživanje među članicama i pridruženim članicama EU, od kojih je njih 45 % turističku promociju prepoznalo kao najvažnije područje za JPP u turizmu, pri čemu se od države očekuje pomoć u promicanju nacionalnog turizma na međunarodnom tržištu. Među značajnim područjima navodi se i privlačenje inozemnih ulaganja u turizam.

U Hrvatskoj se ovo područje regulira *Zakonom o javno-privatnom partnerstvu* (NN 78/12), a u svrhu njegovog učinkovitog provođenja osnovana je i *Agencija za javno-privatno partnerstvo*. Juričić (2008, str. 464) analizira koristi JPP-a zaključujući da se za javnog partnera one ogledaju u fiskalnim efektima, smanjenju ukupnih troškova, smanjenju administracije, povećanju broja investicija i izbjegavanju dužničkih restrikcija. Koristi za privatnog partnera autor vidi u smanjenju troškova pod-investiranosti, kao i agencijskih troškova, ostvarenju planiranog profita i smanjenju zaduženosti matične tvrtke. Da bi se navedene koristi ostvarile Juričić smatra neophodnim postojanje ekonomije obujma, konkurencije, projektnog financiranja i zakonskih ograničenja u evidenciji duga i garancija.

Primjenu JPP-a u Hrvatskoj je proučavao Perić (2009) te zaključio da je ono još nedovoljno prisutno i prepoznato kao pokretač razvoja turizma. Rijetki primjeri JPP-a nalaze se u sferi planiranja razvoja turizma kao oblik suradnje između Hrvatske turističke zajednice ili

---

<sup>93</sup> Iz Priopćenje Europske komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru te odboru Regija pod nazivom Pokretanje privatnog i javnog ulaganja za oporavak i dugoročnu strukturalnu promjenu: Razvoj javno-privatnih partnerstva. Bruxelles: COM (2009) 615, dostupno na <http://www.ajpp.hr/media/5197/priop.pdf> [30.4.14.]

Ministarstva turizma i privatnih konzultantskih firmi (THR, Španjolska i Horwath Consulting, Zagreb). Kao kriterije za primjenu JPP-a u turizmu Perić navodi ekonomsku, socijalnu, ekološku i političku dobrobit šire društvene zajednice na jednoj te financijske koristi za privatnog partnera na drugoj strani. Sinergija njihovog djelovanja je moguća kroz *BOT* model<sup>94</sup>, koji autor preporučuje kao optimalan za investicije u turizmu. Model uključuje koncesijski ugovor na osnovu kojeg privatni partner preuzima organizaciju i odgovornost za projektiranje, financiranje, izgradnju, održavanje i upravljanje investicijskim projektom u dogovorenom periodu. Za to vrijeme naplaćuje usluge koje pruža turistima i plaća koncesijsku naknadu, a po isteku ugovora vlasništvo i upravljanje prelaze na javni sektor. Na taj način se potiče razvoj turizma i stvaraju koristi za nacionalno gospodarstvo. U svom daljnjem istraživanju autor analizira primjenu projektnog menadžmenta u *BOT*-modelu JPP-a u hrvatskom turizmu (Perić, 2012, str. 540). Zaključuje da su ljudski resursi glavno ograničenje u njegovoj primjeni, kako zbog unutarnjih prepreka koje su sadržane u samom projektu, tako i zbog vanjskog djelovanja okoline i uvjeta za provedbu projekta.

Kunst (2012, str 217) smatra da je JPP ekonomski korisno i financijski prihvatljivo razvojno rješenje samo u slučaju projekata male nabavne vrijednosti temeljenima na uslužnom *outsourcingu*. Autor također navodi da takvi projekti pridonose blagostanju stalnih stanovnika neke turističke destinacije te bi ih valjalo podržavati i poticati ako udovolje kriteriju *komparatora troškova javnog sektora*<sup>95</sup>. Ulaganja u turizmu su visoka i imaju dugačko vrijeme povrata uloženog kapitala, što ih čini prerizičnima za privatni sektor ukoliko ne postoje određena jamstva i dogovori s nositeljima javne vlasti.

Bartoluci (2013, str. 311) je analizirao model JPP-a u Hrvatskoj te izveo zaključak da se bez obzira na neke nedostatke najbolji rezultati u turizmu postižu projektima koji se temelje na zajedničkom ulaganju javnog i privatnog sektora. Kao glavne prednosti JPP-a autor prepoznaje ubrzanje i razvoj poduzetničkih projekata u turizmu, kao i povećanu brigu za okoliš i održivi razvoj turizma.

---

<sup>94</sup> *BOT: Build-Operate-Transfer*

<sup>95</sup> Komparator troškova javnog sektora predstavlja analizu ili proračun opravdanosti ulaganja. Utvrđuje kojim se modelom ostvaruje manja sadašnja vrijednost ukupnih životnih troškova; tradicionalnim (proračunskim) ili JPP modelom. Usporedba ove dvije vrijednosti predstavlja vrijednost za novac ili sadašnju vrijednost ušteda koju javno tijelo očekuje zbog isporuke javne investicije po JPP modelu. – iz Priručnika za pripremu i provedbu JPP br 3/2012, JPP – Dostupno na <http://www.ajpp.hr> [30.4.2014.]

#### 4.2.6. *Financiranje kroz potpore, poticaje i EU fondove*

Državne potpore su sastavni dio industrijske politike i jedna od mjera pomoću kojih država utječe na tržišni položaj pojedinih poduzeća te najznačajniji oblik državne intervencije u Hrvatskoj. Provode se najviše subvencijama (70 %) i jamstvima (18 %). Kesner-Škreb i Jović (2011, str. 2) su istraživale potpore dodijeljene u razdoblju od 2001. do 2009. godine, izračunavši da su u tom razdoblju iznosile oko 60 milijardi kuna. Od tog iznosa oko polovine se odnosilo na sektorske potpore unutar kojih je najviše dobila brodogradnja (39,3 %), zatim promet (29,6 %) i radiotelevizijsko emitiranje (13,8 %). Turizmu je dodijeljeno samo 4,4 % svih sektorskih potpora, a taj broj i dalje opada. Nakon što je 1. srpnja 2013. postala članicom EU, Hrvatska je ušla u opći režim primjene pravila o državnim potporama koji vrijedi za sve članice EU te je nadležnost za primjenu tih pravila automatski preuzela Europska komisija. Stupanjem na snagu novog Zakona o državnim potporama (NN 47/14 od 24.4.2014.), sve ovlasti vezane za državne potpore preuzima Ministarstvo financija s ciljem pojednostavljenja postupka pružanja stručne pomoći davateljima državnih potpora, uspostave jedinstvenog sustava nadzora i upravljanja sredstvima te stvaranja jedinstvene baze podataka i jedinstvenog registra državnih potpora<sup>96</sup>.

Ministarstvo turizma Republike Hrvatske provodi projekte i potpore turističkim razvojnim idejama i inicijativama i to samostalno ili u suradnji s Hrvatskom turističkom zajednicom (HTZ), Hrvatskom bankom za obnovu i razvitak (HBOR), Ministarstvom poduzetništva i obrta (MINPO)<sup>97</sup>, Ministarstvom rada i mirovinskog sustava<sup>98</sup>, Fondom za zaštitu okoliša i energetske učinkovitost (FZOEU) i drugima. Značajna bespovratna sredstva Ministarstvo turizma dodjeljuje za različite razvojne projekte, primjerice *Program poticanja slobodnog pristupa internetu u turističkim destinacijama*<sup>99</sup>, *Program poticanja razvoja centara za posjetitelje*, *Program poticanja regionalnih programa uređenja i upravljanja morskim plažama* i *Program konkurentnost turističkog gospodarstva*<sup>100</sup>.

Hrvatska turistička zajednica (HTZ) dodjeljuje bespovratna sredstva putem programa potpora s ciljem unapređenja proizvoda, stvaranje prepoznatljivog imidža hrvatskog turizma i zemlje u cjelini te obogaćivanja ponude u predsezoni i posezoni. Radi se o financijskim potporama događanjima ili turističkim zajednicama, projektima turističkih inicijativa i proizvoda na

<sup>96</sup> Prema AZTN-u. Dostupno na: <http://www.aztn.hr/drzavne-potpore/> [17.5.2014.]

<sup>97</sup> Program dodjele bespovratnih potpora *Poduzetnički impuls*

<sup>98</sup> Mjere poticanja aktivne politike zapošljavanja

<sup>99</sup> Program *Hotspot Croatia*

<sup>100</sup> Prema Ministarstvu turizma. Dostupno na <http://www.mint.hr/default.aspx?id=7936> [1.5.2014.]

turistički nerazvijenim područjima, kao i za turističke projekte za koje se koriste sredstva iz fondova Europske unije<sup>101</sup>. Primjerice, predviđeni iznos za 2014. godinu je 13,5 milijuna kuna i trebao bi olakšati kandidatima bolju eksploataciju neiskorištenih turističkih resursa, educirati ih te osnažiti rad turističkih zajednica.

Europska unija pridaje veliki značaj financiranju održivog razvoja turizma. Europska investicijska banka (EIB) financira razvoj turističke infrastrukture što uključuje smještajne kapacitete, tematske parkove, ugostiteljske objekte i turističke atrakcije. Jednako tako financira ulaganja u infrastrukturu povezanu s turizmom, primjerice prometnu infrastrukturu, kulturne i povijesne spomenike, vodovode i zbrinjavanje otpada te upravljanje održivim energetske i ekološkim sustavima (UNWTO, 2014). Neke članice EU se obilato koriste raspoloživim sredstvima strukturnih fondova. Primjerice, Litva kao glavne izvore financiranja razvoja turizma uz potporu države koristi i sredstva strukturnih fondova. Malta je također iskoristila sredstva Europskog fonda za regionalni razvoj kako bi unaprijedila infrastrukturu od koje će turizam imati dugoročnu korist. U srednjoročnim programima ulaganja u turizam zemlje članice EU-a, kao svoje prioritete vide investiranje u čvrstu infrastrukturu<sup>102</sup> i u tzv. *soft infrastructure*, odnosno ulaganja u obrazovanje zaposlenih, informacijske tehnologije, marketing, promociju i slično.

Kohezijska politika kao jedan od stupova zajedničkih politika EU odražava razmjer socioekonomskih razlika unutar EU, ali i politički značaj kohezije za projekt ujedinjene Europe. Od početnog naglaska na postizanje ujednačenog razvitka unutar EU odrednice kohezijske politike se pomiču prema jačanju globalne konkurentnosti i održivog rasta gospodarstva EU. Pozitivne efekte kohezijske politike na rast i konvergenciju novih članica EU do 2008. godine analizirala je u svom radu Jovančević (2012). Autorica je pokazala da su zbog globalne krize nakon 2008. godine osjetno smanjene investicije u fiksne fondove kao i priljevi FDI-a u nove članice EU, čime su sredstva kohezijskih fondova još više dobila na važnosti. Iskustva zemalja članica EU pokazuju da je moguće povlačiti sredstva za velik broj različitih razvojnih projekata, kako u sferi javne infrastrukture za razvoj turizma, tako i u sferi privatnih poduzetničkih pothvata te za obrazovanje u turizmu, promociju, zaštitu okoliša i sl. Istovremeno je i iskustvo Hrvatske iz faze korištenja pretpristupnih programa, prije svega

---

<sup>101</sup> Izvor: HTZ . Dostupno na <http://business.croatia.hr/hr-HR/Business> [1.5.2014.]

<sup>102</sup> *Hard infrastructure*: prometna infrastruktura, smještajni i drugi turistički sadržaji.

IPA-e, pokazalo kako su turizam i aktivnosti vezane uz turizam imali velik broj prijavljenih projekata koji su bili uspješni u povlačenju sredstava<sup>103</sup>.

Ulaskom Hrvatske u EU dionicima u javnom, privatnom i civilnom sektoru hrvatskog turizma otvorile su se mogućnosti za korištenje fondova EU u sufinanciranju različitih razvojnih projekata. Na raspolaganju su prije svega strukturni fondovi (Europski fond za regionalni razvoj i Europski socijalni fond), Kohezijski fond te Europski poljoprivredni fond za ruralni razvoj. Donošenje Strategije razvoja turizma Hrvatske do 2020. godine (NN 55/13) bilo je od ključne važnosti, jer je strateška utemeljenost osnovno načelo za definiranje i izradu nacionalnih operativnih programa i prioriteta sukladno glavnim ciljevima strategije Europa 2020. i izvedenim tematskim ciljevima pojedinih financijskih perspektiva na temelju kojih se pripremaju projekti koji povlače sredstva iz fondova EU.

*Operativnim programom ravnomjernog regionalnog razvoja* u sferi turizma u Hrvatskoj su predviđeni projekti javne i poslovne turističke infrastrukture kao pretpostavke razvoja turizma. Nadalje, *Operativnim programom ljudskih potencijala* u sklopu prioriteta podrške održivom zapošljavanju i unapređenju ljudskog kapitala aktivnosti u sferi turizma sredstva se ulažu u podizanje kapaciteta obrazovnih institucija (NN 55/13).

Hrvatska je prije desetak godina počela koristiti pretpristupne, a od 2013. godine kao punopravna članica i strukturne fondove EU-a. Uspješnost korištenja EU fondova obično se mjeri kroz dva pokazatelja. Prvi je postotak ugovorenih sredstava od ukupno raspoloživih i on govori o projektima koji su pripremljeni, za koje je provedena javna nabava i ugovorena provedba. Drugi pokazatelj je značajniji, a to je postotak isplaćenih sredstava u odnosu na ugovorena i u odnosu na ukupno raspoloživa sredstva.

Prema podacima Hrvatskog nacionalnog fonda<sup>104</sup>, iz svih pretpristupnih programa (CARDS, PHARE, SAPARD, ISPA i novog programa IPA) Hrvatska je dobila na raspolaganje 1,13 milijardi eura. Do svibnja 2014. godine je ugovoreno 850 milijuna eura ili 75,04 %. Od toga je izvedeno i isplaćeno 624 milijuna eura, što je 73,51 % od ugovorenog ili 55,2 % od ukupno raspoloživog. Ako se promatra samo program IPA, za razdoblje 2007.-2013. od ukupno dodijeljenih 835 milijuna eura, 599 milijuna eura je ugovoreno, što iznosi 72 %. Ukupno je

---

<sup>103</sup> Ministarstvo turizma. Dostupno na: <http://www.mint.hr/default.aspx?id=6> [10.5.2014.]

<sup>104</sup> Sektor za poslove Nacionalnog fonda od 2005.godine djeluje u sastavu Državne riznice pri Ministarstvu financija RH. U nadležnosti je Nacionalne dužnosnice za ovjeravanje, koja organizira sve poslove financijskog upravljanja pretpristupnim programima EU i strukturnim instrumentima od trenutka stjecanja punopravnog članstva u Europskoj Uniji. - <http://www.mfin.hr/hr/nacionalni-fond> [2.5.2014.]



realizirano i isplaćeno izvoditeljima radova i dobavljačima gotovo 394 milijuna eura, što je 66 % od ugovorenih EU sredstava, odnosno 47,2 % od ukupno raspoloživih. U razdoblju od 2014. do 2020. godine Hrvatskoj je iz EU fondova na raspolaganju 10,423 milijarde eura, od čega je za ulaganje u gospodarski rast i radna mjesta namijenjeno 8,397 milijardi eura, a za poljoprivredu i ruralni razvoj 2,026 milijardi eura<sup>105</sup>.

### **4.3. Utjecaj financijskih i ostalih kriza na rezultate poslovanja u turizmu**

Povijesni statistički podaci o razvoju turizma potvrđuju da se on razvija i raste brže od većine drugih gospodarskih aktivnosti. Međutim, pokazalo se da su djelatnosti iz područja tercijarnog sektora izuzetno osjetljive na posljedice krize i recesije. Lokalne i svjetske krize uzrokovane poremećajima na naftnim tržištima, ratovima i političkim nemirima, prirodnim katastrofama i epidemijama negativno utječu i na turizam, ali se on brže oporavlja od mnogih drugih gospodarskih aktivnosti.

Istraživanja su također pokazala da do stagnacije u turističkim kretanjima često ne dolazi zbog kriza koje nastupaju na receptivnim turističkim tržištima, već zbog ekonomskih kriza koje pogađaju glavne emitivne turističke zemlje svijeta. Smanjenje dohotka u turistički emitivnim zemljama utječe na smanjenje obujma turističke potražnje te u konačnici i na pad turističke potrošnje u turističkim destinacijama (Čavlek i sur., 2011, str. 71). Dosadašnja praksa u razvoju turizma je pokazala da kad su stope rasta svjetskog gospodarstva iznad 4 %, stope rasta turističkog prometa čak premašuju 4 %. Međutim, kad stopa ekonomskog rasta u svijetu padne ispod 2 %, tada stope rasta turističkog prometa padaju niže od stope rasta BDP-a.

Svjetska ekonomska kriza koja je započela u srpnju 2007. godine ozbiljno je utjecala na globalni turizam koji je do tada gotovo neprekidno rastao po prosječnoj godišnjoj stopi od 4%. Najveće smanjenje dolazaka registrirano je u ožujku 2009. godine i to za 12 %, nakon čega ponovo počinje blagi rast. Međunarodni turistički dolasci su u 2009. godini zabilježili pad od 4 %, a prihodi su smanjeni za 6 %. Već 2010. godine turizam nadoknađuje izgubljeno, oporavljajući se u potpunosti uz stopu rasta od 7 %. Stručnjaci Svjetske turističke organizacije i Međunarodne organizacije rada<sup>106</sup> analizirali su utjecaj smanjenja turističke potražnje 2009. godine na prihode, zaposlenost i ostale pokazatelje poslovanja turizma u receptivnim

---

<sup>105</sup> Podaci Ministarstva regionalnog razvoja i fondova EU <http://www.mrrfeu.hr/default.aspx?id=7> [2.5.2014.]

<sup>106</sup> *International Labour Organization* (ILO) specijalizirana agencija Ujedinjenih naroda koja promovira socijalnu pravdu, ljudska i radnička prava.

zemljama (UNWTO & ILO, 2013c). Istraživanje je pokazalo da su krizom najviše bile pogođene zemlje ovisne o potražnji iz Europe i Sjeverne Amerike, dok u Africi gotovo uopće nije došlo do promjene u dolascima i prihodima od turizma.

Kriza je imala negativan utjecaj na turističku potražnju unutar svih dohodovnih, regionalnih i subregionalnih grupa, ali je taj utjecaj bio različitog intenziteta. Južna i zapadna Europa, zapadna i središnja Amerika, kao i sjeverna Azija su snažno pogođene slabljenjem turističkih tokova. S druge strane, Bliski istok i neke države Kariba su relativno kasno i znatno manje osjetile krizu te su se brže i oporavile. S obzirom na dohodovne skupine, siromašnije zemlje su većinom bile manje pogođene i brže su se oporavile od posljedica krize na turizam nego ostatak svijeta, a pogotovo u usporedbi s razvijenim zemljama. Također se pokazalo da je najveći pad zabilježen u kategoriji poslovnih putovanja u turizmu, iako za to nema odgovarajućih podataka za sve zemlje (UNWTO & ILO, 2013c, str. 40). U promatranom periodu broj zaposlenih u djelatnosti hotela i restorana je smanjen samo u Europi i Americi, dok je u ostalim regijama čak blago povećan.

Na svom zasjedanju u listopadu 2009. godine Svjetska turistička organizacija je objavila preporuke za brži oporavak od krize<sup>107</sup> koje između ostalog sugeriraju državama da se fokusiraju na zadržavanje radnih mjesta i pružanje potpora turizmu, brže reagiranje na promjene na tržištu (snižavanje cijena, posebne promotivne aktivnosti), korištenje inovacija i tehnologije, jačanje regionalne i međunarodne suradnje te preispitivanje poreznih i viznih režima.

Utjecaj svjetske ekonomske krize i recesije se osjetio u turizmu u Hrvatskoj u 2009. godini kada je došlo do pada turističkog prometa i prihoda od međunarodnog turizma, što je narušilo trend kontinuiranog povećanja započeo 2000. godine stabilizacijom kretanja u poratnom turizmu (Čavlek, Bartoluci, Kesar, Čižmar i Hendija, 2010, str. 139).

Kriza u turistički emitivnim zemljama izravno je utjecala na smanjenje obujma turističke potražnje i na smanjenje turističke potrošnje na receptivnim tržištima. Čavlek i suradnici (2010, str. 156-158) smatraju da je kriza u hrvatskom turizmu samo dijelom posljedica svjetske financijske krize, a većim dijelom su to naslijeđeni problemi koji datiraju iz vremena prije i nakon Domovinskog rata. Autori prepoznaju nekoliko temeljnih obilježja turizma u Hrvatskoj koji se negativno odražavaju na njegov razvoj. To su: sezonalnost uzrokovana

---

<sup>107</sup>18. Zasjedanje glavne skupštine UNWTO (2009): *Roadmap to Recovery*. Kazakhstan. Dostupno na: [http://www.unwto.org/conferences/ga/en/pdf/18\\_08.pdf](http://www.unwto.org/conferences/ga/en/pdf/18_08.pdf) [7.5.2013.]

objektivnim razlozima kao što su geografska obilježja našega prostora i ustaljenim trendom u korištenju godišnjih odmora Europljana te nepovoljnom strukturom smještajnih kapaciteta u usporedbi s konkurentima.

Bankrot Lehman Brothersa kao sinonim za početak gospodarske krize se dogodio krajem ljeta 2008. tako da turistička sezona u Hrvatskoj te godine nije bila ugrožena. Naprotiv, to je bila najbolja sezona od stjecanja neovisnosti s rekordnim prihodom od 7,5 milijardi eura te više od 57 milijuna noćenja. Ipak, recesija u Hrvatskoj i u državama iz kojih dolazi većina stranih turista donijela je pad broja ostvarenih noćenja te zamjetan pad prihoda u razdoblju 2009.-2010. koji je kumulativno iznosio 16,5 %. Istraživanje provedeno na Ekonomskom institutu u Zagrebu (Tkalec, 2012a) pokazalo je da se potražnja već 2011. oporavila. Ostvaren je rast prihoda od 5,9 % i povećanje broja noćenja od 5,7 % u odnosu na 2008. godinu, što je postavilo novi rekord u hrvatskome turizmu. Potrošnja inozemnih turista po noćenju nije popratila dobre rezultate u dolascima turista već je nastavila padati, tako da su u 2011. strani turisti u prosjeku potrošili 18,2 % manje eura za svaku noć provedenu u Hrvatskoj u odnosu na 2008. Takav trend porasta broja ostvarenih noćenja praćen znatno sporijim rastom prihoda može se objasniti padom kupovne moći uzrokovane recesijom na emitivnim tržištima ali i nedostacima u smještajnoj i izvansmještajnoj ponudi. Sve to se negativno odrazilo na kretanje zaposlenosti i ulaganja. Broj zaposlenih se u razdoblju između 2008. i 2010. godine smanjio za 10,3 %, a ulaganja u turizam su pala za čak 71,4% (Tkalec, 2012a, str 11-12).

Izuzetna osjetljivost turizma na političke nemire i nesigurnost danas ostavlja traga u nekim tradicionalno turističkim zemljama. Hrvatska je zbog rata početkom devedesetih doživjela drastičan pad turističkih dolazaka i dugotrajan gubitak pozicije na europskom turističkom tržištu. U Egiptu je turizam činio gotovo 11 % cjelokupne ekonomije prije revolucije 2011. godine. Rekordne 2010. godine je zabilježeno 14,7 milijuna turista dok je u 2013. godini taj broj pao na 9,5. Istovremeno su prihodi od turizma smanjeni sa 7,7 na 3,6 milijardi dolara<sup>108</sup>. Zdravstveni rizici, poput nedavne pojave virusa ebole u Africi, također mogu ugroziti turizam, osobito u najnerazvijenijim zemljama koje se tek pojavljuju na turističkim tržištima. Brojni drugi primjeri u svijetu potvrđuju da je za razvoj turizma presudno ozračje političkog mira i gospodarske stabilnosti.

---

<sup>108</sup>Hisham Zaazou, ministar turizma Egipta: Poslovni puls. Dostupno na: <http://www.poslovnipuls.com> [11.2.2014.]

#### 4.4. Mjere za povećanje konkurentnosti turizma

Stručnjaci OECD-a (Dupeyeras i MacCallum, 2013, str. 14) konkurentnost turizma definiraju kao sposobnost destinacije da optimizira svoju privlačnost pružajući vrijednost za novac kako rezidentima tako i nerezidentima i to putem kvalitetnih, inovativnih i atraktivnih turističkih usluga. Konkurentnost također podrazumijeva osvajanje udjela na domaćem i međunarodnom tržištu uz efikasno i održivo korištenje resursa koji su na raspolaganju turizmu.

Konkurentnost destinacije ovisi i o sposobnosti povećanja turističkih prihoda kroz privlačenje posjetitelja, povećanje profitabilnosti, ali i osiguranje kvalitete života lokalnog stanovništva i očuvanje okoliša. Prema Hendiji (2007), konkurentnost se u najširem smislu riječi može definirati kao sposobnost dugoročnog zadržavanja na tržištu.

Kunst (2012, str. 172) smatra da bi se konkurentnost turističke destinacije mogla svesti na pitanje potrošnje po jedinici kapaciteta, pri čemu su one destinacije koje ostvaruju veću potrošnju po jedinici kapaciteta konkurentnije. Autor stoga zaključuje da bi međunarodnu usporedbu konkurentnosti Hrvatske kao turističke destinacije s drugim zemljama valjalo temeljiti ponajviše na tržišno prihvaćenim i u svijetu turističkog biznisa lako dostupnim pokazateljima kao što su prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR) ili ukupni prihod po raspoloživoj sobi (TRevPAR).

Prema rezultatima *Izvešća o konkurentnosti putovanja i turizma (The Travel & Tourism Competitiveness Report)* koje objavljuje Svjetski gospodarski forum, Hrvatska se od 2010. godine nalazila na 34. mjestu, da bi u 2013. pala na 35. mjesto u konkurenciji 140 zemalja svijeta. Indeks turističke konkurentnosti mjeri uspješnost pojedine zemlje u sektoru putovanja i turizma, a podijeljen je u tri kategorije koje obuhvaćaju zakonodavnu regulativu, povoljno okruženje za razvoj poslovanja te kvalitetu ljudskih resursa uz bogatstvo kulturnih i nacionalnih dobara.

Izvešće pod nazivom *Smanjujući barijere za ekonomski rast i stvaranje radnih mjesta*<sup>109</sup> poseban naglasak stavlja na važnost turizma za stvaranje novih radnih mjesta i razvoj gospodarstva. Globalni pokazatelji konkurentnosti svrstavaju Hrvatsku na 75. mjesto<sup>110</sup>, što govori da je turizam bolje pozicioniran i jedan od najkonkurentnijih dijelova gospodarstva a

---

<sup>109</sup> WEF: *Reducing Barriers to Economic Growth and Job Creation*. Dostupno na <http://www.weforum.org> [25.9.2014.]

<sup>110</sup> WEF: *The Global Competitiveness Indeks 2013-2014*. Dostupno na: <http://www.weforum.org/reports> [6.12.2013.]

to nadalje potvrđuje opravdanost ulaganja u razvoj turizma kao jedne od strateških grana gospodarstva. Najkonkurentnije turističke zemlje na svijetu treću godinu za redom su Švicarska i Njemačka, a slijede ih Austrija i Španjolska. Rezultati jasno pokazuju da najkonkurentnije zemlje na svijetu ujedno imaju i podržavajući poslovni okvir i prirodne resurse te da ulažu napore u stvaranje okruženja koje potiče razvoj turizma i putovanja (World Economic Forum, 2013). Od zemalja iz zajedničkog konkurentnog kruga (Tablica 4.4.) od Hrvatske su u ukupnom zbroju te po kriteriju poslovnog okruženja i infrastrukture lošije rangirane samo Crna Gora i Turska. Bolju pravnu regulativu Hrvatska ima samo od Italije i Turske, a po ljudskim, kulturnim i prirodnim resursima je ispred Cipra, Malte i Crne Gore.

Tablica 4.4. Indeks konkurentnosti turizma odabranih zemalja

Zemlja	Rang	Indeks	Turistički regulatorni okvir	Poslovno okruženje i infrastruktura.	Ljudski, kulturni i prirodni resursi
Švicarska	1	5,66	1	1	2
Njemačka	2	5,39	8	6	7
Austrija	3	5,39	2	11	9
Španjolska	4	5,38	14	5	6
UK	5	5,38	17	10	3
Francuska	7	5,31	9	7	11
Portugal	20	5,01	20	27	19
Malta	24	4,92	15	14	49
Italija	26	4,9	50	29	14
Cipar	29	4,84	22	21	46
Grčka	32	4,75	39	33	30
Hrvatska	35	4,59	42	39	42
Crna Gora	40	4,5	34	40	57
Turska	46	4,44	64	52	27

Izvor: Rad autorice prema WEF (2013). Dostupno na: <http://www3.weforum.org>. [13.5.2014.]

Indeks konkurentnosti se sastoji od ukupno 14 stupova<sup>111</sup> (Tablica 4.5.) od kojih je u Hrvatskoj stup nazvan cjenovna konkurentnost putovanja i turizma ocijenjen najlošije (109. pozicija), što je odraz poreznog tereta općenito (133.), davanja i poreza na zrakoplovne karte (82.) te cijene goriva (108.). Kvaliteta ljudskog kapitala u Hrvatskoj, posebno obrazovanost (110.), opseg obuke osoblja (122.) i raspoloživost stručnog osoblja (96.), kao i regulativa vezana uz tržište rada, poput prakse zapošljavanja i otpuštanja (120.) te lakoća zapošljavanja stranaca (129.), ocijenjene su niskim ocjenama.

<sup>111</sup> WEF Stupovi konkurentnosti su: Mjere politike i regulativa, Ekološka održivost, Zaštita i sigurnost, Zdravlje i higijena, Prioritet sektora turizma i putovanja, Zračna infrastruktura, Kopnena infrastruktura, Turistička infrastruktura, ICT infrastruktura, Cjenovna konkurentnost sektora, Ljudski kapital, Sklonost putovanjima i turizmu, Prirodni resursi i Kulturni resursi

Regulatorni okvir, koji uključuje pokazatelje poput rigidnosti pravila vezanih uz FDI (135. pozicija), opseg stranog vlasništva (106.) te visinu vladinog ulaganja u turizam (121. pozicija), predstavlja ograničenje u konkurentnosti hrvatskog turizma. Nadalje, kvaliteta hrvatske zrakoplovne infrastrukture (79.), uključenost u međunarodne zračne tokove (99.) kao i kvaliteta lučke infrastrukture (76.) predstavljaju područja koja treba poboljšati kako bi se doprinijelo kvaliteti turističkih usluga. S druge strane, pozitivno su ocijenjeni turistička infrastruktura (5. pozicija) i sklonost turizmu i putovanjima (29. pozicija).

Tablica 4.5. Konkurentna sposobnost turizma Hrvatske 2011.-2013. godine

Stupovi konkurentnosti	2011.	2013.	Promjena
Zakonodavstvo	77	96	-19
Ekološka održivost	46	44	2
Osobna sigurnost	33	38	-5
Zdravlje i higijena	32	31	1
Važnost turizma za zemlju	72	61	9
Infrastruktura za zračni prijevoz	66	68	-2
Infrastruktura za kopneni prijevoz	54	53	1
Turistička infrastruktura	4	5	-1
ICT infrastruktura	35	30	5
Cjenovna konkurentnost turizma	101	109	-8
Ljudski potencijali	83	93	-10
Sklonost prema razvoju turizma	20	29	-9
Prirodni resursi	75	56	19
Kulturni resursi	31	32	-1

Izvor: Rad autorice prema WEF (2013). Dostupno na: <http://www3.weforum.org>. [13.5.2014.]

Izrazito povoljna ocjena turističke infrastrukture u Hrvatskoj posljedica je velikog broja hotelskih kreveta u odnosu na broj stanovnika, prisutnosti *rent-a-car* kompanija i razvijenosti mreže bankomata. Pozitivna ocjena sklonosti turizmu i putovanju u velikoj je mjeri posljedica otvorenost prema turizmu u Hrvatskoj (11. pozicija).

U Hrvatskoj se povećanje konkurentnosti turizma nastoji ostvariti kroz tri skupine mjera. Na prvom mjestu je donošenje strateških dokumenata i izmjena zakonske regulative<sup>112</sup>. Druga skupina mjera je usmjerena na turističko poslovno okruženje i infrastrukturu i uključuje kreditiranje projekata, privatizaciju trgovačkih društava u većinskom vlasništvu države, *brownfield* i *greenfield* investicije, izradu Satelitskog računa turizma Hrvatske itd. Treća

<sup>112</sup> To su: Zakon o pružanju usluga u turizmu, Zakon o turističkom i građevinskom zemljištu neprocijenjenom u postupku pretvorbe i privatizacije kao preduvjet za važnija ulaganja u kamping segment. Zakona o ugostiteljskoj djelatnosti, Zakon o turističkim zajednicama i promicanju hrvatskog turizma, Zakon o strateškim investicijskim projektima RH itd.

skupina mjera za povećanje konkurentnosti turizma usmjerena je na poboljšanje komunikacije s tržištem putem povećanih ulaganja u *online* marketing, viralne marketinške kampanje, udruženo oglašavanje te izradu Strateškog marketing plana za razdoblje do 2018. godine<sup>113</sup>. Također se i od diferencirane stope PDV-a od 13 % za turizam očekuje da će imati efekt na veću konkurentnost i zapošljavanje.

Strateški cilj Hrvatske je ući u vodećih 20 turistički najkonkurentnijih zemalja svijeta, postati globalno prepoznatljiva turistička destinacija, konkurentna i atraktivna za investicije. U tu svrhu su stručnjaci Instituta za turizam iz Zagreba izradili *Akcijski plan podizanja konkurentnosti hrvatskog turizma* (Ivandić i Kunst, 2013) koji specificira konkretne aktivnosti i mjere te određuje institucije nadležne za njegovo provođenje. Naime, osim broja hotelskih soba na 100 stanovnika, riječ je o pokazateljima izvan nadležnosti turističke politike u užem smislu, što ukazuje na potrebu za međuresornim usuglašavanjem u planiranju i provedbi aktivnosti. Također se radi o pokazateljima čija promjena zahtijeva velika financijska ulaganja.

---

<sup>113</sup> Ministarstvo turizma. Dostupno na: <http://www.mint.hr/default.aspx?id=9435> [16.1.2013]

## 5. ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA HOTELIJERSTVA U REPUBLICI HRVATSKOJ

U ovom poglavlju analizirat će se pokazatelji uspješnosti poslovanja hotelijerstva Hrvatske s ciljem testiranja prve dvije hipoteze rada. Prva hipoteza sugerira da financijski rezultati poslovanja hotelijerstva Hrvatske zaostaju za rezultatima konkurenata u privlačenju turističke potražnje, a to su Italija, Španjolska, Portugal, Francuska i Grčka. Druga hipoteza pretpostavlja da podizanje kvalitete smještajnih i drugih sadržaja u turizmu, mjereno brojem zvjezdica, dugoročno dovodi do povećanja uspješnosti poslovanja. Za potrebe testiranja hipoteza provedena su primarna istraživanja (anketa i dubinski intervju) te analiza dostupnih sekundarnih podataka, što je objašnjeno u uvodnom poglavlju.

### 5.1. Mjerenje uspješnosti poslovanja u hotelijerstvu

Hotelijerstvo je djelatnost koja je ključna za razvoj turizma. Osnovni problem unutar njega je niska profitabilnost, što investitore često demotivira i okreće ulaganjima u profitabilnije djelatnosti. Intenziviranje investicija je jedini način da hrvatski turizam izađe iz stagnacije i ostvari rast u skladu sa svojim potencijalima. Procjenjuje se da *greenfield* ulaganje u hotelske kapacitete kategorije pet zvjezdica iznosi u prosjeku 210 tisuća eura po sobi, a za četiri zvjezdice oko 155 tisuća eura po sobi (Horwath HTL, 2010). Investicije u projekte rekonstrukcije hotela u Hrvatskoj se po smještajnoj jedinici kreću od 32 tisuće eura za kategoriju tri zvjezdice, 29 tisuća eura za četiri zvjezdice i 42 tisuće eura za najvišu kategoriju hotela<sup>114</sup>. Istraživanje koje su proveli Čižmar, Bartoluci i Vusić (2010, str. 92) pokazuje da je očekivana godišnja stopa povrata hotelskih investicija manja od 15 %, što je niže nego na razvijenim hotelskim tržištima<sup>115</sup>. Niska profitabilnost je prije svega povezana s izrazitom sezonalnošću, što nije samo hrvatski problem već se s njim susreću i druge turističke destinacije.

Pod pojmom sezonalnost podrazumijevaju se sustavne, ponekad i nepravilne godišnje oscilacije u intenzitetu turističke potražnje. Sezonski karakter potrošnje u turizmu je jedan od ograničavajućih čimbenika njegovog razvoja. Prihodi od turizma su najveći u trećem kvartalu

---

<sup>114</sup> Radi se o prosječnim iznosima. Tako npr. ulaganje u rekonstrukciju hotela od tri zvjezdice može iznositi od 12 do 56 tisuća eura po sobi, ovisno o kompleksnosti zahvata i ranijem stanju smještajnog objekta.

<sup>115</sup> Npr u SAD je očekivana stopa povrata investicije u hotelijerstvo oko 18%.

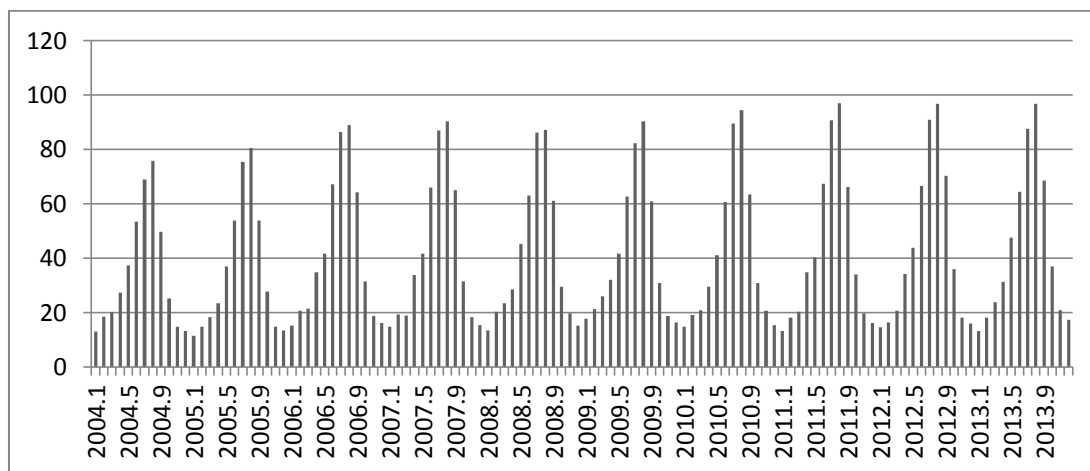


i premašuju ukupne prihode ostala tri kvartala. Bartoluci, Čavlek i suradnici (2007) smatraju da je teško u dogledno vrijeme očekivati značajnije promjene u pogledu tog problema, jer turizam nije sklon naglim preokretima i velikim oscilacijama u stopama rasta.

Sezonalnost turizma u Hrvatskoj također su istraživali Kožić (2013) te Kožić, Krešić i Boranić-Živoder (2013) u namjeri da primjenom metode Gini koeficijenta kvantificiraju njezin stupanj. Analizirano je višegodišnje kretanje stupnja sezonalnosti noćenja turista i to s obzirom na njihovo porijeklo (domaći i strani), najznačajnija emitivna turistička tržišta, vrstu smještajnog kapaciteta i različite turističke regije Hrvatske. Prema glavnim nalazima istraživanja, stupanj sezonalnosti turizma u Hrvatskoj je od 2001. godine bio u laganom padu sve do 2008. godine tj. do početka recesije, kada se ponovo povećava. Relativno najniži stupanj sezonalnosti zabilježen je kod domaćih turista, a potom turista koji dolaze iz Austrije i Njemačke.

Podaci dostupni u Eurostat-ovoj bazi (Slika 5.1.) pokazuju da se turistička noćenja u Hrvatskoj ostvaruju u samo nekoliko ljetnih mjeseci te da se taj uzorak ponavlja tijekom cjelokupnog analiziranog razdoblja.

*Slika 5.1. Sezonalnost smještajnih kapaciteta u Republici Hrvatskoj 2004.-2013.*



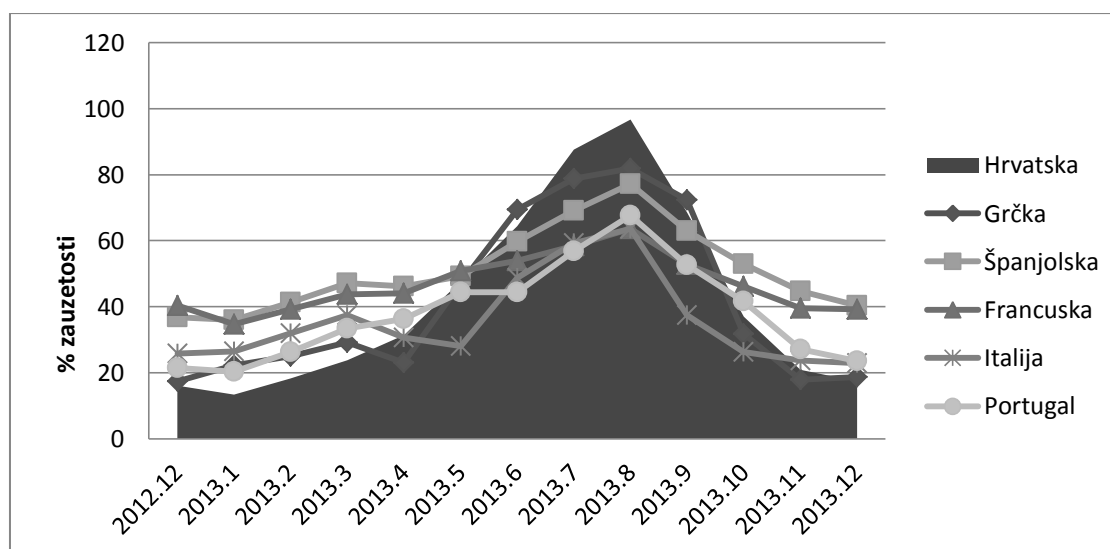
Izvor: Prilagodba autorice prema Eurostat bazi podataka, dostupno na <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/setupDownloads.do> [19.5.2014.]

Promatrano prema vrsti smještaja najniži stupanj sezonalnosti je zabilježen u hotelima a najveći u privatnom smještaju i kampovima. S obzirom na turističke regije, najveća sezonalnost je zabilježena na Dubrovačkom području (Kožić, Krešić i Boranić-Živoder, 2013).

Kozić (2013) je pomoću metode Ginijevog koeficijenta mjerio stupnjeve sezonalnosti turizma u Hrvatskoj i odabranim zemljama europskoga dijela Mediterana, koje su s Hrvatskom usporedive po geografskom položaju, klimatskim uvjetima i pretežnoj orijentaciji ljetnom odmorišnom turizmu. Na temelju komparativne analize, autor je empirijski potvrdio hipotezu da je sezonalnost turizma u Hrvatskoj najviša od svih promatranih zemalja.<sup>116</sup> Uzrok tome autor nalazi u hotelskim smještajnim kapacitetima Hrvatske koji su zbog koncentracije na obali nedovoljno iskorišteni tijekom godine.

Sezonski karakter potražnje je prisutan i u ostalim državama Mediterana, što prikazuje slika 5.2., ali je on najmanje izražen u Francuskoj i Španjolskoj dok je u Hrvatskoj izuzetno naglašen.

Slika 5.2. Sezonalnost turizma Hrvatske i odabranih zemalja



Izvor: Prilagodba autorice prema EUOSTAT bazi podataka. Dostupno na <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/setupDownloads.do> [19.5.2014.]

Cerović<sup>117</sup> osnovne razloge sezonalnosti i loše zauzetosti hotela u Hrvatskoj vidi u klimatskim čimbenicima i motivima putovanja od kojih čak u 82 % slučajeva čini kupanje u moru. Također je prisutna percepcija Hrvatske kao destinacije za isključivo ljetni odmor, što potvrđuje i neadekvatna struktura ponude za hladniji dio godine.

Kušen (2002, str. 76) smatra da je do sezonalnosti turizma dovela i prenaplašena uloga atraktivnosti klime za sportsko-rekreacijske aktivnosti u promociji turističkih destinacija kao i

<sup>116</sup> Analizom su obuhvaćeni: Cipar, Crna Gora, Francuska, Grčka, Italija, Malta, Portugal i Španjolska

<sup>117</sup> Cerović, Z: Investicije u hotelijerstvu. Izlaganje na XV. Kongresu hotelijera, Zagreb: 21.11.2012.

u izgradnji i lociranju smještajnih kapaciteta te načinu organiziranja boravka turista. Posljedica takvog pristupa su negativni učinci za gospodarstvo, promet pa čak i zdravlje ljudi. Autor smatra da bi trebalo uzeti u obzir i druge sastavnice turističke atraktivnosti klime<sup>118</sup> što bi dovelo do ublažavanja negativnih posljedica sadašnje prenaplašene sezonalnosti.

Iz navedenih istraživanja nameće se zaključak da je smanjenje stupnja sezonalnosti hrvatskog turizma moguće samo promjenom strukture smještajnih kapaciteta u smjeru povećanja relativnog udjela hotelskog smještaja te proširenjem ponude i sadržaja u izvansezonskim mjesecima. Bez toga nije moguće ostvariti bolje financijske rezultate poslovanja kao ni konkurentnost u privlačenju investitora u hotelijerstvo.

### ***5.1.1. Najvažniji pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća***

Uspješnost poslovanja se definira kao sposobnost ostvarivanja određenih ciljeva koji mogu biti različiti, ovisno o postavljenim kriterijima. Najčešći cilj je profitabilnost poslovanja, a njegovo ostvarenje se vidi iz računa dobiti i gubitka koji prikazuje aktivnost poduzeća u određenom razdoblju. Potencijalni investitori će svoj kapital uložiti u neki pothvat samo ako su zadovoljeni temeljni kriteriji procjene kvalitete poslovanja poduzeća, a to su sigurnost uloženog kapitala i efikasnost poslovanja mjerena rentabilnošću, odnosno postizanje zadovoljavajuće stope povrata kapitala (Žager, K. i Žager L., 1999).

U ekonomskoj literaturi i praksi koriste se brojni pokazatelji uspješnosti poslovanja kao neophodan instrument praćenja rasta i razvoja poduzeća, ali i za usporedbu s ostalima na tržištu. Sigurnost poslovanja mjeri se pokazateljima likvidnosti, financijske stabilnosti i zaduženosti, a uspješnost pokazateljem profitabilnosti odnosno rentabilnosti poduzeća. Tako na primjer pokazatelji aktivnosti ocjenjuju ostvareni prihod i output koji proizlazi iz korištenja imovine poduzeća. Poslovanje poduzeća zahtijeva investicije u kratkotrajnu (zalihe i potraživanja) i dugotrajnu imovinu (zemlju, postrojenja i opremu). Pokazatelji aktivnosti mjere kako efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse, dovodeći u odnos razinu operacija poduzeća (obično definiranu kao prodaju) i imovinu poduzeća, koja je potrebna za održavanje poslovnih aktivnosti. Što su pokazatelji aktivnosti veći, to je efikasnost poslovanja poduzeća veća s obzirom da je potrebno manje imovine za održavanje određene razine prodaje.

---

<sup>118</sup> Kušen navodi primjerice ugodu boravka izvan glavne sezone (termički komfor) i njezinu prikladnost za zdravstvene i vizitativne aktivnosti .

Pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze, što je osobito važno za financijske i poslovne kreditore. Ta sposobnost ovisi o novčanim resursima koje poduzeće ima na raspolaganju ali i o novcu koji poduzeće generira iz vlastitog poslovanja. Pokazatelji solventnosti ocjenjuju strukturu kapitala odnosno izvore dugoročnog financiranja poduzeća te sposobnost poduzeća u namirenju dugoročnih obveza. Analiza strukture kapitala poduzeća ključna je u procjeni dugoročnog odnosa rizika i prinosa. Poduzeća koja koriste financijsku polugu ostvaruju nadprosječne prinose toliko dugo dok je prinos na eksterno financirane investicije veći od troška financiranja.

Pokazatelji profitabilnosti ocjenjuju neto rezultat poduzeća u odnosu s ostvarenim prihodima i investiranim kapitalom. Vlasnike zanima sposobnost poduzeća da stvara, održava i povećava zarade. Profitabilnost se može mjeriti kao zarada poduzeća prema ostvarenim poslovnim prihodima. Druga mjera, odnosno prinos na investicije (engl. *Return on Investment - ROI*), u odnos stavlja zarade poduzeća i investicije potrebne za ostvarenje tih zarada (Žager i Žager, 1999).

Empirijska istraživanja o uspješnosti poslovanja poduzeća nastalih spajanjem ili preuzimanjem Filipović (2012) dijeli na ona koja prikazuju značajna poboljšanja u poslovanju nakon preuzimanja, zatim istraživanja koja sugeriraju da je poslovanje nakon preuzimanja lošije te istraživanja koja ističu kako su promjene u uspješnosti poslovanja statistički nesignifikantne. Analize se uglavnom temelje na računovodstvenoj metodologiji te prikazuju stvarne povrate ostvarene nakon preuzimanja (Žager i sur., 2008). Povrat na kapital (engl. *Return on Equity – ROE*), povrat na imovinu (engl. *Return on Assets – ROA*) i neto profitna marža (engl. *Return on Sales – ROS*) obično se računaju za razdoblje od tri godine nakon preuzimanja pri čemu se ti povrati uspoređuju s poslovanjem preuzimatelja ili poduzeća mete u razdoblju prije preuzimanja. Nedostaci ove metode mogu nastati zbog primjene različitih računovodstvenih politika ili pokušaja manipuliranja financijskim izvještajima.

Produktivnost ili proizvodnost rada predstavlja jedan od temeljnih pokazatelja uspješnosti poslovanja i značajan je pokazatelj dinamike razvoja i gospodarske razvijenosti<sup>119</sup>. Bartoluci (2013) promatra produktivnost rada u turizmu na razini gospodarskog subjekta kao pokazatelj efikasnosti rada na mikrorazini, ali i na razini cjelokupne grane ili države. Na makrorazini produktivnost rada se mjeri u vrijednosnim pokazateljima, primjerice pomoću ostvarenog

---

<sup>119</sup> Produktivnost se definira kao mjerilo učinkovitosti rada koje stavlja u odnos ostvarene učinke i količinu rada upotrijebljenu za njihovo ostvarenje.

BDP-a po stanovniku ili zaposlenom. Istraživanje produktivnosti rada, utjecajnih faktora i mjera za njeno povećanje smatra se nužnim i u teorijskom i u aplikativnom smislu.

U Hrvatskoj su analizu utjecajnih faktora produktivnosti u hotelijerstvu provele Avelini Holjevac i Vrtodušić Hrgović (2012). Dugoročna analiza naturalnih i vrijednosnih pokazatelja je potvrdila da sustavi kvalitete imaju pozitivan učinak na produktivnost rada. Analiza je proširena na usporedbu produktivnosti rada u hotelskim poduzećima koja imaju ISO certifikat u odnosu na hotelska poduzeća koja taj certifikat nemaju.

Tkalec (2013) je analizirala produktivnost rada u hrvatskom hotelijerstvu izraženu kao odnos bruto dodane vrijednosti i broja zaposlenih u razdoblju od 2002. do 2012. godine. Istraživanje je pokazalo stalni trend porasta u promatranom razdoblju kao i povećanje od 20 % u odnosu na po prihodima rekordnu 2008. godinu. Istovremeno je jedinični trošak rada<sup>120</sup> oscilirao u razdoblju do 2006. godine, da bi nakon toga bio u stalnom opadanju.

Stalni porast produktivnosti rada prvenstveno je rezultat ubrzanog smanjenja zaposlenosti u ovoj djelatnosti, a manje poboljšanja efikasnosti poslovanja i rasta cijena usluga restorana i hotela. Prema podacima Državnog zavoda za statistiku broj zaposlenih u ovoj djelatnosti se u 2012. godini smanjio za 9,7 % u odnosu na 2008. godinu, što je manje od pada na razini čitavog gospodarstva (-11,1 %). Iz navedenog proizlazi zaključak o relativnoj otpornosti hrvatskog turizma na promjene ciklusa. Realne bruto plaće su u desetak promatranih godina pale za 1,3 % a neto za 1,8 %, što je također manje od državnog prosjeka. Zaposleni u ovoj radno intenzivnoj djelatnosti su potplaćeni u odnosu na ostale sektore, primajući i do 15 % niže prosječne plaće. Posljedica navedenog je smanjenje jediničnog troška rada koji je u 2012. iznosio 476,42 kuna po 1.000 jedinica bruto dodane vrijednosti (Tkalec, 2013).

### ***5.1.2. Specifični pokazatelji uspješnosti poslovanja u hotelijerstvu***

Uz profitabilnost i druge uobičajene pokazatelje uspješnosti poslovanja zajedničke za sve djelatnosti, hotelijerstvo je razvilo i neke specifične pokazatelje praćenja poslovnih rezultata. U svjetskoj praksi se najviše koriste prosječna cijena sobe i ostvareni prihod po smještajnoj jedinici, koji se nerijetko definiraju i kao osnovni ciljevi poslovanja. Također se koriste i nefinancijski pokazatelji kao što su broj noćenja i zauzetost hotela.

---

<sup>120</sup> Jedinični trošak rada se izračunava stavljanjem u odnos mase plaća i tisuću jedinica bruto dodane vrijednosti.

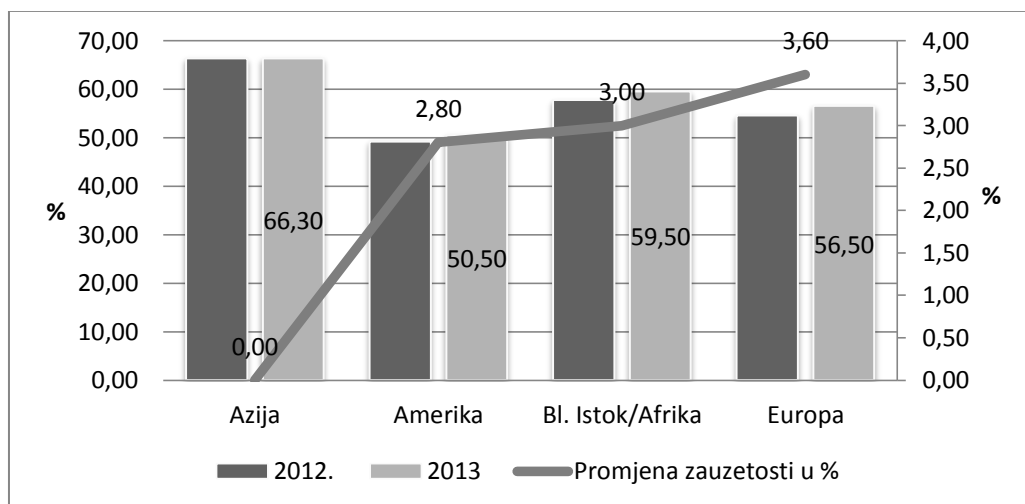
Među najstarijim i najrasprostranjenijim pokazateljima je zauzetost (iskorištenost, popunjenost) smještajnih kapaciteta (engl. *occupancy*) koja se na godišnjoj razini izračunava prema formuli:

*Godišnja zauzetost smještajnih jedinica*

$$= \frac{\text{godišnji broj prodanih smještajnih jedinica} \times 100}{\text{broj smještajnih jedinica} \times 365}$$

STR Global<sup>121</sup> na svjetskoj razini objedinjuje podatke o rezultatima poslovanja preko 46.000 hotela te zahvaljujući jedinstvenoj metodologiji omogućuje njihovu usporedbu za potrebe daljnjih istraživanja. U hotelijerstvu je uobičajeno pokazatelje koristiti za praćenje promjena na godišnjoj razini. Prosječna godišnja zauzetost hotela u svijetu u 2013. godini (Slika 5.3.) se kretala od 50 % u Americi do 66 % u Aziji. Pri tome je u odnosu na prethodnu godinu na svim tržištima osim azijskog došlo do porasta od 2,8 % (Amerika), odnosno 3 % (Bliski istok i Afrika) te najviše u Europi: 3,6 %.

*Slika 5.3. Prosječna zauzetost hotela u svijetu u 2012. i 2013. godini*



Izvor: Izračun i obrada autorice prema STR Global (2014c).

Prema dostupnim podacima (STR Global 2104a) prosječna zauzetost hotela u Europi u proteklih desetak godina je značajno oscilirala, a najveći zabilježen pad od 8,4 % dogodio se između 2008. i 2009. godine kao posljedica svjetske financijske krize. Od pojedinih regija Europe najveću zauzetost u 2013. godini je imala sjeverna Europa (62,9 %), zatim zapadna Europa (57,3 %), dok su istočna i južna Europa imale zauzetost hotela od oko 48,5 %.

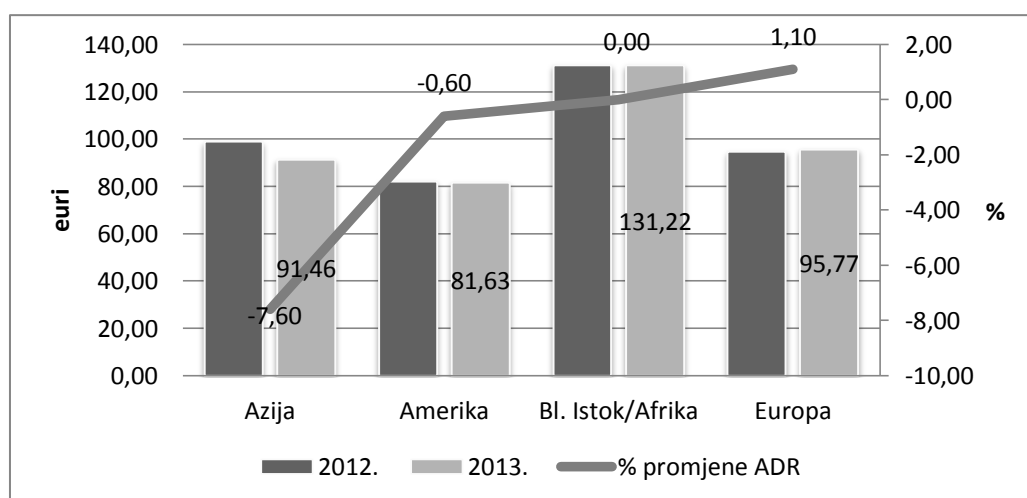
<sup>121</sup> STR Companies: *Smith Travel Reports* je vodeća svjetska kompanija za istraživanje i benchmarking hotelskog tržišta koja objedinjuje pojedinačne kompanije: STR (Sjeverna Amerika i Karibi), STR Global (Europa, Bliski Istok, Azija i Pacifik, Afrika i Južna Amerika), te STR Analytics i Hotel News Now.

Drugi pokazatelj financijske uspješnosti poslovanja hotelijerstva je ostvarena prosječna cijena smještajne jedinice ili ADR (engl. *Average Daily Room Rate*) koja se izračunava stavljanjem u odnos godišnjeg prihoda smještaja i godišnjeg broja prodanih smještajnih jedinica u hotelu:

$$\text{Prosječna ostvarena cijena sobe} = \frac{\text{godišnji prihod smještaja}}{\text{godišnji broj prodanih soba}}$$

Prosječna dnevna cijena sobe u 2013. godini bilježi pad od 0,6 % u Americi i znatno veći u Aziji, čak 7,6 %. U Europi je porasla za 1,1 % dok je na ostalim tržištima ostala nepromijenjena. (Slika 5.4). Kriza iz 2008. godine je u Europi dovela do naglog pada prosječne cijene sobe od 11,5 %. Nakon toga je uslijedio oporavak i povratak na pozitivne stope rasta. Hoteli u zapadnoj Europi ostvaruju i do 20 % veću prosječnu cijenu sobe (oko 102 eura u 2013.) nego oni u istočnoj Europi (81 euro).

Slika 5.4. Prosječna dnevna cijena sobe (ADR) u hotelima u svijetu u 2012. i 2013. godini



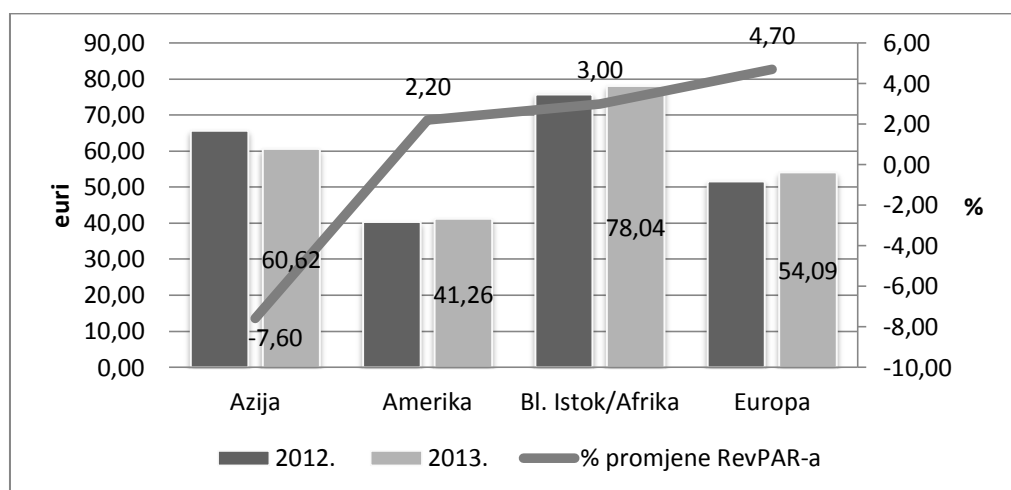
Izvor: Izračun i obrada autorice prema STR Global (2014c).

Menadžeri hotela, investitori i analitičari najčešće koriste godišnji prihod po raspoloživoj sobi ili TRevPAR (engl. *Total Revenue Per Available Room*) i RevPAR (engl. *Revenue per Availabel Room*) odnosno prihod po raspoloživoj sobi kao osnovu pri mjerenju i analizi uspješnosti poslovanja hotela. TRevPAR se prikazuje kroz odnos ukupnih prihoda (od prodaje soba) i ukupnog broja raspoloživih smještajnih jedinica (soba) u hotelu. RevPAR se izračunava kao umnožak prosječne ostvarene cijene smještajne jedinice (ADR) i godišnje zauzetosti soba.

Cilj hotelijera je maksimiziranje RevPAR-a, što se ostvaruje na dva načina: povećanjem zauzetosti i/ili povećanjem prosječne cijene sobe. Praksa je pokazala da povećanje cijena sobe

ima veće financijske efekte od odgovarajućeg povećanja zauzetosti hotela. Oba pokazatelja mogu rasti istovremeno, mada značajnije povećanje cijena obično za posljedicu ima smanjenje zauzetosti hotela. Prihod po raspoloživoj sobi je u 2013. godini bio u porastu na svim tržištima osim azijskog (Slika 5.5.). Utjecaj svjetske krize u emitivnim zemljama se odrazio i na prihode po raspoloživoj sobi u Europi, pri čemu je 2009. godine došlo do pada RevPAR-a od 18,2 %. Već u 2010. je zabilježen porast od desetak posto i povratak na predkrizne razine. Izuzetak je Istočna Europa gdje se nastavio pad prihoda po raspoloživoj sobi, te je u 2013. godini iznosio oko 40 eura. Istovremeno hoteli zapadne Europe ostvaruju RevPAR od 59 eura, što se može objasniti boljom popunjenošću i višom prosječnom cijenom sobe.

Slika 5.5. Prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR) u svijetu u 2012. i 2013. godini.



Izvor: Izračun i obrada autorice prema STR Global (2014c).

Prihodi od smještaja čine veliki dio ukupnih prihoda hotela, primjerice kod hotela sa tri do pet zvjezdica iznose 50 do 65 % ukupnih prihoda. Udio prihoda od smještaja u ukupnim prihodima hotela niže kategorije koji su cjenovno jeftiniji i obično s ograničenom izvanpansionskom ponudom dostiže gotovo 90 %. Hoteli srednje i više kategorije značajne prihode ostvaruju i pružanjem drugih ugostiteljskih usluga i sportskih sadržaja, tako da se sugerira korištenje još jednog, komplementarnog pokazatelja efikasnosti a to je bruto operativna dobit po raspoloživoj sobi ili GOPPAR (engl. *Gross Operating Profit per Available Room*). Izračunava se dijeljenjem bruto operativnih prihoda s brojem raspoloživih soba.

Younes i Russell (2003) smatraju da korištenje isključivo RevPAR-a penalizira veće hotele u odnosu na one s manje smještajnih jedinica. Veliki hoteli imaju manju zauzetost, osobito tamo



gdje je prisutna sezonalnost poslovanja, tako da pri istim uvjetima na tržištu prikazuju niži RevPAR od malih. U stvarnosti, međutim, mogu imati bolje financijske rezultate poslovanja, već i zbog same ekonomije obujma, a to bi investitori trebali uzeti u obzir kod donošenja odluke o ulaganju. Zbog navedenih razloga poželjno je koristiti i GOPPAR kao komplementaran indikator efikasnosti menadžmenta i sposobnosti hotela da ostvari profit.

Enz, Canina i Walsh (2002) savjetuju oprez u korištenju svih navedenih pokazatelja pri donošenju odluka i planiranju budućeg poslovanja. Naime, nestabilno i turbulentno okruženje može dovesti do pojave ekstremnih pojedinačnih vrijednosti koje pomiču aritmetičke sredine u jednom ili drugom pravcu. Oslanjanje samo na prosječne vrijednosti može dovesti do precjenjivanja ADR i RevPAR pokazatelja kao cilja poslovanja, uz istovremenu podcijenjenost pokazatelja zauzetosti hotela. To se najviše odnosi na segment luksuznih hotela ali i na neka tržišta (primjerice velikih gradova). U takvim okolnostima se sugerira korištenje medijana i moda, kao i standardne devijacije kako bi se dobila preciznija slika poslovanja.

## **5.2. Anketno istraživanje o FDI-u i poslovanju hotelijerstva u Hrvatskoj**

Za potrebe testiranja hipoteza ovog rada kao i u svrhu stjecanja uvida u stavove struke o stanju hrvatskog hotelijerstva i utjecaju inozemnih ulaganja na financijske rezultate poslovanja provedeno je primarno istraživanje u razdoblju od veljače do svibnja 2013. godine. Instrument istraživanja je bio anketni upitnik sa zatvorenim strukturiranim pitanjima (prema Marušić i Prebežec, 2004). Odabrani uzorak ispitanika je namjerni uzorak stručnjaka odnosno poznavatelja problematike, a uključuje članove uprave hotelskih trgovačkih društava, menadžere pojedinačnih hotela kao i osobe iz akademske zajednice i gospodarstva kompetentne za područje turizma, hotelijerstva i inozemnih izravnih ulaganja<sup>122</sup>. Upitnik je elektronskim putem poslan na 216 adresa od kojih je većina dobivena putem kataloga članica *Udruge poslodavaca u hotelijerstvu Hrvatske* (UPUHH). Dobivena su 92 odgovora (povrat 43 %). Izvorni upitnik i rezultati ispitivanja nalaze se u prilogu ovog rada.

---

<sup>122</sup> U anketi su osim stručnjaka iz hotelijerstva sudjelovali i ispitanici s Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Instituta za turizam u Zagrebu, Ekonomskog instituta u Zagrebu, Instituta za poljoprivredu i turizam u Poreču, Fakulteta za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu iz Opatije, Veleučilišta Vern' iz Zagreba, Ministarstva turizma Hrvatske, Hrvatske gospodarske komore, HBOR-a, Horwath HTL Consultinga iz Zagreba, Društva UHY Rudan d.o.o. za porezno savjetovanje i reviziju iz Zagreba te Agencije za investicije i konkurentnost Hrvatske.

Prvo anketno pitanje zasniva se na hipotezi da ulaganje u podizanje kvalitete i kategorije hotela, mjereno brojem zvjezdica, za posljedicu ima poboljšanje financijskih rezultata poslovanja<sup>123</sup>. Rezultati prikazani u Tablici 5.1. pokazuju da odgovori četvrtine ispitanika (25%) u potpunosti potvrđuju hipotezu, dok odgovori gotovo polovice ispitanika (46 %) hipotezu potvrđuju promatrano na dulji rok. Istovremeno, 27,2 % ispitanika smatra da je potrebna prisutnost i drugih čimbenika, kako bi se pokazali pozitivni financijski efekti ulaganja u podizanje kvalitete hotela.

Zanimljivo je da niti jedan ispitanik ne smatra da su investicije u podizanje kvalitete smještaja preskupe te da bi mogle dovesti do pogoršanja rezultata poslovanja. Od ostalih odgovora, 5 % anketiranih je navelo pojedinačne stavove, primjerice da se u velikim gradovima (npr. Zagrebu) trenutno ne isplati ulagati u hotele s pet zvjezdica, da ukupna uspješnost hotela ovisi i o kvaliteti šire destinacije, financijskim uvjetima, visini ulaganja i ukupnoj rentabilnosti tj. efikasnosti uloženog kapitala te da su kriteriji kategorizacije u Hrvatskoj prestrogi, odnosno da hoteli u europskim zemljama za lošiju kvalitetu dobivaju zvjezdicu više<sup>124</sup>.

*Tablica 5.1. Rezultati ankete o utjecaju ulaganja u podizanje kategorije hotela na financijske rezultate poslovanja*

<b>Ulaganja u podizanje kategorije hotela (mjereno brojem zvjezdica) kao posljedicu imaju povećanje financijske uspješnosti poslovanja.</b>		
<b>Odgovori</b>	<b>Postotak odgovora</b>	<b>Broj odgovora</b>
Da, uvijek.	25,0%	23
Da, ali rezultati su vidljivi samo na dugi rok.	46,7%	43
Ponekad, ovisno o drugim faktorima.	27,2%	25
Ne, ulaganja su previsoka i dovest će do pogoršanja rezultata.	0,0%	0
Ne znam.	1,1%	1
<b>Ukupno odgovora</b>		<b>92</b>

Izvor: Anketa i obrada autorice (2013)

Drugo pitanje istražuje posluju li uspješnije hoteli koji su primili FDI od hotela koji koriste samo domaće investicije, što je jedna od hipoteza ovog rada (H-3). Najveći broj od ukupno 92 ispitanika (53,3 %) smatra da nema nikakve razlike u uspješnosti poslovanja između hotela u koje je uloženi domaći kapital i onih koji su financirani inozemnim ulaganjima (Slika 5.6.). Ispitanici smatraju kako je najvažnije da se ulaganja vrše kontinuirano i u većem obujmu nego

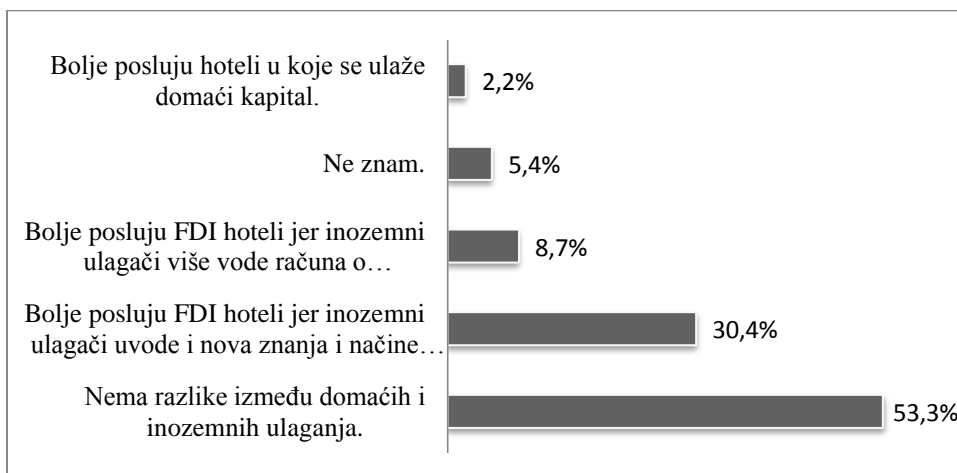
<sup>123</sup> H-2 hipoteza ovog rada

<sup>124</sup> Rezultati komparativne analiza poslovanja hotela različitih kategorija u Hrvatskoj prikazani su u poglavlju 5.5 ove disertacije.

do sada te da projekti budu dobro pripremljeni. Ukoliko su ti uvjeti ispunjeni, samo porijeklo kapitala nije presudno.

Odgovori 39 % od 92 ispitanika potvrđuju tezu da hoteli koji imaju inozemna ulaganja posluju uspješnije. Pri tome razlog za bolje poslovanje 30,4 % ispitanika nalazi u činjenici da se kroz FDI uz kapital dobivaju nova znanja i načini upravljanja koji su bolji od domaćih. Ispitanici također smatraju da iako ne bi trebalo biti razlike između domaćeg i stranog kapitala, one najčešće postoje zbog nedovoljnog znanja i iskustva domaćih ulagača. Odgovor da inozemni ulagači vode više računa o profitabilnosti nego što to čine domaći, što rezultira općenito boljim poslovanjem hotela dalo je 8,7 % ispitanika. Samo 2,2 % ispitanika smatra da bolje posluju hoteli u koje se ulaže isključivo domaći kapital<sup>125</sup>. Nikakva saznanja o razlikama u poslovanju domaćih i inozemnih poduzetnika nema 5,62 % ispitanika.

*Slika 5.6. Utjecaj FDI-ja na uspješnost poslovanja hotela u Hrvatskoj*



Izvor: Anketa i obrada autorice (2013)

Trećim anketnim pitanjem istraživali su se motivi inozemnih ulagača za investiranje u hrvatsko hotelijerstvo. Teorija i praksa FDI-a nalaze brojne razloge za ulaganje u neku zemlju ili djelatnost<sup>126</sup> dok je u široj javnosti nerijetko prisutna pretpostavka da je profit jedino što motivira inozemne ulagače.

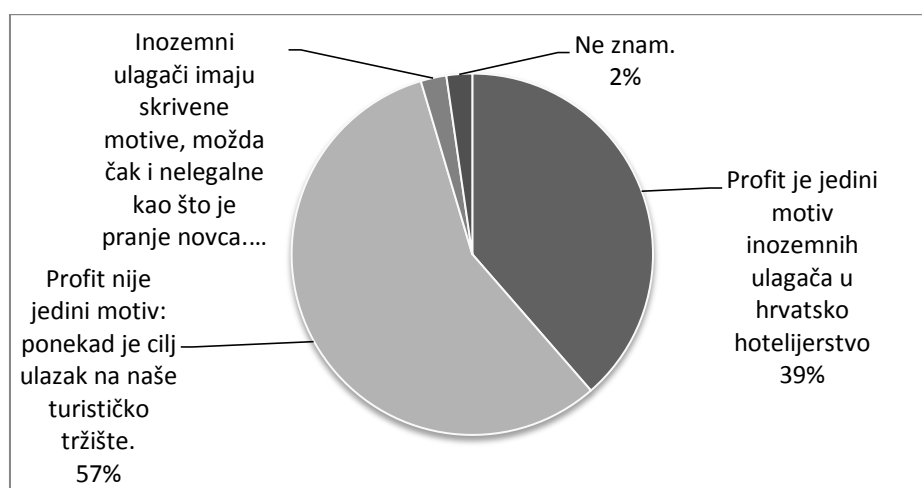
Rezultati ovog istraživanja su pokazali da čak 38,6 % ispitanika vjeruje kako je profit jedini motiv za ulaganje u hotelijerstvo i isključivi smisao poslovanja te da se od stranaca ne mogu

<sup>125</sup> Istraživanje utjecaja FDI na rezultate poslovanja hotelijerstva u Hrvatskoj provedeno je u šestom poglavlju ove disertacije korištenjem višestruke regresijske analize, kao i komparativnom analizom poslovanja odabranih hotelijera u domaćem i inozemnom vlasništvu (Poglavlje 6.2.).

<sup>126</sup> Detaljnije objašnjeno u poglavlju 2. ove disertacije.

očekivati emocije. Dio anketiranih smatra da to često vrijedi i za domaće ulagače. Više od polovice ispitanih (56,8 %) izjavljuje da profit nije uvijek jedini motiv. Smatraju da je nekim inozemnim ulagačima važniji cilj ulazak na naše turističko tržište, ali da postoje i drugi, skriveni motivi. Tako 2,3 % anketiranih pretpostavlja da neki inozemni ulagači imaju čak i nelegalne motive, kao što je pranje novca. Takav stav je posljedica nekih loših privatizacijskih iskustava. Jedan od odgovora je da profit (dobit), kao razlika prihoda i troškova nije nužno motiv ulaganja, već da se prije svega radi o povratu na investiciju/kapital pri čemu ona uključuje ne samo aspekt poslovanja nego i vrijednost investicije u trenutku komercijalizacije odnosno prodaje.

Slika 5.7. Motivi inozemnih ulagača za ulaganje u hrvatsko hotelijerstvo



Izvor: Anketa i obrada autorice (2013)

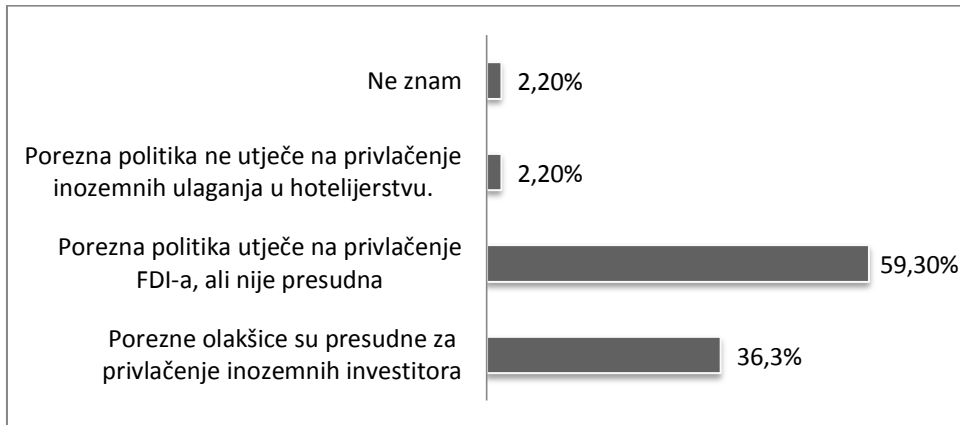
Četvrto pitanje odnosi se na pretpostavku da mjere fiskalne politike kao što su smanjenje poreza i ostalih davanja u hotelijerstvu utječu na privlačenje FDI-a<sup>127</sup>. Rezultati ankete su prikazani na Slici 5.8. i pokazuju da samo 2,2 % ispitanika smatra da fiskalna politika nema nikakav utjecaj na privlačenje inozemnih izravnih ulaganja, a dodatnih 2,2 % ne zna odgovor na to pitanje. Odgovori velike većine od ukupno 92 ispitanika (95,6 %) potvrđuju hipotezu da se fiskalnom politikom mogu poticati priljevi FDI-a u zemlju. Od navedenog broja 22 % ispitanika smatra da su porezne olakšice presudne za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja u hotelijerstvo, a dodatnih 14,3 % se slaže sa tom tvrdnjom uz napomenu da naši konkurenti imaju niža porezna davanja.

Više od polovice ispitanika (59,3 %) smatra da poticajne mjere fiskalne politike utječu na privlačenje inozemnih ulaganja, ali da to ipak nije presudno u donošenju odluke za

<sup>127</sup> Hipoteza H-4 ovog rada.

investiranje u Hrvatsku<sup>128</sup>. Istraživanje koje su Anić i Jovančević 2002. godine proveli u djelatnosti trgovine također implicira da porezna politika nije presudna za privlačenje FDI-a te da je inozemnim ulagačima važnije da ona bude konzistentna (Anić i Jovančević, 2006). Rezultati su zanimljivi i kao poticaj za preispitivanje Zakona o poticanju investicija i unapređenju investicijskog okruženja (NN 112/12, 28/13) koji predviđa porezne olakšice za strane ulagače<sup>129</sup>.

Slika 5.8. Utjecaj fiskalne politike na privlačenje FDI-a



Izvor: Anketa i obrada autorice (2013)

Peto i posljednje anketno pitanje je imalo za cilj stjecanje uvida o imidžu hrvatskog hotelijerstva u redovima domaćih stručnjaka. Namjera je bila utvrditi na koji način kompetentna javnost procjenjuje financijsku uspješnost hrvatskih hotela u odnosu na konkurente<sup>130</sup> odnosno testirati prvu hipotezu ovog rada koja sugerira da financijski rezultati hotelijerstva Hrvatske zaostaju za onima u konkurentskim zemljama.

Istraživanje je pokazalo da 43,5 % ispitanih smatra da hoteli u Hrvatskoj posluju na razini prosjeka konkurenata u odabranim zemljama (Slika 5.9.). Gotovo četvrtina ispitanika (26,1%) smatra da hrvatski hoteli imaju lošije rezultate od većine konkurenata, a 8,7 % da imaju najlošije rezultate od svih s kojima se uspoređujemo. Samo 3,3 % ispitanika smatra da hoteli u Hrvatskoj posluju bolje nego u promatranim zemljama.

Također je zanimljiv podatak da je 18,5 % ispitanika odgovorilo da ne zna koji je utjecaj porezne politike na privlačenje ulaganja, što govori o nedovoljnoj transparentnosti i

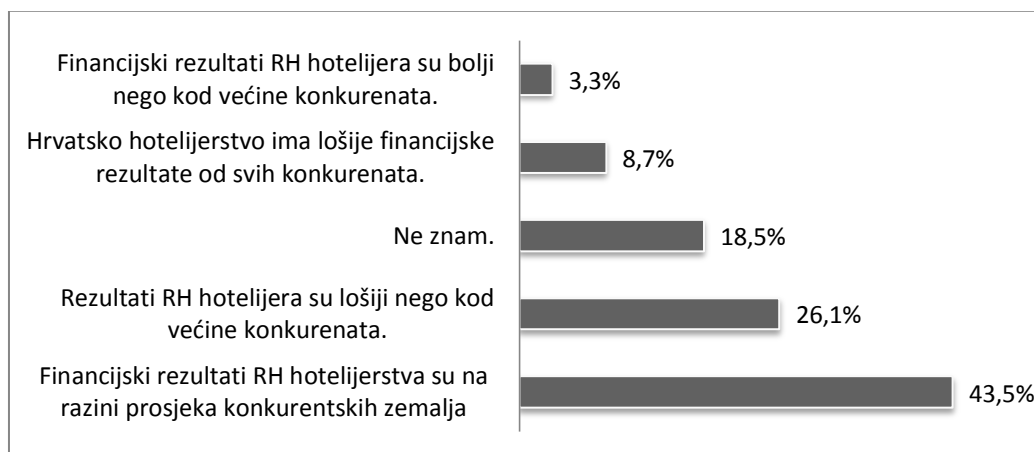
<sup>128</sup> O mjerama za poticanje FDI-ja vidjeti poglavlje 3.

<sup>129</sup> Utjecaj porezne politike na privlačenje inozemnih investicija obrađen je u poglavlju 6

<sup>130</sup> Zemlje koje su u ovom radu promatrane kao konkurenti u privlačenju turističke potražnje su Italija, Francuska, Grčka, Portugal, Španjolska i Turska. Cipar i Malta su izuzeti zbog malog udjela.

dostupnosti informacija i statističkih podataka vezanih za tu problematiku. Neka od mišljenja do kojih se došlo spomenutim istraživanjem su da na financijske rezultate utječe i način financiranja investicije odnosno postojanje izravnih i neizravnih potpora hotelijerstvu. Jedan od odgovora je da hrvatski hoteli na razini bruto operativne dobiti ili GOP-a (relativno u odnosu na prihod) ulaze u donju skupinu profitabilnosti, pri čemu je uvijek prisutan problem osiguranja adekvatne usporedivosti podataka.<sup>131</sup>. U procjeni konkurentnosti Hrvatske ispitanici su naveli i da je turistička sezona u Hrvatskoj kraća nego u drugim zemljama (osobito u usporedbi s Italijom), pri čemu je profit relativno dobar a najveći problem vide u zaduženosti. Oko 3 % ispitanika smatra da je nemoguće poopćavati činjenice, jer su i u Hrvatskoj ostvareni visoki rezultati tamo gdje se ulagalo u podizanje kvalitete hotelske ponude i stručnosti zaposlenih te da je hotelijerstvo Hrvatske lošije nego kod konkurenata ako se promatra profitabilnost te osobito zbog porezne politike, radnog zakonodavstva, doprinosa za rad i parafiskalnih nameta.

*Slika 5.9. Percepcija financijskih rezultata poslovanja hrvatskih hotelijera u usporedbi s konkurentima*



Izvor: Anketa i obrada autorice (2013)

Prikazani rezultati ankete su bili polazište za daljnja empirijska istraživanja i analizu sekundarnih podataka prikupljenih od relevantnih izvora u Hrvatskoj i inozemstvu a u svrhu testiranja hipoteza ovog rada.

<sup>131</sup> Npr. problem uzorka koji se nerijetko razlikuje kod pojedinih raspoloživih izvora.

### 5.3. Analiza financijskih rezultata poslovanja hotelijerstva u Hrvatskoj

Osnovni izvori podataka potrebnih za analizu strukture i poslovanja djelatnosti ugostiteljstva u Hrvatskoj su izvješća i priopćenja Državnog zavoda za statistiku, zatim podaci *Registra godišnjih financijskih izvještaja* koje vodi FINA o poslovanju gospodarskih subjekata svrstanih u djelatnost smještaja (područje „I“ odjeljak 55, NKD 2007.) te pripreme i usluživanja hrane i pića (područje „I“ odjeljak 56, NKD 2007.) kao i podaci Ministarstva turizma, analize i istraživanja konzultantske kuće Horwath HTL (*Poslovanje hotelijerstva u Hrvatskoj – godišnja izvješća 2006.-2013.*). Izvori podataka za analizu hotelijerstva u konkurentskim zemljama su bili podaci Svjetske turističke organizacije (UNWTO), Eurostat-a, Svjetskog vijeća za putovanja i turizam (WTTC), UNCTAD-a, STR Global-a, Euromonitor-a (*Passport: Travel And Tourism, Euromonitor Europe*), PKF-a (*Country Trends in the Hotel Sector*) i drugi.

Prema podacima Državnog zavoda za statistiku (DZS, 2013a i 2013b) i Ministarstva turizma<sup>132</sup> Republika Hrvatska je u 2012. godini raspolagala s ukupno 880 tisuća kreveta, što je za 55 tisuća manje (pad 6 %) nego godinu prije, a kao razlog pada kapaciteta navodi se promjena u evidenciji privatnog smještaja kod putničkih agencija koje više ne iskazuju mjesečni turistički promet. Prosječna popunjenost svih kapaciteta iznosila je 71,3 dana, a turisti su, u prosjeku, u Hrvatskoj boravili 5,3 dana.

Iako na hotele i apartotele otpada samo 15 % raspoloživih smještajnih kapaciteta u Hrvatskoj, oni ostvaruju najveću popunjenost (128 dana) s prosječnim dužinom boravka od 3,8 dana. U razdoblju od 2009. do 2012. godine broj postelja je padao po stopi od 1 %, a ukupna iskorištenost kapaciteta rasla je po stopi od 5,7 %. Najviše su rasli hoteli (u prosjeku 2,2 % godišnje). Iskorištenost kapaciteta u hotelima je u 2012. godini bila veća nego u drugim vrstama smještaja, u prosjeku, za 2,7 %. Slijede kućanstva s prosječnim padom broja kreveta od 2,4 % i porastom iskorištenost kapaciteta po stopi od 7,5 %. Smještajni kapaciteti kampova uglavnom se nisu mijenjali, a iskorištenost kapaciteta u kampovima rasla je prosječno 6 % godišnje. Turistička naselja konstanto bilježe pad smještajnih kapaciteta te se u razdoblju od 2009. do 2012. godine njihov broj smanjio u prosjeku za 3,2 %, dok je iskorištenost kapaciteta rasla u prosjeku za 2,2 %.

---

<sup>132</sup> Dostupno na: <http://www.mint.hr> [17.6.2013.]

Raspoloživi podaci o poslovnim jedinicama u komercijalnom smještaju pokazuju da je u razdoblju od 2009. do 2012. godine njihov broj rastao po stopi od 3,7 % te ih je u 2012. godini bilo 2.326, što u odnosu na godinu ranije predstavlja povećanje od 6,3 %. Od ukupnog broja poslovnih jedinica njih 650, odnosno 28 % otpada na hotele i apart-hotele, što je u usporedbi s 2009. godinom povećanje od 8,3 %. Broj kampova je povećan za 6 % ali je njihov relativni udio u strukturi smještajnih kapaciteta smanjen za pola postotna boda i to zbog povećanja udjela ostalih kapaciteta, prvenstveno apartmana, soba za iznajmljivanje i hostela (DZS, 2013a i 2013b).

U 2013. godini je godine ostvaren najveći broj noćenja od datuma hrvatskog osamostaljenja: čak 64,8 milijuna, što je dobar rezultat, ali je i dalje za 3,4 milijuna noćenja manji od rekorda iz predratne 1986. godine (DZS, 2013a). Jedan od razloga za to je smanjen broj raspoloživih postelja zbog neiskorištenih hotelskih kapaciteta koji su još uvijek u državnom vlasništvu. Drugi razlog je nedostatan ulaganje u izgradnju novih kapaciteta ili pak smanjenje broja postelja pri rekonstrukciji hotela i podizanju njihove kategorije<sup>133</sup>. Ipak, broj noćenja porastao je za 3,3 % u odnosu na 2012. godinu i to isključivo zahvaljujući rastu broja noćenja stranih turista (3,8 %). Domaći su turisti, pogođeni rastom nezaposlenosti, smanjenjem plaća i raspoloživog dohotka, u istom razdoblju smanjili broj noćenja za 1,5 %. Od svih smještajnih kapaciteta najveći broj dolazaka turista bilježe hoteli (38,6 % svih dolazaka u 2013. godini).

Istraživanja za potrebe ovog poglavlja utemeljena su na komparativnoj i strukturnoj analizi financijskih izvještaja kao i korištenju niza financijskih i operativnih pokazatelja kao različitih mjera učinkovitosti pojedinih aktivnosti. Pri tome je značajan izazov bio povezati i ujednačiti različite baze podataka i stvoriti usporedive skupine subjekata čijom će se analizom dobiti objektivni i relevantni rezultati. Za mjerenje učinka neke gospodarske grane najčešće se uzimaju ostvareni ukupni prihodi po djelatnostima koje prema klasifikaciji ulaze u određeno gransko područje.

FINA je do 2007. godine djelatnost hotelijerstva pratila kao područje poslovanja *Hotela i restorana*, a klasifikacijom od 2007. se vodi kao *Djelatnost pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane i pića*. Zbog navedenih izmjena nije moguće do kraja precizno pratiti promjene koje su se događale, a podaci korišteni za potrebe ovog rada su prilagođeni novoj klasifikaciji. Prema podacima iz *Registra godišnjih financijskih izvještaja* (u daljem tekstu

---

<sup>133</sup> Pri rekonstrukciji se zbog zahtjeva višeg standarda povećava veličina soba, što dovodi do smanjenja broja postelja.



RGFI) koji vodi FINA, broj poduzetnika u toj djelatnosti je u 2002. godini iznosio 2.527, a desetljeće kasnije je 5.929, što je više nego dvostruko. Istovremeno se broj zaposlenih sa 35.371 u 2002. godini povećao na 44.974, odnosno za 27 %. Navedeno ilustrira Tablica 5.2., uz napomenu da su svi novčani pokazatelji osim prosječne mjesečne plaće izraženi u tisućama kuna.

*Tablica 5.2. Financijski pokazatelji poslovanja poduzetnika u Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane i pića u Hrvatskoj od 2007.-2012. godine*

Godina	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Broj poduzetnika	4.153	4.697	4.833	5.418	5.706	5.929
Broj dobitaša	n	2.443	2.284	2.454	2.734	2.829
Broj gubitaša	n	2.254	2.549	2.964	2.972	3.600
Broj zaposlenih	41.649	44.916	43.547	43.919	45.191	44.974
Ukupni prihodi '000 kuna	12.642.239	13.362.038	12.985.719	13.100.761	14.056.811	14.921.623
Ukupni rashodi '000 kuna	12.854.245	14.320.702	13.868.412	14.754.415	15.244.991	15.554.377
Dobit prije oporezivanja	825.679	672.058	703.075	566.425	768.726	1.101.434
Gubitak prije oporezivanja	1.037.685	1.630.722	1.585.769	2.220.079	1.956.906	1.734.189
Porez na dobit	107.193	97.128	106.340	84.514	110.544	90.372
Dobit razdoblja	717.541	570.523	587.244	474.592	656.756	1.006.142
Gubitak razdoblja	1.036.740	1.626.315	1.576.277	2.212.760	1.955.480	1.729.268
Dobit (+) ili gubitak razdoblja (-)	- 319.199	- 1.055.792	- 989.034	- 1.738.168	- 1.298.724	- 723.125
Izvoz	3.499.244	3.741.453	3.778.525	4.043.502	4.174.718	4.627.208
Uvoz	331.972	404.868	305.911	253.129	262.754	209.179
Trgovinski saldo (izvoz minus uvoz)	3.167.272	3.336.585	3.472.614	3.790.373	3.911.965	4.418.029
Investicije u novu dugotrajnu imovinu	3.911.809	3.813.582	2.292.836	1.613.643	1.920.343	2.128.211
Prosje. mjes. neto plaća po zaposlenom	3.782	3.905	4.057	4.105	4.120	4.190

Izvor: Izračuni i obrada autora prema RGFI, FINA - izvještaji za pojedine godine.

Nadalje, navedene podatke sektora „I“ – *Djelatnost pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane i pića* možemo promatrati raščlanjene na dva osnovna odjeljka: *Smještaj* (odjeljak 55) i *Djelatnost pripreme i usluživanja hrane i pića* (odjeljak 56). Poduzeća koja su s obzirom na svoju dominantnu djelatnost svrstana u skupinu *Hotelski i sličan smještaj* (55.1)<sup>134</sup> realiziraju 92,4 % ukupnog prihoda odjeljka, a poduzeća razvrstana u ostale skupine<sup>135</sup> samo 7,6 %.

Prema padacima RGFI-ja (FINA, 2013) u Hrvatskoj je u 2012. godini poslovalo je 828 poduzeća svrstanih u skupinu *Hotelski i sličan smještaj*, što je povećanje od 18 % u odnosu na 2008. godinu. Od ukupnog broja poduzeća u 2012. godini gotovo jedna trećina je bila na vrlo

<sup>134</sup> Poduzeća mogu osim hotela i sličnih objekata upravljati ili/i imati ugostiteljske objekte kao što su, primjerice, kampovi, restorani, barovi te obavljati i sve ostale djelatnosti za koje su registrirani.

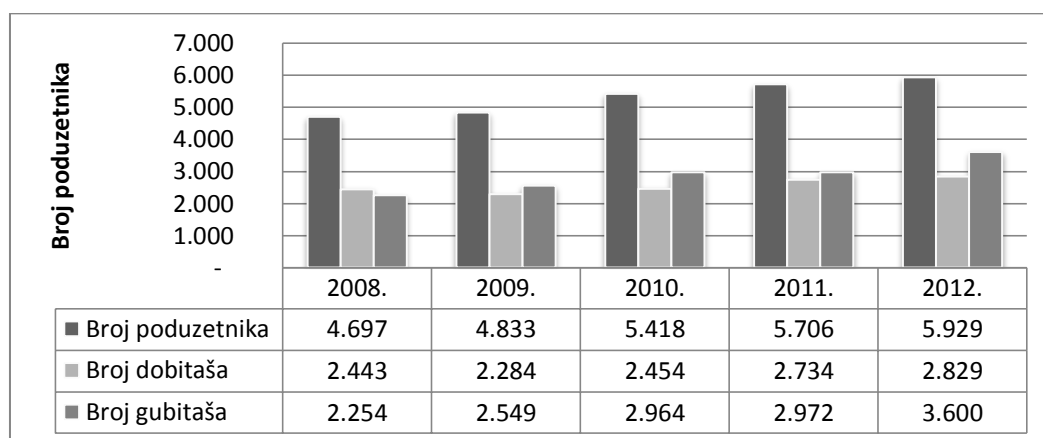
<sup>135</sup> Ostale skupine su: Odmarališta i slični objekti za kraći odmor (55.2.), Kampovi i prostori za kampiranje (55.3.) te Ostali smještaj (55.9.)

niskoj razini poslovne aktivnosti ostvarivši ukupan prihod manji od 100 tisuća kuna. Prihod od 100 tisuća kuna do 10 milijuna kuna ostvarilo je 350 poduzeća dok je prihod veći od 10 milijuna kuna ostvarilo 126 poduzeća. Razdioba broja poduzeća prema veličini inverzna je razdiobi ukupnog prihoda prema veličini poduzeća. Tako 3 % poduzeća ostvaruje 48 % ukupnog prihoda, 15 % poduzeća ostvaruje 42 % prihoda<sup>136</sup> dok 82 % poduzeća s ukupnim prihodom manjim od 10 milijuna kuna ostvaruje 11 % ukupnog prihoda djelatnosti. Veličina poduzeća povezana je i s poslovnim rezultatima ukazujući na utjecaj ekonomije obujma na poslovne rezultate poduzeća.

Poduzeća s ukupnim prihodom većim od 50 milijuna kuna u cijelom promatranom razdoblju ostvarivala su pozitivnu dobit prije odbitka kamata, poreza i amortizacije (u daljem tekstu EBITA<sup>137</sup>) odnosno razliku između poslovnih prihoda i poslovnih rashoda poduzeća. Istovremeno su poduzeća s prihodom manjim od 10 milijuna ostvarivala negativni (neto) EBITA.

Istraživanje provedeno na Institutu za turizam za razdoblje od 2005. do 2010. godine je pokazalo da je smanjenje EBITA i njegovu negativnu vrijednost na razini cijele djelatnosti pratilo trostruko povećanje gubitka prije poreza kao i pad dobiti prije poreza za 55 % (Institut za turizam, 2011d). Kako pokazuje Slika 5.10. u 2008. godini je od ukupnog broja poduzetnika u ovoj djelatnosti 52 % poslovalo s dobitkom, da bi do kraja 2012. taj broj pao na 47 %.

Slika 5.10. Broj poduzetnika ukupno i prema rezultatima poslovanja u Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane i pića u Hrvatskoj.



Izvor: Obrada autorice prema RGFI (FINA baza podataka, 2013.)

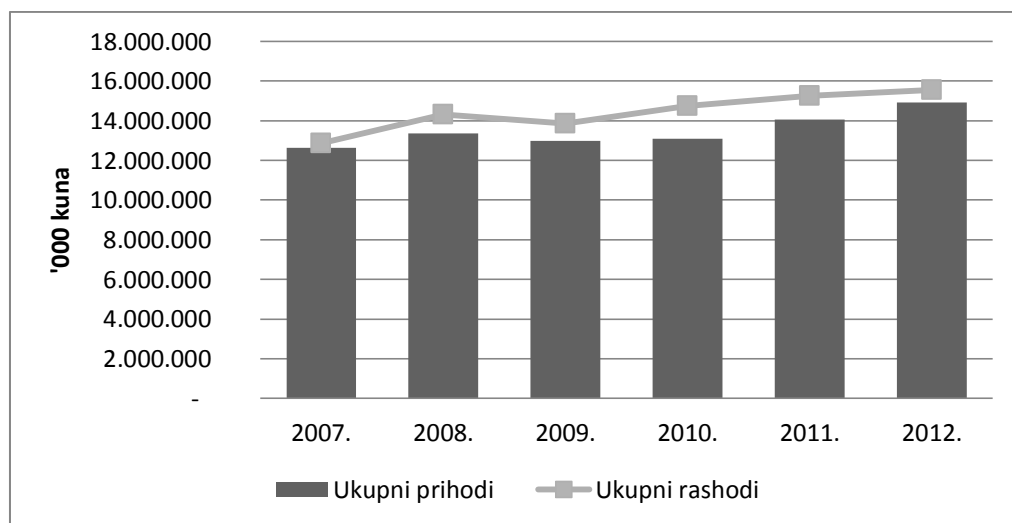
<sup>136</sup> Radi se o poduzećima koja ostvaruju ukupan prihod između 10 milijuna kuna i 100 milijuna kuna.

<sup>137</sup> EBITA (engl. *Earning before Interest, Tax and Amortization*) - dobit prije kamata, poreza i amortizacije

Kriza u emitivnim zemljama, odnosno u zemljama iz kojih u Hrvatsku tradicionalno dolaze gosti<sup>138</sup>, za posljedicu je imala i pad prihoda djelatnosti „I“ u 2009. i 2010. godini (Slika 5.11.). Međutim, ako se promatra razdoblje od prije krize (2007. godina) može se konstatirati da je kumulativno do 2012. godine ostvareno povećanje prihoda od 15 %, što je većim dijelom bilo posljedica porasta ostvarenih cijena, a samo manjim dijelom rasta zauzetosti kapaciteta (Horwath HTL, 2014).

Porast prihoda u ugostiteljstvu je također uvjetovan ulaganjima u poboljšanje hotelskih proizvoda, ali i povećanjem atraktivnosti Hrvatske kao turistički receptivne zemlje. Istovremeno je došlo i do povećanja rashoda djelatnosti na 15,5 milijardi kuna, što je rast od 18 % u odnosu na 2007. godinu.

*Slika 5.11. Ukupni prihodi i rashodi Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane i pića u Hrvatskoj od 2007.-2012. u tisućama kuna*

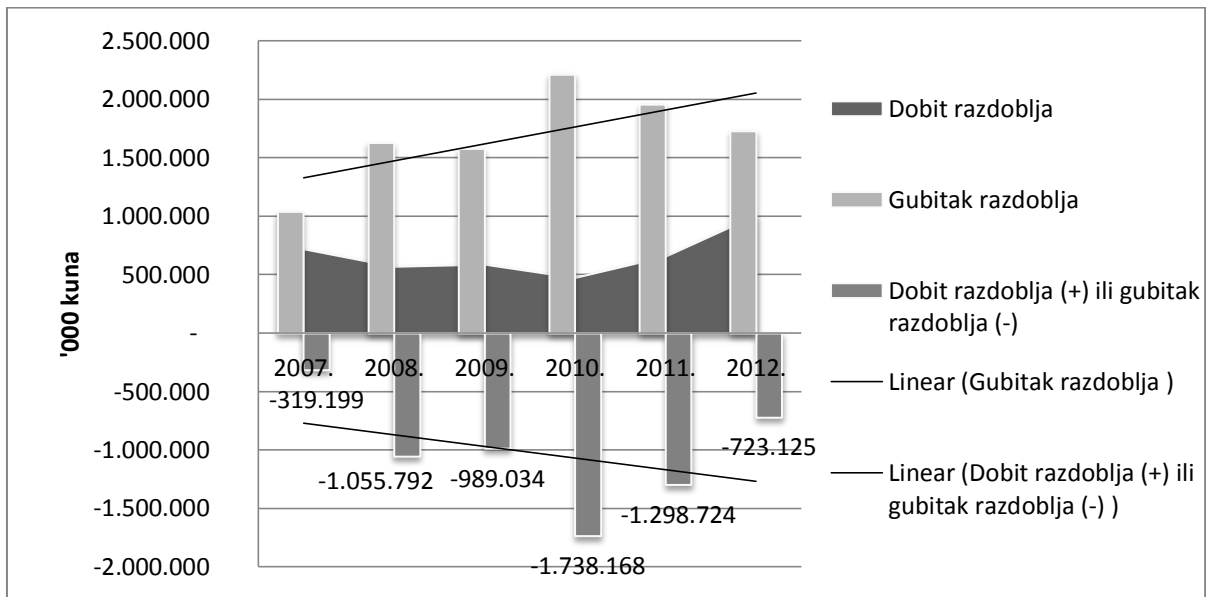


Izvor: Obrada autorice prema RGFI (FINA baza podataka, 2013)

Zbog istovremenog rasta rashoda u većem obujmu od porasta prihoda, ukupni rezultati djelatnosti „I“ su imali negativan predznak što ilustrira slika 5.12. Najlošiji rezultat promatrana djelatnost je zabilježila u 2011. godini kada je ostvaren gubitak od 1,7 milijardi kuna što je u 2012. godini smanjeno za gotovo 60 %, ali je i dalje prisutan negativan trend u odnosu na predkriznu 2007. godinu.

<sup>138</sup> Najznačajnije emitivne zemlje za hrvatski turizam su Njemačka, Slovenija, Austrija, Italija Češka itd. (Institut za turizam, 2012i).

Slika 5.12. Dobit i gubitak djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane i pića u Hrvatskoj od 2007.-2012. godine, u tisućama kuna



Izvor: Izračun i obrada autorice prema RGFI (FINA baza podataka, 2013.)

Iz dostupnih podataka moguće je izračunati i pokazatelje uspješnosti poslovanja kao što su marža profita, rentabilnost imovine ili koeficijent zaduženost. Hotelska poduzeća u prosjeku ostvaruju negativnu maržu profita<sup>139</sup> pri čemu u svim analiziranim godinama poduzeća s prihodom većim od 100 milijuna kuna ostvaruju pozitivnu, a poduzeća s manjim prihodom pretežno negativnu maržu profita.

Rentabilnost imovine<sup>140</sup> je pokazatelj profitabilnosti poduzeća s aspekta korištenja raspoložive imovine. Analiza je pokazala da u promatranim godinama poduzeća koja ostvaruju ukupan prihod veći od 50 milijuna kuna ostvaruju pozitivnu, iako nisku, rentabilnost imovine. Najveća rentabilnost ostvaruje se u skupini poduzeća s ukupnim prihodom većim od 200 milijuna kuna, dok ona koja ostvaruju prihod manji od 10 milijuna kuna u svim analiziranim godinama bilježe negativnu rentabilnost imovine.

Koeficijent zaduženosti<sup>141</sup> pokazuje da je najveći rast zaduženosti hotelijerstva zabilježen u skupini poduzeća s ukupnim prihodom između 100 i 200 milijuna kuna, dok su najmanji rast zaduženost ostvarila poduzeća s ukupnim prihodom većim od 200 milijuna kuna, a ta poduzeća u cijelom analiziranom razdoblju bilježe i najnižu razinu zaduženosti.

<sup>139</sup> Marža profita = (dobit prije poreza-gubitak prije poreza)/ukupan prihod) x 100

<sup>140</sup> Rentabilnost imovine=(kamata+dobit prije poreza-gubitak prije poreza/vrijednost imovine) x 100

<sup>141</sup> Koeficijent zaduženosti = (ukupne obveze/ukupna imovina) x 100

Među mjerodavnim istraživanjima hotelskog poslovanja koje omogućuje praćenje trenda u ostvarivanju poslovnih rezultata hrvatskog hotelijerstva svakako je ono koje na najrazvijenijim turističkim tržištima svijeta već tridesetak godina, a u Hrvatskoj proteklih dvadeset godina provodi Horwath Consulting Zagreb<sup>142</sup>. Radi se o anketnom istraživanju koje predstavlja mjeru uspjeha te okvir za lokalnu, regionalnu i međunarodnu usporedbu hrvatskih hotela s obzirom na tržišne i financijske rezultate<sup>143</sup>. Iako rezultati ovog istraživanja ne predstavljaju statistički prosjek poslovanja sveukupnog hotelijerstva u Hrvatskoj, oni ukazuju na trenutno dostignutu razinu poslovnih performansi i trendove razvoja hotelijerstva (Horwath HTL, 2013).

Rezultati prikazani u godišnjim izvještajima analiziraju petogodišnje razdoblje i to s obzirom na različitu veličinu objekta, kategoriju i regionalnu pripadnost hotela<sup>144</sup> te predstavljaju jednostavne aritmetičke sredine. Budući da službeni financijski izvještaji<sup>145</sup> ne omogućuju precizan uvid u internu učinkovitost poslovanja hotelijerstva, u ovom istraživanju se rezultati poslovanja prikazuju po hotelskim odjelima sukladno jedinstvenom izvještajnom sustavu USALI<sup>146</sup>.

Najvažniji rezultati istraživanja za razdoblje od 2008. do 2012. godine prikazani su u Tablici 5.3. i pokazuju trend umjerenog rasta prihoda koji je u većoj mjeri uvjetovan porastom prosječne ostvarene cijene (12 % u petogodišnjem razdoblju) nego rastom zauzetosti smještajnih kapaciteta, koja je uglavnom stagnirala<sup>147</sup>. Hoteli više kategorije (4 i 5 zvjezdica) su imali najviši porast prihoda i profitabilnosti, a razina profitabilnosti je povećana i kao posljedica efikasnije kontrole troškova te povećanog prihoda po sobi.

Prosječna starost hotela koji su bili predmet istraživanja je 45 godina, dok je od posljednjeg renoviranja u prosjeku prošlo oko osam godina. U takvim okolnostima je i dalje izrazito

---

<sup>142</sup> Horwath & Horwath Consulting Zagreb d.o.o. je dio najstarije i najveće svjetske konzultantske kuće za turizam i hotelijerstvo Horwath HTL osnovane 1915. godine u New Yorku.

<sup>143</sup> Instrument istraživanja je standardni upitnik definiran u Horwath HTL. Sastoji od 24 pitanja te obuhvaća podatke o fizičkom stanju objekata i strukturi sadržaja, tehnološkoj opremljenosti, zaposlenosti, sustavu nagrađivanja, ulaganjima te tržišnim i financijskim rezultatima poslovanja. Uzorak predstavlja gotovo 40% kategoriziranih hotelskih kapaciteta Hrvatske.

<sup>144</sup> Istra, Kvarner, Sjeverna i Srednja Dalmacija, Južna Dalmacija, unutrašnjost Hrvatske, Zagreb

<sup>145</sup> Prema Međunarodnim računovodstvenim standardima koji se primjenjuju u Hrvatskoj.

<sup>146</sup> USALI - *Uniform System of Accounts for Lodging Industry*

<sup>147</sup> Horwath Hotel Industry Survey Croatia 2013 – Poslovanje hotelijerstva u Hrvatskoj 2013 (Horwath HTL, 2014) – Istraživanje rađeno u suradnji s Ministarstvom turizma RH i Udrugom poslodavaca u hotelijerstvu Hrvatske.

naglašena sezonalnost poslovanja uz sporo i ograničeno proširenje ponude uvođenjem novih proizvoda koji bi mogli povećati zauzetost izvan glavne sezone<sup>148</sup>.

Tablica 5.3. Rezultati istraživanja o poslovanju hotelijerstva u Hrvatskoj 2008.-2012. godine

	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Prosječna veličina (broj soba)	230	228	236	205	213
Prosječna godišnja zauzetost u %	44%	40,50	39,50	42,60	42,10
Prosječna cijena sobe (ADR) u eurima	65,83	64,72	65,62	71,91	74,48
Ukupni poslovni prihod po raspoloživoj sobi (TRevPAR) u eurima	18.283	13.047	15.567	17.334	16.555
Prosječan broj zaposlenih po sobi	0,34	0,29	0,26	0,32	0,29
Trošak rada (% od poslovnog prihoda)	30,9	31,4	28,2	28,9	25,8
Dobit prije fiksnih troškova (GOP) % od poslovnog prihoda	25,80	24,90	29,00	31,00	32,50
Dobit prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA) - % od ukupnog prihoda	15,60	17,40	18,00	19,20	22,50
Dobit/Gubitak prije oporezivanja (% od ukupnog prihoda)	-5,30%	-4,70%	-5,00%	-5,10%	-0,40%
Prosječna starost hotela (u godinama)	45,2	45,1	42,6	45,3	45,3
Razdoblje od posljednjeg obnavljanja (godine)	5,7	7	6,7	5,6	8,1

Izvor: Obrada autorice prema Horwath HTL (2013 i 2014)

Profitabilnost poslovanja je povećana primjenom politike snižavanja troškova odnosno striktnije kontrole unutrašnjih faktora. Udio troška zaposlenih u poslovnom prihodu u promatranom petogodišnjem razdoblju je smanjen za 17 %. Istovremeno je udio bruto operativne dobiti (GOP<sup>149</sup>) u poslovnim prihodima povećana za 20 %, a udio EBITDA<sup>150</sup> u ukupnim prihodima za više od 30 % (Slika 5.13.).

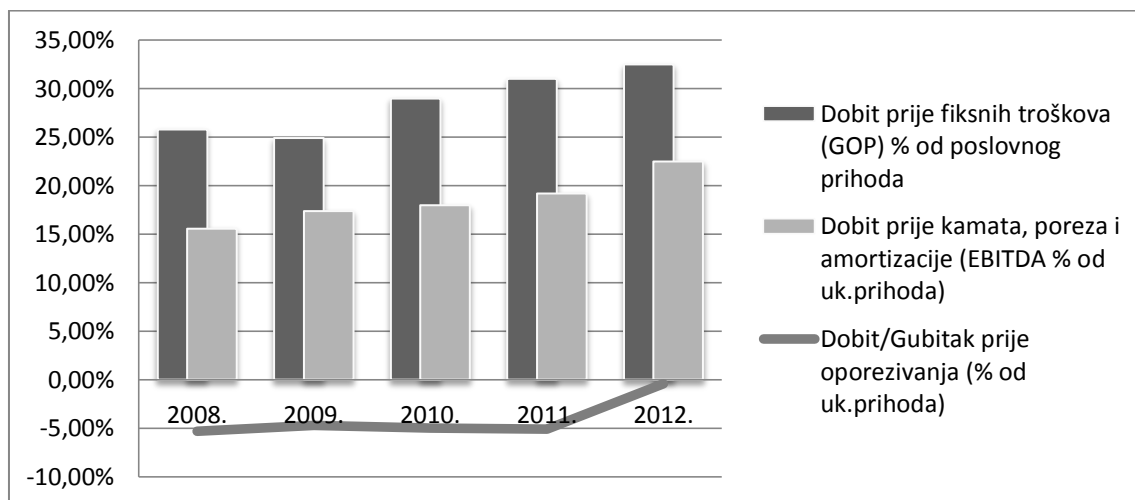
U 2008. godini je udio gubitka promatranih hotela u prihodima prije oporezivanja iznosio 5,3 % i na toj prosječnoj razini se održavao sve do 2012. godine kada je smanjen na 0,40 %. Jedan od generatora više profitabilnosti je bila i snižena stopa poreza na dodanu vrijednost koja nije bila praćena odgovarajućim snižavanjem cijena (Horwath HTL, 2014).

<sup>148</sup> Primjerice uvođenje posebnih oblika ponude zdravstvenog, kongresnog ili kulturnog turizma.

<sup>149</sup> Bruto operativna dobit, engl *Gross Operating Profit* (GOP)

<sup>150</sup> EBITDA – engl. *Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, dobit prije kamata, poreza i amortizacije, definira se kao zbroj operativne dobiti i amortizacije.

Slika 5.13. Udio bruto operativne dobiti (GOP-a), dobiti prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA) i gubitka u prihodima hotela



Izvor: Prilagodba autorice prema Horwath HTL (2014)

Zaključak koji se može izvući iz ovako analiziranih rezultata poslovanja hotelijerstva je da postkrizno razdoblje i dalje utječe na gospodarsku aktivnost i zaposlenost u Europi, te uzrokuje neizvjesnost globalne ekonomske stabilizacije na kratki rok. U takvim recesijskim uvjetima stopa rasta poslovnih pokazatelja se tumači kao znak održivosti i otpornosti hotelijerstva. Pozitivni trendovi su djelomično bili uvjetovani i političkom nestabilnošću na nekim tržištima Mediterana, zbog čega se dio potražnje preusmjerio u Hrvatsku. Kvaliteta hotelskog proizvoda Hrvatske se iz godine u godinu poboljšava, omogućavajući postupni porast cijena, na što također povoljno utječe i sve veća orijentacija hotelijera na korištenje novih tehnologija u prodaji.

#### 5.4. Usporedna analiza rezultata poslovanja hotelijerstva Hrvatske i odabranih konkurentskih zemalja

Konkurentnost turističke destinacije se definira kao sposobnost destinacije da poveća turističku potrošnju i privuče više turista pružajući im nezaboravno iskustvo, a uz to je profitabilna i donosi dobrobiti budućim naraštajima (Bartoluci, 2013). Turistička destinacija je konkurentna kada investicije u nju imaju viši povrat (ROI) u usporedbi s ostalim destinacijama. Na taj način postaje privlačna za investitore ali i za zaposlenike i lokalno stanovništvo.

Analiza efikasnosti poslovanja hotelijerstva u međunarodnom okruženju može se sagledati iz perspektive pokazatelja koji mjere efikasnost korištenja raspoloživog kapaciteta te pokazatelja kojima se mjeri efikasnost poslovanja. Usporedba korištenja raspoloživog kapaciteta zasniva se na tri pokazatelja. Prvi je fizički i prikazuje se kao postotna iskorištenost odnosno zauzetost kapaciteta (soba ili postelja). Financijski pokazatelji korištenja raspoloživih kapaciteta su prosječno ostvarenoj cijeni sobe (ADR) i prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR)<sup>151</sup>.

Svjetska turistička organizacija (UNWTO, 2013b) navodi da je Europa<sup>152</sup> usprkos porastu udjela novih turističkih tržišta u svijetu i dalje uvjerljivo najprivlačnija destinacija. Najpopularnija svjetska pod-regija je Južna (Meditranska) Europa u koju spada i Hrvatska. Istraživanje Instituta za turizam je pokazalo da su najvažnija receptivna područja hrvatskog konkurentskog kruga sjevernog Mediterana Italija i Španjolska, koje zajedno ostvaruju 77 % ukupno registriranih noćenja u kolektivnim smještajnim kapacitetima. Prema važnosti slijede Turska (9 %) i Grčka (7 %), dok je Hrvatska na petom mjestu (4 %). Najmanje tržišne udjele imaju Bugarska (2 %) i Malta sa samo 1 % (Institut za turizam, 2011d).

Istraživanjem konkurentnosti za potrebe ovog rada obuhvaćene su Francuska i Portugal, koje su svojim manjim dijelom mediteranske destinacije, ali su izostavljene Bugarska, Malta i Cipar zbog malih tržišnih udjela. Udio Hrvatske bio bi znatno veći kad bi se obuhvatila i noćenja u obiteljskom smještaju (kućanstvima) koja za sada nisu raspoloživa u službenim statistikama drugih zemalja (Ministarstvo turizma, 2013). Prikaz poslovnih rezultata hotela odabranih zemalja zasnivat će se na standardnom i međunarodno prihvaćenom metodološkom okviru praćenja poslovanja u hotelijerstvu koji omogućuje usporedbu njihovih financijskih rezultata poslovanja.

U literaturi se kao jedan od najvažnijih kriterija za procjenu uspješnosti poslovanja navodi potrošnja turista. Na samom vrhu svjetske ljestvice su uglavnom destinacije više cjenovne kategorije (Makao, Švicarska, SAD, Japan, Švedska itd.). Prema UNWTO (2013b) u 2012. godini od nama konkurentskih zemalja po kriteriju potrošnje turista najviše su bile rangirane Španjolska (16. u svijetu) i Italija (17.) a Hrvatska je zauzela 20. mjesto, ispred Grčke (21.) i Francuske (28.).

---

<sup>151</sup> Pokazatelji ADR i RevPAR su detaljno objašnjeni u poglavlju 5.1.2.

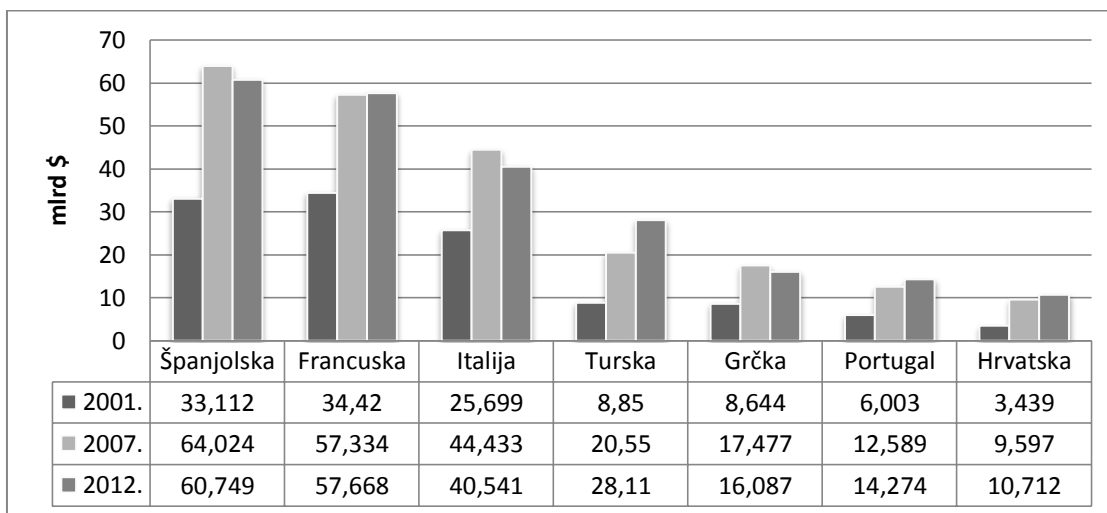
<sup>152</sup> U 2012. godini Europa je imala 534 milijuna posjetitelja što je 51,6 % od ukupnih svjetskih te porast od 2,3 % u odnosu na 2011.



WTTC<sup>153</sup> u svojim analizama koristi pokazatelj nazvan *visitor exports*. Definira ga kao potrošnju inozemnih turista u određenoj zemlji, bilo da se radi o poslovnim ili privatnim putovanjima, a uključuje i iznose izdvojene za prijevoz. Usklađen je sa Satelitskim računom turizma TSA:RMF 2008, tablicom 1<sup>154</sup>. Od 2001. do 2012. godine ukupna turistička potrošnja u Hrvatskoj i drugim promatranim zemljama je porasla za 47 % (Slika 5.14.). Unatoč stopi rasta višoj od prosjeka grupe (68 %), Hrvatska je na posljednjem mjestu u odnosu na ostale, promatrano u apsolutnom iznosu.

Mjerenom metodologijom WTTC-a, udio potrošnje turista promatranih zemalja u ukupnoj svjetskoj turističkoj potrošnji iznosio je 5 % u 2012. godini, što je porast tog udjela od 39 % u odnosu na 2001., kada je iznosio samo 3 %. Unutar grupe analiziranih zemalja najveća potrošnja turista je u Španjolskoj (27 % od ukupnog iznosa), zatim slijede Francuska (25 %), Italija (18 %), Turska (12 %), Grčka (7 %) te Portugal (6 %).

Slika 5.14. Potrošnja inozemnih turista u milijardama dolara



Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC online bazi podataka. Dostupno na [wttc.org/research/economic-data-search-tool](http://wttc.org/research/economic-data-search-tool) [8.2.2014.]

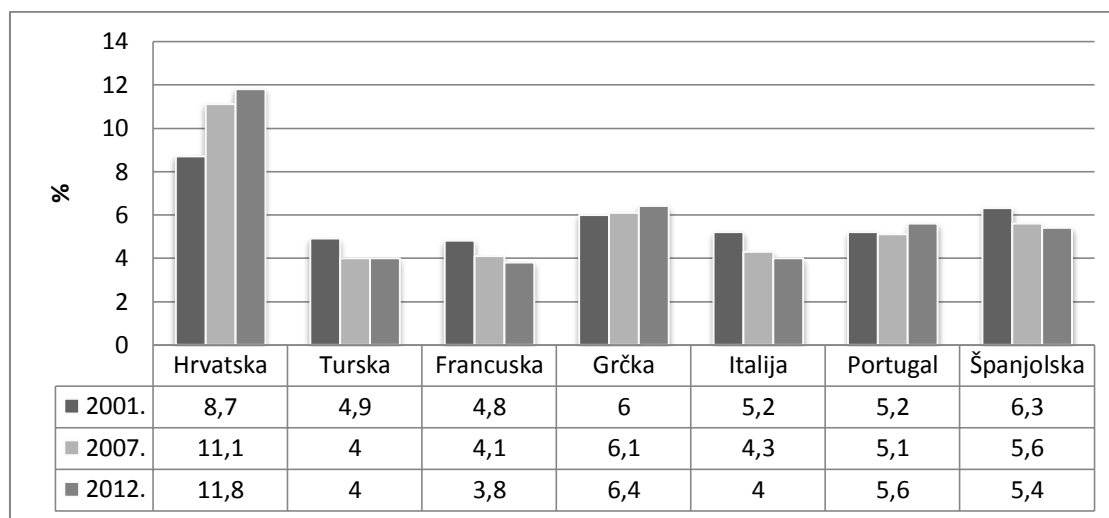
Značaj turizma za pojedinu državu se može utvrditi analizom njegovog izravnog i ukupnog doprinosa BDP-u. Izravni doprinos turizma BDP-u WTTC definira kao dio BDP-a nastao poslovanjem djelatnosti koje su izravno povezane s turizmom, uključujući poslovanje hotela, putničkih agencija, zrakoplovnih i drugih prijevoznika te poslovanje restorana i ostalih

<sup>153</sup> WTTC – (*World Travel and Tourism Council*) - Svjetsko vijeće za putovanja i turizam sa sjedištem u Londonu u svojim godišnjim i periodičnim izvješćima i analizama kvantificira utjecaj turizma na ukupno svjetsko gospodarstvo, kao i na ekonomiju pojedine regije ili države

<sup>154</sup> TSA se sastoji od 10 tablica od kojih tablice 1-3 obuhvaćaju kategorije turističkih izdataka, polazeći od posjetitelja koji se utvrđuje anketnom ili nekom drugom metodom.

pružatelja usluga u turizmu. Slika 5.15. ilustrira izuzetno veliki izravni doprinos turizma ukupnom BDP-u u Hrvatskoj (11,8 % u 2012. godini ) u odnosu na ostale promatrane zemlje. Posljedica je to ne samo povećanja turističke proizvodnje, već i smanjenja relativnih udjela ostalih djelatnosti (primjerice industrije i graditeljstva) u BDP-u države. Izravni doprinos turizma svjetskom BDP-u je u 2012. godini iznosio 2,9 %, dok je prosjek skupine promatranih zemalja 5,86 %, što znači da je u Hrvatskoj bio za 75 % veći od svjetskog prosjeka te dvostruko veći od prosjeka analiziranih zemalja

Slika 5.15. Izravni doprinos turizma BDP-u odabranih zemalja



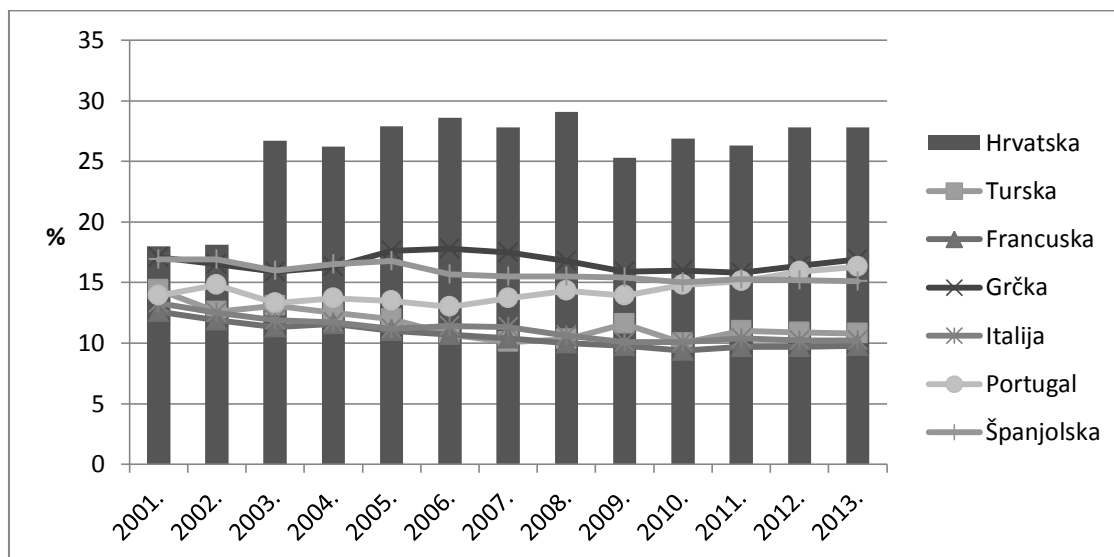
Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC online bazi podataka. Dostupno na: [wttc.org/research/economic-data-search-tool](http://wttc.org/research/economic-data-search-tool) [8.2.2014.]

Ukupni doprinos turizma BDP-u predstavlja zbroj doprinosa djelatnosti izravno uključenih u turističke aktivnosti i onih na koje turizam ima neizravni ili povezani utjecaj. Primjerice, neizravni doprinos turizma se odnosi na poslovanje povezano s kapitalnim ulaganjima, potrošnjom države za poticanje turizma, poslovanje dobavljača roba i usluga namijenjenih turizmu. Doprinos povezan s turizmom uključuje i potrošnju fizičkih i pravnih osoba koje ostvaruju prihode od turizma.

Slika 5.16. prikazuje ukupni doprinos turizma BDP-u promatranih zemalja. U Hrvatskoj je 2012. godine iznosio izuzetno visokih 27,8 %, što je za 67 % više od svjetskog prosjeka koji je iznosio 9,3 %, a za 46 % više od prosjeka promatranih zemalja koji je u toj godini iznosio 15,2 %). U usporedbi s pojedinačnim konkurentima, ukupni doprinos turizma BDP-u je u Hrvatskoj za 65 % veći nego u Francuskoj, 63 % viši nego u Italiji, 61 % u Turskoj te preko 40% viši nego u Španjolskoj, Portugalu i Grčkoj. Ovaj pokazatelj govori o prevelikoj

ovisnosti BDP-a o rezultatima turizma, što je vrlo rizično s obzirom na osjetljivost turizma na različite utjecaje u zemlji primatelja (npr. klimatski, politička stabilnost) kao i na emitivnim tržištima (financijska kriza, promjene potražnje i slično). Države koje su po prihodima od turizma uspješnije od Hrvatske (primjerice Francuska, Španjolska i Italija) imaju manji udio turizma u BDP-u zahvaljujući relativno većoj razvijenosti ostalih grana gospodarstva.

Slika 5.16. Ukupni doprinos turizma BDP-u odabranih zemalja

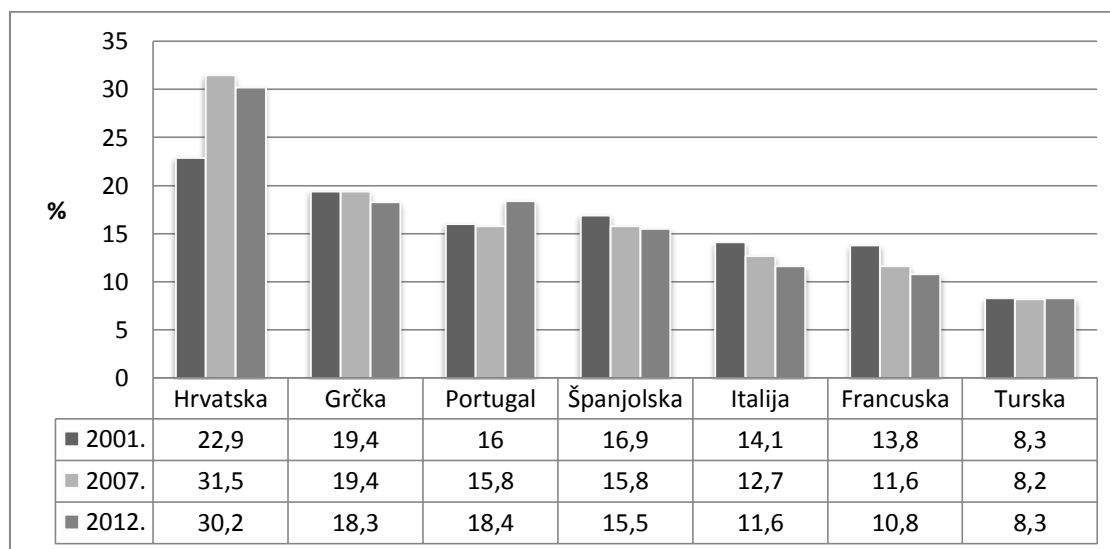


Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC online bazi podataka. Dostupno na: [wtcc.org/research/economic-data-search-tool/](http://wtcc.org/research/economic-data-search-tool/) [8.2.2014.]

Pod ukupnim doprinosom turizma zapošljavanju WTTC podrazumijeva zbroj doprinosa zaposlenih izravno u turizmu i onih čija je djelatnost pod njegovim neizravnim utjecajem. I ovaj pokazatelj Hrvatsku svrstava na prvo mjesto ljestvice promatranih zemalja sa 30,2 % radnih mjesta izravno i neizravno povezanih s turizmom, što je za 71% više od svjetskog prosjeka koji iznosi 8,7 % (Slika 5.17.). Posljedica je to i povećanja nezaposlenosti u djelatnostima pogođenim recesijom, što je dovelo do smanjenja relativnog udjela radne snage zaposlene primjerice u industriji i graditeljstvu u odnosu na ukupan broj zaposlenih u Hrvatskoj.

Prosjeck ukupnog doprinosa turizma zapošljavanju konkurentskih zemalja je 15 %, dakle upola manji nego u Hrvatskoj. Pri tome je on na najrazvijenijim turističkim tržištima daleko manji, primjerice u Francuskoj 10,3 % a u Italiji 11,6 %. Ovaj pokazatelj također govori o prevelikoj ovisnosti hrvatske radne snage o turizmu, što nije dobro s obzirom na njegov izrazito sezonski karakter.

Slika 5.17. Ukupni doprinos turizma zapošljavanju u odabranim zemljama

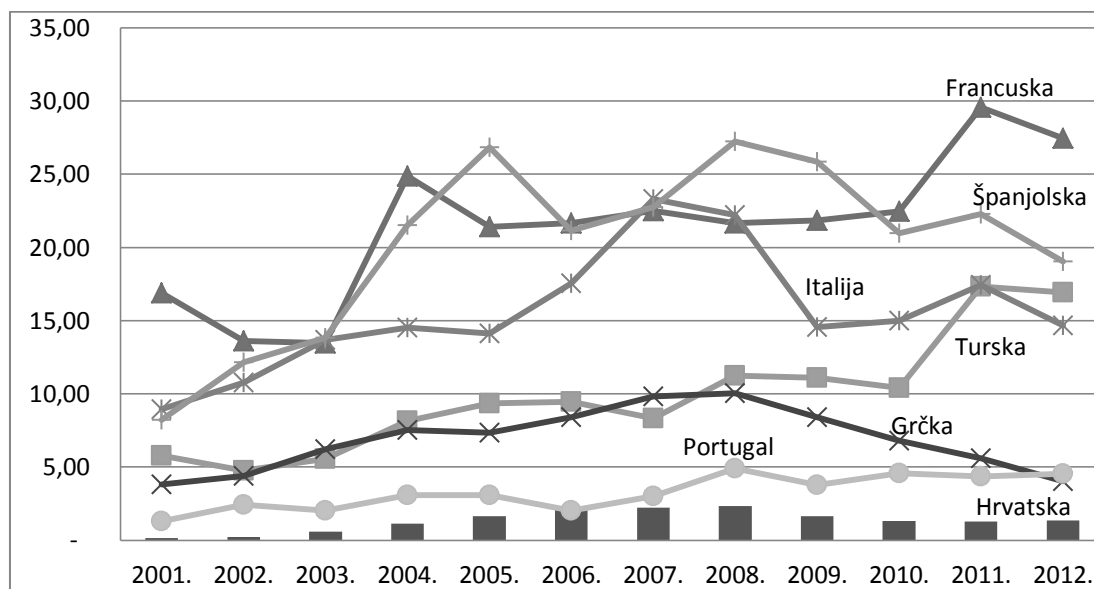


Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC online bazi podataka. Dostupno na: [wttc.org/research/economic-data-search-tool](http://wttc.org/research/economic-data-search-tool) [8.2.2014.]

Ukupna ulaganja u svjetski turizam su u periodu od 2001. do 2012. godine iznosila oko 6,6 bilijuna dolara (WTTC), a u promatranim zemljama zajedno su bila 942 milijarde dolara. U hrvatski turizam je u tom razdoblju uloženo ukupno 15,8 milijardi dolara, što je 0,24 % od svjetskog i 2 % od zbroja ulaganja analiziranih zemalja. Daleko najveći udio u ukupnim ulaganjima promatrane skupine imaju Francuska (27 %) i Španjolska (26 %), zatim slijede Italija (20 %), Turska (13 %), Grčka (9 %), Portugal (4 %) i na kraju Hrvatska sa već spomenutih 2 %.

Slika 5.18 prikazuje kretanje ukupnih godišnjih ulaganja u turizam Hrvatske i odabranih zemalja. Zamjetna su kolebanja ulaganja po pojedinim promatranim zemljama, osobito kod Italije, Španjolske i Grčke koje od 2007. odnosno 2008. godine bilježe smanjenja ulaganja u turizam, što je povezano sa gospodarskim problemima u tim zemljama. Istovremeno su se ulaganja Turske pojačala, tako da je u posljednjih nekoliko godina nadmašila Italiju i gotovo se približila razini ulaganja Španjolske.

Slika 5.18. Ulaganja u turizam odabranih zemalja u milijardama dolara



Izvor: Izračun i obrada autorice prema WTTC online bazi podataka. Dostupno na: [wttc.org/research/economic-data-search-tool](http://wttc.org/research/economic-data-search-tool) [8.2.2014.]

Prema javno dostupnim podacima EUROSTAT-a smještajni kapaciteti hotelijerstva Hrvatske su veći samo od onih koje imaju Malta (za 86 %) i Cipar (304 %), međutim zbog niske konkurentne pozicije u odnosu na ostale mediteranske destinacije ove zemlje niti nisu predmet istraživanja. Smještajni kapaciteti hotela u Hrvatskoj čine samo 7 % kapaciteta vodeće Italije, 8 % Francuske, 12 % Španjolske, 20 % Grčke i oko polovicu kapaciteta Portugala.

Svjetska turistička organizacija (UNWTO) u svojim statističkim analizama prati specifične pokazatelje kao što su: kapacitet nosivosti (engl. *carrying capacity*), raspoloživi kapaciteti te prosječan broj noćenja po gostu. Objavljuje ih u redovitim publikacijama kao što su *Statistički godišnjak turizma*<sup>155</sup> i *Kompendij turističke statistike*<sup>156</sup>.

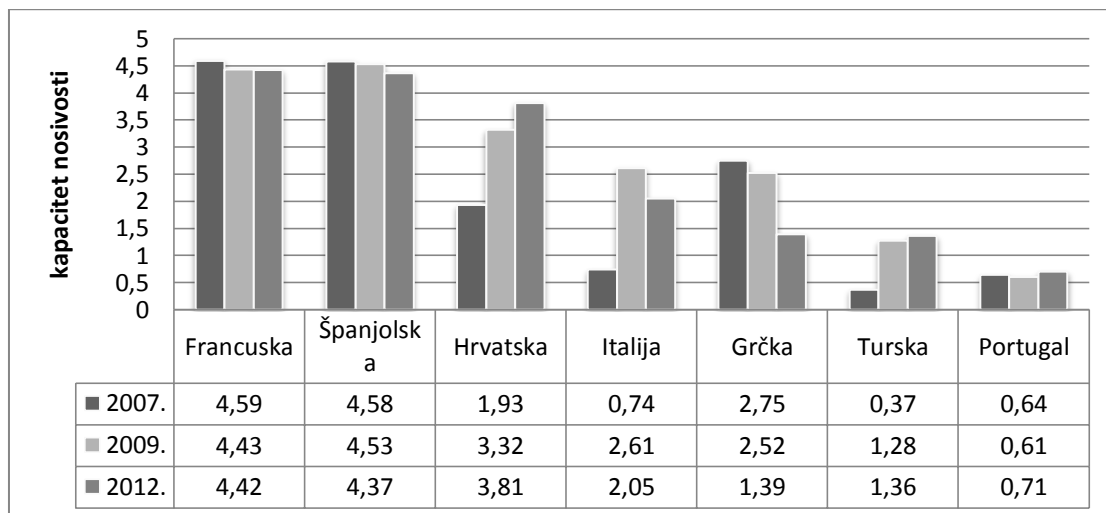
Kapacitet nosivosti je prihvatni kapacitet ili nosivi kapacitet nekog prostora. Bartoluci (2013, str. 444) ga definira kao *maksimalan broj turističkih korisnika koji posjećuju turističko mjesto bez neprihvatljivih poremećaja fizičke, ekonomske i sociokulturne okoline te bez neprihvatljivog smanjenja kvalitete zadovoljstva posjetitelja*. Označava fizičku prihvatljivost kapaciteta turističke ponude u nekom prostoru.

<sup>155</sup> *The Yearbook of Tourism Statistics*

<sup>156</sup> *The UNWTO Compendium of Tourism Statistics*

Podaci prikazani Slikom 5.19. pozicioniraju Hrvatsku na visoko treće mjesto u promatranoj skupini zemalja, odmah iza Francuske i Španjolske. Činjenica da je Hrvatska prema broju turista daleko iza tih zemalja govori o tome da još nije dostigla potencijalno prihvatljiv broj posjetitelja. Turska i Portugal su označene kao zemlje s najnižim kapacitetom nosivosti.

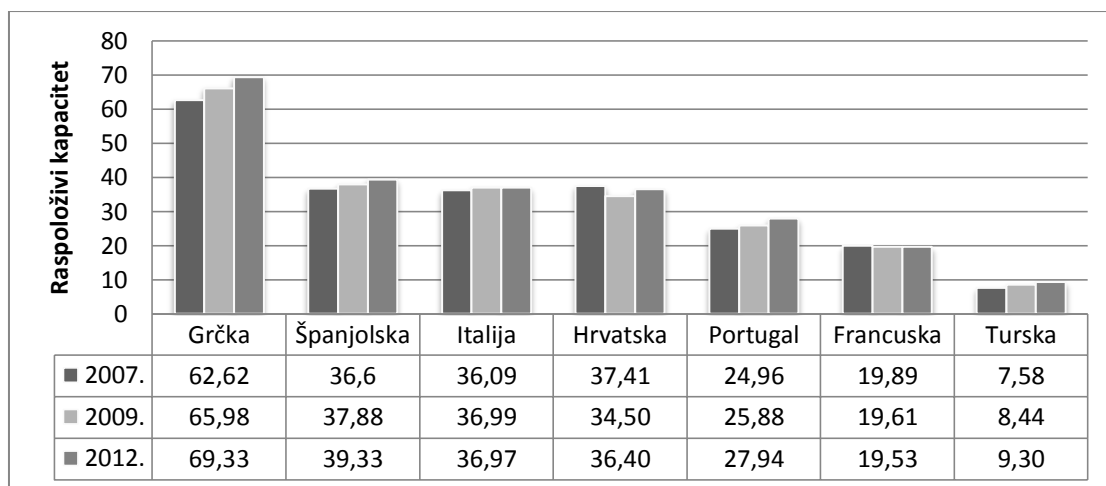
Slika 5.19. Kapacitet nosivosti (Carrying Capacity) odabranih turističkih tržišta



Izvor: Rad autorice prema Compendium of Tourism Statistics (UNWTO 2014b)

Raspoložive kapacitete određenog tržišta Svjetska turistička organizacija definira kao broj postelja na tisuću stanovnika receptivne zemlje. Prema tom pokazatelju Hrvatska se nalazi u skupini s Italijom i Španjolskom, odmah iza Grčke koja ima je 2012. imala oko 69 postelja na tisuću stanovnika (Slika 5.20.). U usporedbi s prosjekom skupine Hrvatska ima za 6 % veći raspoloživi kapacitet te za 47 % manji od Grčke.

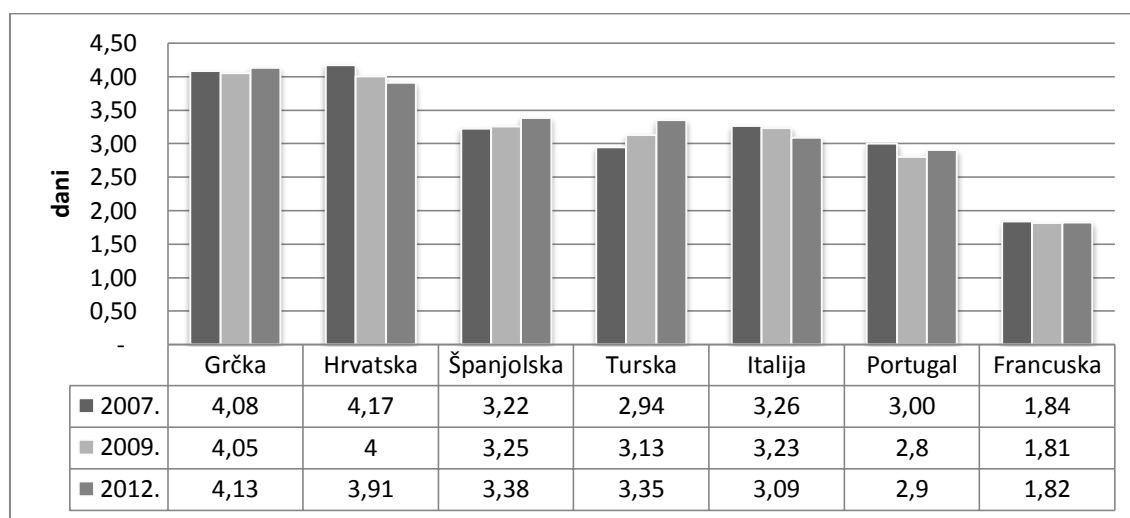
Slika 5.20. Raspoloživi kapacitet Hrvatske i odabranih konkurentskih zemalja



Izvor: Rad autorice prema Compendium of Tourism Statistics (UNWTO 2014b)

Prosječan broj noćenja po gostu govori o dužini boravka i to je još jedan pokazatelj prema kojem je Hrvatska nešto bolje pozicionirana od većine konkurenata zabilježivši 3,91 noćenja u 2012., odmah iza prvoplasirane Grčke (4,13). U gotovo svim promatranim zemljama je prisutan trend skraćivanja boravka (Slika 5.21). Tako je 2007. godine prosjek za promatrane zemlje bio 3,22 noćenja, a 2012. 3,19 noćenja po gostu.

Slika 5.21. Prosječan broj noćenja u Hrvatskoj i odabranim zemljama



Izvor: Rad autorice prema Compendium of Tourism Statistics (UNWTO 2014b)

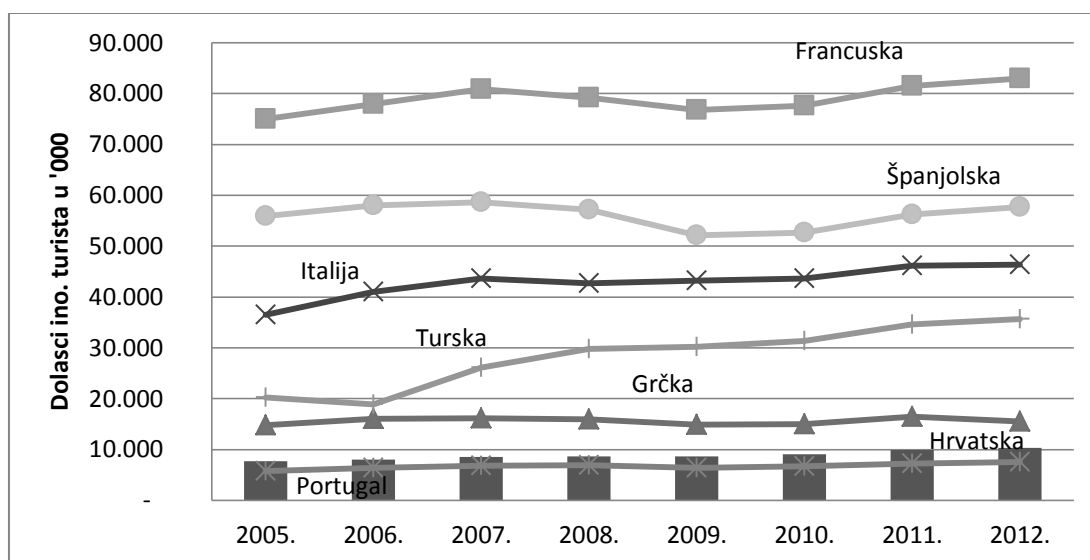
Fizički pokazatelji hotelijerstva kao što su broj noćenja i dolazaka turista nisu u fokusu interesa ovog rada, ali će se koristiti pri izračunu korelacije s drugim pokazateljima. Prema podacima Svjetske turističke organizacije (UNWTO 2013b) Francuska zauzima prvo mjesto u svijetu prema broju turističkih dolazaka, Španjolska je četvrta, Italija peta, Turska šesta a Grčka sedamnaesta.

Hrvatska je prema kriteriju broja noćenja i dolazaka turista svrstana na 25. mjesto u svijetu i 15. u Europi, ali treba napomenuti da su ispred nje zemlje koje imaju daleko veći broj stanovnika. Promatrano prema broju dolazaka po stanovniku Hrvatska je na visokom četvrtom mjestu u svijetu (2,36), ispred Grčke (1,37), Francuske (1,32), Španjolske (1,25), Italije (0,77) i Turske (0,49).

Analizom ukupnog broja dolazaka inozemnih posjetitelja unutar grupe konkurentskih zemalja u razdoblju od 2005. do 2012. godine može se zaključiti da je Hrvatska na pretposljednem mjestu s udjelom od 3,74 % neznatno bolja od Portugala (2,83 %) i nešto slabija od Grčke (6,57 %). Najbolja je Francuska sa trećinom od ukupnog broja dolazaka, zatim slijede Španjolska (23,60 %) i Italija (18 %).

Najveći porast broja inozemnih posjetitelja u promatranom razdoblju bilježi Turska (gotovo 90 %) dok je Hrvatska (prikazana stupcima na slici 5.22.) na drugom mjestu sa 30 postotnim povećanjem dolazaka., dok su Španjolska i Grčka zabilježile stagnaciju i pad od 1 %.

Slika 5.22. Dolasci inozemnih posjetitelja u odabrane turističke destinacije 2005.-2012.



Izvor: Obrada autorice prema World Bank bazi podataka. Dostupno na <http://databank.worldbank.org/data/views/reports> [15.6.2014.]

Konkurentna pozicija Hrvatske među odabranim zemljama se može promatrati i usporedbom koeficijenta korelacije između fizičkog pokazatelja kao što je broj inozemnih posjetitelja i ostvarenog prihoda od inozemnih turista, udjela inozemne potrošnje u izvozu te inozemnih izravnih ulaganja u djelatnost *Hoteli i restorani*. U tu svrhu su korišteni podaci koje je Svjetska banka prikupila od relevantnih međunarodnih organizacija kao što su UNWTO<sup>157</sup> i Međunarodni monetarni fond (World Bank, 2014). Za analizu kretanja FDI-a u hotelijerstvu korištene su OECD-ove i HNB-ove baze podataka.

Iz navedenih podataka se može izračunati porast ukupnog broja inozemnih posjetitelja odabranih zemalja u 2012. godini za 18 % u odnosu na 2005. Istovremeno je potrošnja inozemnih turista porasla za 23 %. Udio inozemne potrošnje u izvozu je pao za 2,6 postotnih bodova. Vodeća zemlja prema potrošnji inozemnih turista u promatranoj skupini je Španjolska, zatim slijede Francuska, Italija, Turska, Grčka i Portugal. Hrvatska sa 8,9 milijardi dolara zauzima posljednje mjesto ostvarujući samo 4 % prihoda od inozemnog turizma promatrane skupine zemalja. U odnosu na 2005. godišnji porast prihoda od

<sup>157</sup> UNWTO - World Tourism Organization: Yearbook of Tourism Statistics, Compendium of Tourism Statistics



inozemnih posjetitelja nije ostvarila samo Grčka, a rast manji od prosjeka skupine imale su Italija (12 %), Hrvatska (16 %) i Španjolska (19 %). Rast prihoda u Francuskoj je bio kao i prosjek skupine (23 %), dok su iznadprosječno rasle Turska (5 %) i Portugal (62 %).

Poredak je bitno drugačiji ako se promatra udio inozemne potrošnje u izvozu zemlje. Tu je Hrvatska sa svojih 36,22 % daleko ispred ostalih promatranih zemalja, odnosno, taj udio je dvostruko veći u odnosu na prosjek analizirane skupine. Ovaj pokazatelj, međutim, ne govori o izuzetno velikoj potrošnji turista u Hrvatskoj, već o niskoj zastupljenosti ostalih djelatnosti u izvozu zemlje. Na drugom mjestu je Grčka sa 20,99 % a najmanji udio je u Francuskoj (8,27 %) i Italiji (7,39 %).

Tablica 5.4. ilustrira navedene podatke i izračune sa svrhom ispitivanja Pearsonovog koeficijenta korelacije<sup>158</sup> između broja inozemnih posjetitelja i ostalih analiziranih pokazatelja. Vrlo visoku pozitivnu korelaciju između broja inozemnih posjetitelja i njihove potrošnje pokazuju Portugal (koeficijent korelacije 0,97) i Turska (0,95) i Francuska (0,91) a visoka je i u Italiji (0,75). Značajna povezanost prisutna je u Grčkoj (0,57) i Španjolskoj (0,44). U Hrvatskoj je utjecaj povećanja broja posjetitelja na povećanje prihoda od turizma vrlo slab (0,37) i to je najniži koeficijent korelacije u čitavoj promatranoj skupini zemalja.

Promjena broja inozemnih posjetitelja i udjela njihove potrošnje u izvozu samo je u Portugalu neznatno korelirana (koeficijent 0,24). U svim ostalim zemljama prisutna je negativna korelacija s tim da je ona najviša u Hrvatskoj (-0,84) i Italiji (0,71). Istraživanje veze između priljeva FDI-a u djelatnost *Hoteli i restorani* i povećanja broja inozemnih posjetitelja pokazalo je da je ona visoka samo u Italiji (koeficijent 0,93), značajna u Portugalu te neznatna u Francuskoj. Ostale zemlje imaju negativan koeficijent korelacije, što je dijelom posljedica i slabe linearne veze između promatranih varijabli.

Ovi pokazatelji su posljedica i razlike u smještajnim kapacitetima pojedinih zemalja. Prema javno dostupnim podacima EUROSTAT-a<sup>159</sup> smještajni kapaciteti hotelijerstva Hrvatske su veći samo od onih koje imaju Malta (za 86 %) i Cipar (304 %), međutim zbog niske konkurentske pozicije u odnosu na ostale mediteranske destinacije ove zemlje niti nisu predmet istraživanja. Smještajni kapaciteti hotela u Hrvatskoj čine samo 7 % kapaciteta

---

<sup>158</sup> Pearsonov koeficijent korelacije bazira se na usporedbi stvarnog utjecaja promatranih varijabli jedne na drugu u odnosu na maksimalni mogući utjecaj dviju varijabli. Vrijednost Pearsonovog koeficijenta korelacije se kreće od +1 (savršena pozitivna korelacija) do -1 (savršena negativna korelacija).

<sup>159</sup> Podaci dostupni na <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>

vodeće Italije, 8 % Francuske, 12 % Španjolske, 20 % Grčke i oko polovicu kapaciteta Portugala.

Tablica 5.4. Korelacija između broja inozemnih posjetitelja i odabranih pokazatelja

Godina	2005.	2007.	2009.	2012.	Koef.korelac.
<b>Dolasci ino turista u '000</b>					
Hrvatska	7.743	8.559	8.694	10.369	
Francuska	74.988	80.853	76.764	83.013	
Grčka	14.765	16.165	14.915	15.518	
Italija	36.513	43.654	43.239	46.360	
Portugal	5.769	6.788	6.439	7.503	
Španjolska	55.914	58.666	52.178	57.701	
Turska	20.273	26.122	30.187	35.698	
<b>Prihodi do ino.turizma u mil \$</b>					
Hrvatska	7.625	9.601	9.308	8.865	0,37834
Francuska	51.691	63.701	58.857	63.530	0,91176
Grčka	13.453	15.687	14.796	13.313	0,57272
Italija	38.374	46.144	41.938	43.036	0,75798
Portugal	9.008	12.917	12.315	14.559	0,97060
Španjolska	53.066	65.020	59.743	63.198	0,44839
Turska	20.760	21.662	26.331	32.249	0,94932
<b>Udio prihoda od ino.turizma u izvozu (%)</b>					
Hrvatska	40,39	38,34	40,74	36,22	-0,84569
Francuska	9,37	9,31	8,91	8,27	-0,65418
Grčka	26,11	23,40	25,03	20,99	-0,62859
Italija	8,56	7,76	8,63	7,39	-0,71837
Portugal	16,88	17,13	18,47	17,60	0,24761
Španjolska	18,44	16,77	17,11	14,76	-0,37181
Turska	19,52	14,90	18,10	15,60	-0,56822
<b>FDI u djelatnost Hoteli i restorani u mil \$</b>					
Hrvatska	126,38	68,83	9,73	64,83	-0,38481
Francuska	- 556,80	596,85	- 323,70	- 737,79	0,15365
Grčka	0,99	59,18	8,03	54,38	0,93517
Italija	110,61	1.100,62	129,68	- 1.002,56	-0,29135
Portugal	- 50,92	- 14,13	88,11	n	0,42426
Španjolska	257,27	349,08	383,44	164,52	-0,48507
Turska	45,00	33,00	52,00	16,00	-0,59439

Izvor: Izračuni i prilagodba autorice prema bazama podataka Svjetske banke (World Bank: <http://databank.worldbank.org/data/views/reports>), OECD Stat. (<http://stats.oecd.org>: 28.5.2014.) i HNB. (<http://www.hnb.hr/statistika/hstatistika.htm>: 15.6.2014.)

Sva prikazana istraživanja i analize imala su za cilj dovesti do konačnih usporedbi pokazatelja uspješnosti hrvatskog hotelijerstva s onim u konkurentskim zemljama, a to su zauzetost kapaciteta, prosječna cijena sobe (ADR) i prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR). U tu svrhu je korištena STR Global baza podataka, kako bi se omogućila usporedba zasnovana na jedinstvenoj metodologiji za sve promatrane zemlje.

Zauzetost soba, kao fizički pokazatelj poslovanja, je u svim promatranim zemljama bila najviša u 2007. godini, prije globalne financijske krize (Tablica 5.5.). Nakon toga bilježi pad i kolebanja i to najveći u Grčkoj (13 %) i Hrvatskoj (11 %), a zatim slijede Francuska (9 %), Portugal (8 %) i Turska (5 %), dok su najmanji pad zauzetosti imale Španjolska (3 %) i Italija (2 %).

*Tablica 5.5. Godišnja zauzetost soba u Hrvatskoj i konkurentskim zemljama*

Zauzetost soba %	Francuska	Španjolska	Turska	Italija	Grčka	Portugal	Hrvatska
2007.	71,8	67,2	66,8	62,44	65,8	64,5	54,8
2008.	70,4	63	62,9	57,34	63,8	60,3	54,5
2009.	66,0	57,1	57,6	53,82	58,9	54,5	47,1
2010.	68,0	61,8	64,8	57,51	55,0	56,8	47,7
2011.	68,4	65,4	64,3	59,66	56,2	57,3	52,1
2012.	65,1	64	64,7	58,44	54,8	56,9	51,9
2013.	65,3	65,4	63,3	61,16	57,3	59,5	48,8
Pros. 2007-2013	67,3	63,4	61,7	60,72	60,5	60,4	50,7

Izvor: Izračun i obrada autorice prema STR Global (2014a i 2014b)

Najviša prosječna dnevna cijena sobe (ADR) u eurima je u većini zemalja zabilježena prije krize, odnosno u vremenu do 2007. godine, nakon čega slijedi pad od kojeg se većina tržišta još nije oporavila, osim Turske koja je uspjela zadržati prosječnu razinu cijena te je čak i povećati do 2013. godine za gotovo 9 % (Tablica 5.6.).

Francuska, koja je 2007. imala najveći ADR (147,11 eura) u međuvremenu bilježi i najveći pad koji je do 2013. iznosio čak 24 %, a slijede ju Italija s padom od gotovo 13 %, Portugal i Španjolska (približno 7%) te Grčka (5 %). Hrvatska je nakon što je ADR pao u 2008. i 2009. godini ponovo zabilježila njegov porast, te uz određena kolebanja 2013. godinu završila s ukupnim povećanjem od gotovo 6 % u odnosu na predkrizno razdoblje.

Tablica 5.6. Prosječna ostvarena cijena sobe (ADR) u Hrvatskoj i odabranim zemljama

ADR (EUR)	Italija	Francuska	Grčka	Turska	Hrvatska	Španjolska	Portugal
2007.	146,07	147,11	106,34	103,06	94,87	93,33	85,72
2008.	135,69	151,80	114,51	118,90	83,74	93,47	82,72
2009.	124,42	140,26	105,84	105,09	83,25	83,63	76,7
2010.	122,33	146,51	104,16	104,31	91,34	82,82	76,77
2011.	125,22	156,00	107,65	112,02	95,4	82,97	80,03
2012.	125,57	109,90	98,73	115,69	92,25	85	78,09
2013.	127,10	111,50	100,98	112,03	100,24	87,29	79,83
Pros. 2007-2013	137,41	136,09	115,85	99,13	90,86	86,98	86,19

Izvor: Izračun i obrada autorice prema STR Global (2014a i 2014b)

Prihod po raspoloživoj sobi (REVPAR), kao pokazatelj koji povezuje fizičku iskorištenost kapaciteta i ostvarenu cijenu sobe, ocrtava konkurentsku sposobnost pojedinih zemalja na hotelskom tržištu kroz financijski iskaz korištenja raspoloživih kapaciteta. U svim promatranim zemljama je do 2007. ili 2008. u stalnom porastu (Tablica 5.7), da bi nakon krize koja je zahvatila glavna emitivna tržišta zabilježio značajan pad, od kojeg su se neke zemlje počele oporavljati tek 2011., ne dostigavši još predkriznu razinu.

Najveći pad prihoda po raspoloživoj sobi bilježe Francuska (31 %) i Grčka (17 %), a zatim slijede Italija (15 %), Portugal (14 %), Španjolska (9 %) i Hrvatska (6 %). Turska je također imala kolebanja prihoda, ali je razdoblje završila s ukupnim povećanjem od 3 %, po čemu je jedina promatrana zemlja koja nije imala pad prihoda uzrokovan krizom na emitivnim tržištima Europe i svijeta.

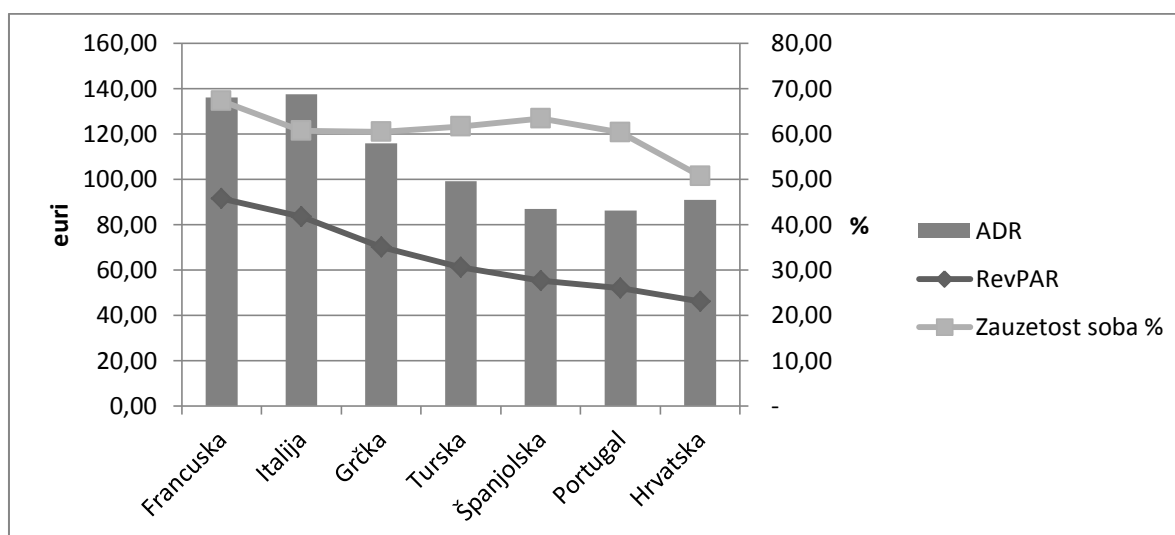
Tablica 5.7. Prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR) u Hrvatskoj i odabranim zemljama

RevPAR (EUR)	Francuska	Italija	Grčka	Turska	Španjolska	Portugal	Hrvatska
2007.	105,62	91,21	69,98	68,88	62,67	55,33	51,97
2008.	106,86	77,80	73,07	74,73	58,86	49,92	45,63
2009.	92,59	66,97	62,32	60,57	47,77	41,83	39,24
2010.	99,61	70,35	57,33	67,55	51,17	43,6	43,53
2011.	106,70	74,71	60,52	72,05	54,26	45,83	49,67
2012.	71,50	73,37	54,12	74,84	54,4	44,42	47,88
2013.	72,85	77,73	57,88	70,92	57,06	47,5	48,91
Pros. 2007-2013	91,60	83,43	70,05	61,12	55,14	52,07	46,08

Izvor: Izračuni i obrada autorice prema STR Global (2014a i 2014b)

Navedeni pokazatelji mogu se pratiti i kao sedmogodišnji prosjeci, što je prikazano na slici 5.23. Usporedba prosječne zauzetosti soba (desna vertikalna os na slici) pokazuje da Hrvatska sa 50,7 % zauzima posljednje mjesto, ostvarujući 17 % lošije rezultate od prosjeka svih zemalja u promatranom razdoblju. Francuska u tom razdoblju ostvaruje 25 % bolje rezultate od Hrvatske i 10 % od prosjeka. Španjolska ima 20 % bolju zauzetost kapaciteta od Hrvatske, Turska 18 %, dok su ostale promatrane zemlje za 16 % bolje. Razlog je nesumnjivo sezonski karakter poslovanja hrvatskih hotela, kao i mali udio hotela više kategorije koji mogu produžiti sezonu izvan ljetnih mjeseci.

Slika 5.23. Usporedba prosječne zauzetosti, prosječne ostvarene cijene sobe (ADR) i prihoda po raspoloživoj sobi (RevPAR) od 2007.-2013. godine



Izvor: Izračuni i obrada autorice prema STR Global (2014a i 2014b)

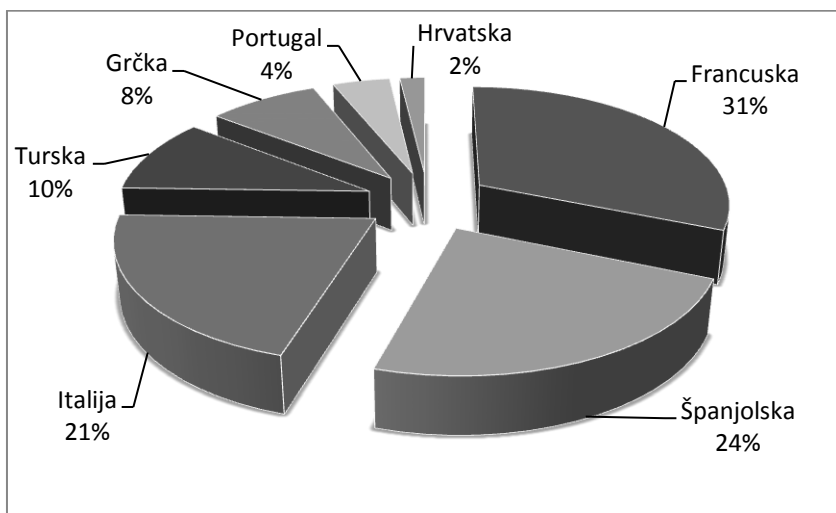
Analiza prosjeka ostvarene cijene sobe (ADR) kroz sedam godina pokazuje da je Hrvatska ostvarila veći ADR od Španjolske (za 4 %) i Portugala (5 %), ali niži od Italije (34 %), Francuske (33 %), Grčke (22 %) i Turske (8 %). Govoreći o konkurentskoj prednosti nekog turističkog tržišta, ovi rezultati se mogu promatrati dvojako. Iz pozicije turističke potražnje, svakako je povoljnije imati nižu cijenu kako bi se privukli posjetitelji. Iz pozicije vlasnika hotela i investitora, viši ADR podrazumijeva i veću uspješnost poslovanja kao i bolje financijske rezultate.

Komparativna analiza prosječnih prihoda po raspoloživoj sobi (RevPAR) u periodu od 2007. do 2013. godine pokazuje da je on bio daleko najmanji u Hrvatskoj. Sve promatrane zemlje su imale bolje rezultate i to počevši od Portugala (Slika 5.23.) od kojeg smo bili 12 % lošiji, zatim slijede Španjolska (16 %), Turska (25 %), Grčka (34 %) i Italija (45 %). Hrvatska je

ostvarila 50 % manje prihoda po raspoloživoj sobi u odnosu na Francusku, koja je po ovom pokazatelju bila najuspješnija promatrana zemlja.

Konačno, ako se promatraju ukupni prihodi hotelijerstva, Hrvatska zauzima najlošije mjesto među konkurentskim zemljama. Neki od razloga za to su i mali kapaciteti čija je struktura nepovoljna te kratka sezona. Razdioba udjela pojedine promatrane zemlje u ukupnim prihodima od hotelijerstva u periodu od 2007. do 2013. prikazana na slici 5.24 potvrđuje izuzetno mali doprinos hrvatskih hotela (2 %). Dvostruko je veći udio Portugala (4 %), zatim Grčke (8 %) i Turske (10 %). Najveći udio imaju Italija (21 %), Španjolska (23 %) i Francuska sa 31 % ukupnih prihoda u promatranom razdoblju.

Slika 5.24. Udio odabranih zemalja u ukupnom prihodu od hotelijerstva u razdoblju od 2007.-2013. godine



Izvor: Izračuni i obrada autorice prema STR Global (2014a i 2014b)

U odnosu na prethodno prikazane pokazatelje efikasnosti korištenja raspoloživih kapaciteta, analiza strukture računa dobiti i gubitka omogućava prepoznavanje ključnih odrednica efikasnosti poslovanja hotela u konkurentskom krugu zemalja. Struktura prihoda hotela prema glavnim vrstama usluga (odjela) ukazuje na mala odstupanja koja su većim dijelom odraz proizvodnog miksa i strukture paketa usluga hotela u pojedinim državama.<sup>160</sup>

Za potrebe izrade Strategije razvoja turizma Hrvatske do 2020. godine (Ministarstvo turizma, 2013; NN 55/13), znanstvenici Instituta za turizam u Zagrebu su izradili detaljnu analizu prihoda i troškova hotela u pojedinim zemljama. Istraživanje je provedeno na osnovu podataka za 2008. i 2009. godinu, koji su se u apsolutnom iznosu kasnije promijenili, ali je

<sup>160</sup> Na primjer poslovni u odnosu na odmorišne hotele, noćenje s doručkom u odnosu na polupansion i sl.

njihov relativni udio ostao približno jednak i u kasnijim godinama. Rezultati su pokazali da prihod smještaja na razini Europe čini oko 60 % ukupnog prihoda hotela.

U analiziranom krugu zemalja kretao se u rasponu od 51 % u Grčkoj do 67 % u Italiji dok je u Hrvatskoj bio na razini prosjeka. Hrvatska od pružanja usluga prehrane ostvaruje 24 % prihoda (prosjek Europe je 25 %), od usluživanja pića 7 % (prosjek Europe 8 %) te 9 % od prodaje ostalih usluga (prosjek Europe 7%).

Prema istom istraživanju, troškovi odjela smještaja čine gotovo četvrtinu prihoda odjela smještaja u Hrvatskoj. Niži udio bilježe samo hoteli u Turskoj (23 %), Mađarskoj (22 %) i Bugarskoj (21 %) no, hrvatski je udio troškova odjela hrane i pića u prihodu tog odjela najveći u analiziranom krugu konkurentskih zemalja. Ti troškovi su na razini od 91 % prihoda odjela, 19 postotnih bodova više od prosjeka Europe, a Hrvatskoj se približava, s udjelom od 89 %, samo Italija. Udio bruto dobiti prije neraspoređenih i fiksnih troškova u prihodu hotela<sup>161</sup> u Hrvatskoj je na razini od 52 %, za 4 postotna boda manje nego u Europi. Lošije rezultate postigli su Grčka (48 %), Španjolska (49 %) i Italija (51 %) (Institut za turizam, 2011d).

Kada se u analizu osim varijabilnih troškova pojedinih odjela hotela uključe i varijabilni troškovi koji se ne vezuju izravno uz pružanje pojedinih hotelskih usluga<sup>162</sup>, hrvatski hoteli ulaze u skupinu najmanje efikasnih hotela. U 2008. godini hrvatski hoteli ostvarili su udio bruto dobiti hotela prije fiksnih troškova u prihodu hotela od 26 %, najniži udio među svim analiziranim konkurentskim zemljama. U 2009. godini, s udjelom od 25 %, Hrvatska je popravila relativnu poziciju u odnosu na glavne konkurente ostvarivši višu razinu operativne efikasnosti od Španjolske (22 %) i Grčke (22 %)<sup>163</sup>.

U odnosu na konkurente, hrvatski hoteli relativno više izdvajaju na troškove održavanja (oko 7 %) te energije i vode (6 %). Udio administrativnih i općih troškova, nakon smanjenja na razinu od 10 %, u 2009. godini na razini je zemalja konkurentskog kruga. Hrvatski hoteli na administrativne i opće troškove izdvajaju relativno više prihoda od ostalih konkurenata. Izdvajanja za marketing u Hrvatskoj su niža nego u svim zemljama konkurentima i iznose

---

<sup>161</sup> Pokazatelj efikasnosti poslovanja na razini odnosa prihoda hotela i varijabilnih troškova pojedinih odjela.

<sup>162</sup> Ostali troškovi: administrativni i opći troškovi, troškovi marketinga, održavanja te energije i vode.

<sup>163</sup> Izvor: *Country Trends in the Hotel Sector*, 2010. PHF, London; Poslovanje hotelijerstva u Hrvatskoj 2009. i 2010., Hotrwath HTL, Zagreb, prema: Institut za turizam, 2011d).

približno 7 % prihoda hotela. U uvjetima krize, hoteli u Španjolskoj, Bugarskoj i Mađarskoj povećali su, a u Italiji smanjili relativnu važnost tih troškova (Institut za turizam, 2011d).

Kako bi se testirala prva hipoteza ovog rada koja sugerira da rezultati poslovanja hrvatskog hotelijerstva zaostaju za rezultatima konkurenata potrebno je ukratko rezimirati ranije detaljno analizirane podatke. Zbog mnoštva i složenosti različitih pokazatelja i metoda procjene, napravljena je pojednostavljena rang-lista konkurentskih pozicija Hrvatske i ostalih šest promatranih zemalja što je prikazano u tablici 5.8.

*Tablica 5.8. Rekapitulacija istraživanja o konkurentskoj poziciji Hrvatske i odabranih turističkih zemalja*

<b>Rang</b>	<b>1.</b>	<b>2.</b>	<b>3.</b>	<b>4.</b>	<b>5.</b>	<b>6.</b>	<b>7.</b>
<b>Pokazatelj/Država</b>	<b>Španj.</b>	<b>Fran.</b>	<b>Grč.</b>	<b>Ital.</b>	<b>Hrv.</b>	<b>Tur.</b>	<b>Port.</b>
Izravni doprinos turizma BDP-u	3	7	2	5	1	6	4
Ukupni doprinos turizma BDP-u	4	7	2	6	1	5	3
Ukupni doprinos turizma zapošljavanju	4	6	2	5	1	7	3
Ukupna ulaganja u turizam	2	1	5	3	7	4	6
Smještajni kapaciteti	3	2	4	1	6	7	5
Kapacitet nosivosti (Carrying Capacity)	2	1	5	4	3	6	7
Raspoloživi kapacitet (postelje na '000 st.)	2	6	1	3	4	7	5
Prosječan broj noćenja po gostu	3	7	1	5	2	4	6
Dolasci inozemnih posjetitelja (ukupni)	2	1	5	3	6	4	7
Dolasci inozemnih posjetitelja (po st.)	4	3	2	5	1	6	7
Potrošnja inozemnih turista (prihodi od t)	1	2	5	3	7	4	6
Udio inozemne potrošnje u izvozu	5	6	2	7	1	4	3
FDI u djelatnost Hoteli i restorani	1	3	7	2	4	5	6
Prihodi hotelijerstva	2	1	5	3	7	4	6
<b>Zauzetost soba</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>6</b>
<b>ADR</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>7</b>
<b>RevPAR</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>6</b>
<b>Prosjek svih pokazatelja</b>	<b>3,00</b>	<b>3,35</b>	<b>3,47</b>	<b>3,65</b>	<b>4,12</b>	<b>4,94</b>	<b>5,47</b>
<b>Prosjek ADR, RevPAR, zauzetost</b>	<b>4,33</b>	<b>1,33</b>	<b>3,67</b>	<b>2,33</b>	<b>6,33</b>	<b>3,67</b>	<b>6,33</b>
<b>Rang ADR, RevPAR i zauzetost</b>	<b>5.</b>	<b>1.</b>	<b>3./4.</b>	<b>2.</b>	<b>6./7.</b>	<b>3./4.</b>	<b>6./7.</b>
<b>Rang prema TTC Indeksu konkurentnosti</b>	<b>1.</b>	<b>2.</b>	<b>5.</b>	<b>4.</b>	<b>6.</b>	<b>7.</b>	<b>3.</b>

Izvor: Izračun i obrada autorice na temelju podataka ranije prezentiranih u ovom radu, gdje su navedeni i precizni izvori za svaki korištenih pokazatelj<sup>164</sup>.

Prikazani pokazatelji su promatrani u razdoblju od minimalno šest godina (2007-2012.) a gdje god je bilo moguće korištene su i duže vremenske serije<sup>165</sup>. Kako se može iščitati iz Tablice 5.8., na prvom mjestu je Španjolska, zatim slijede Francuska, Grčka i Italija. Prema ukupnom poretku, Hrvatska je na petom mjestu, ispred Turske i Portugala. Međutim, ako se promatraju

<sup>164</sup> TTC Indeks turizma je obrađen u poglavlju 4.4. ovog rada.

<sup>165</sup> Primjerice WTTC podaci za razdoblje 2001.-2012.



specifični pokazatelji koji su važni za hotelijerstvo (ADR, RevPAR i zauzetost), Hrvatska je na posljednjem mjestu, točnije, dijeli posljednje mjesto s Portugalom. U ovoj kategoriji najbolje plasirana zemlja je Francuska, na drugom je Italija, dok Grčka i Turska s jednakim prosječnim rangom dijele treće mjesto. Nakon njih je Španjolska, koja u ukupnom poretku zauzima prvo mjesto, što implicira da hotelijerstvo Španjolske postiže lošije performanse od cjelokupnog turizma te zemlje.

Navedene rezultate je zanimljivo staviti u odnos s indeksom konkurentnosti turizma koji se izračunava za pojedine zemlje u okviru *Svjetskog ekonomskog foruma*. Sastavnice tog indeksa su ocjene kvalitete turističkog zakonodavstva, poslovnog okruženja i infrastrukture te resursa određene turističke destinacije (World Economic Forum, 2013). Promatrano na taj način, Španjolska i Francuska zadržavaju svoje vodeće pozicije kao i u ukupnom poretku, ali Portugal s posljednjeg mjesta dolazi na treće, iz čega se može izvući zaključak o njegovim neiskorištenim turističkim potencijalima i potrebi većih ulaganja u hotelijerstvo. Nakon njih slijede Italija i Grčka, dok je Hrvatska na pretposljednem mjestu, samo ispred Turske.

Rezimirajući poziciju Hrvatske unutar grupe promatranih zemalja može se utvrditi da je ona na posljednjem mjestu prema specifičnim rezultatima hotelijerstva, na pretposljednem prema TTC indeksu konkurentnosti turizma te pri samom kraju (peto mjesto od sedam analiziranih zemalja) po ukupnim rezultatima turizma, što **potvrđuje prvu hipotezu ovog rada koja je implicirala da su rezultati poslovanja hrvatskog hotelijerstva lošiji od rezultata nama konkurentskih zemalja.**

Za kraj ovog dijela istraživanja interesantno je usporediti na ovaj način dobivene rezultate s mišljenjem stručne javnosti o tom pitanju, koje je dobiveno ranije opisanim anketnim upitnikom<sup>166</sup>. Najveći broj od ukupno 92 ispitanika (41,5 %) smatra da su financijski rezultati hrvatskog hotelijerstva negdje oko prosjeka konkurenata, dok je četvrtina ispitanika rekla da su ti rezultati lošiji nego kod većine. Samo 9 % ispitanika ima mišljenje koje je potvrdila i ovdje prikazana analiza. Iz toga se može zaključiti da je percepcija stručne javnosti o financijskim rezultatima poslovanja hrvatskog hotelijerstva bolja nego što su to stvarni pokazatelji. Objašnjenje može biti u nedovoljnoj informiranosti, netransparentnim i široj javnosti teško dostupnim podacima kao i u subjektivnom doživljaju hotelijerstva kao uspješne i za Hrvatsku izuzetno važne djelatnosti.

---

<sup>166</sup> Pitanje broj 5 - analizirano i prikazano u poglavlju 5.2 ovog rada.

## 5.5. Analiza rezultata poslovanja hotela različitih kategorija u Hrvatskoj

U sklopu analize uspješnosti poslovanja hotelijerstva Hrvatske, jedan od ciljeva je utvrditi koliki utjecaj na financijske rezultate poslovanja ima kategorija smještajnih objekata kao i podizanje njihove kvalitete prelaskom hotela u višu klasu mjereno brojem zvjezdica. U Hrvatskoj su hoteli u drugoj polovici dvadesetog stoljeća bili klasificirani prema slovima (L, A, B, C i D), a od 2002. godine je stupila na snagu sadašnja kategorizacija prema zvjezdicama. Za potrebe ovog istraživanja analizirat će se razdoblje nakon 2002., jer su podaci za ranije razdoblje teško usporedivi zbog nepodudarnih kriterija kategorizacije.

Prema podacima Državnog zavoda za statistiku i Ministarstva turizma<sup>167</sup> u Hrvatskoj je u 2012. godini bilo 83 hotela sa dvije zvjezdice, 301 sa tri, 192 sa četiri i samo 29 kategoriziranih sa pet zvjezdica. Od ukupnog broja postelja, najviše ih je bilo u kategoriji tri (43 %) i četiri zvjezdice (34 %). Samo 8 % ukupnih smještajnih kapaciteta je imalo pet zvjezdica, dok je u najneprofitabilnijoj kategoriji od dvije zvjezdice još uvijek bilo vrlo visokih 14 % postelja. Od 2006. godine svi hoteli s jednom zvjezdicom unaprijeđeni su u višu kategoriju.

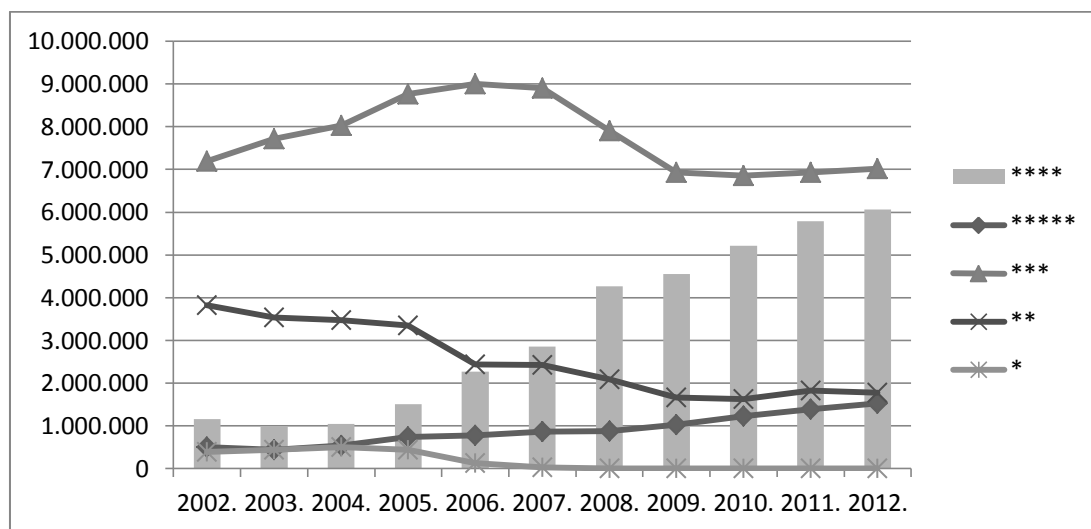
Analiza noćenja turista prema različitim kategorijama smještaja (Slika 5.25.) pokazala je najveću zastupljenost hotela sa tri zvjezdice. Udio hotela sa četiri zvjezdice u ukupnim noćenjima je do 2002. godine bio samo 4 %, da bi se svake sljedeće godine povećavao te više nego udvostručio u 2012. godini.

Broj noćenja u hotelima sa dvije zvjezdice je u konstantnom padu, dok je i dalje najniži u hotelima najviše kategorije. Upravo ova nepovoljna struktura smještajnih kapaciteta čini Hrvatsku manje konkurentnom i neprofitabilnom u odnosu prema zemljama s kojima se natječe na turističkom tržištu.

---

<sup>167</sup> Podaci dobiveni obradom autorice prema bazi podataka dostupnoj na <http://www.mint.hr>

Slika 5.25. Broj noćenja u različitim kategorijama hotela u Hrvatskoj od 2002.-2012. godine



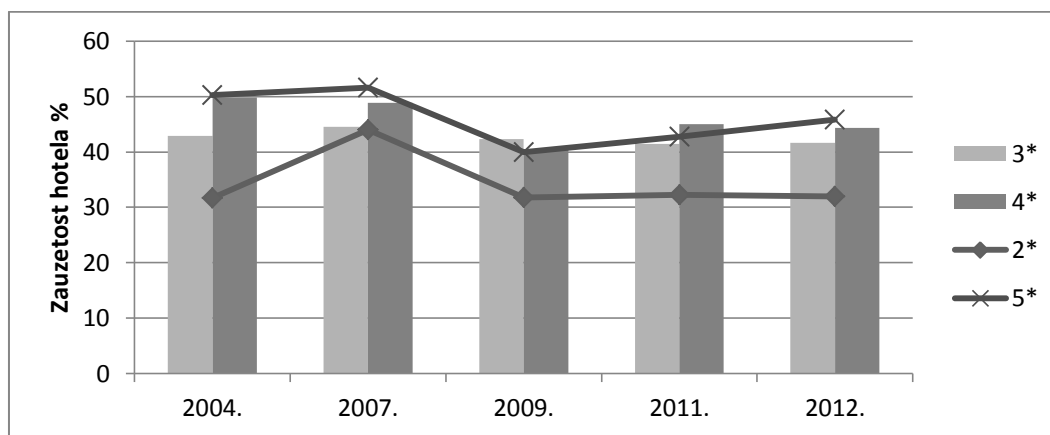
Izvor: Obrada autorice prema podacima Ministarstva turizma RH. Dostupno na: <http://www.mint.hr> [14.2.2014.] i DZS (2013a)

Daljnja analiza rezultata poslovanja hotela različitih kategorija zasniva se na podacima dobivenim anketnim istraživanjem koje provodi i u redovitim godišnjim izvještajima objavljuje Horwarh HTL<sup>168</sup> i to za razdoblje od 2004. do 2012. godine, kao posljednje dostupne. Anкета obuhvaća oko 40 % hotela Hrvatske, a u stručnim i znanstvenim krugovima njeni rezultati su prihvaćeni kao relevantan pokazatelj stanja i trendova u hotelijerstvu. Najprije će se analizirati zauzetost hotela kao fizički pokazatelj, potom ADR, i TRevPAR kao specifični pokazatelji za poslovanje hotelijerstva i na kraju financijski pokazatelji kao što su trošak rada, dobit prije fiksnih troškova te dobit prije oporezivanja.

U promatranom razdoblju zauzetost hotela je rasla do 2007. godine kada je iznosila 46,4 % a nakon toga je nastupilo pogoršanje u svim kategorijama (Slika 5.26.). Oporavak je nastupio 2011. i nastavio se 2012. godine (42,1 %) iako je time tek dostignuta razina iz 2004. godine. Promatrano u svakoj pojedinoj godini potvrđuje se teza da s porastom kvalitete smještajnih kapaciteta raste i njihova prosječna godišnja popunjenost. U 2004. su hoteli sa pet zvjezdica ostvarivali 58 %, a u 2012. oko 43 % veću popunjenost od najniže rangiranih hotela. Kod hotela sa četiri zvjezdice popunjenost je bila veća u odnosu na najlošiju kategoriju za 57 % (2004.) odnosno 38 % (2012.). Hoteli sa tri zvjezdice ostvarili su 35 % veću popunjenost u 2004., a 25 % veću u 2012. godini.

<sup>168</sup> Horwath Hotel Industry Croatia – objašnjeno u Uvodu i poglavlju 5.2 ovog rada

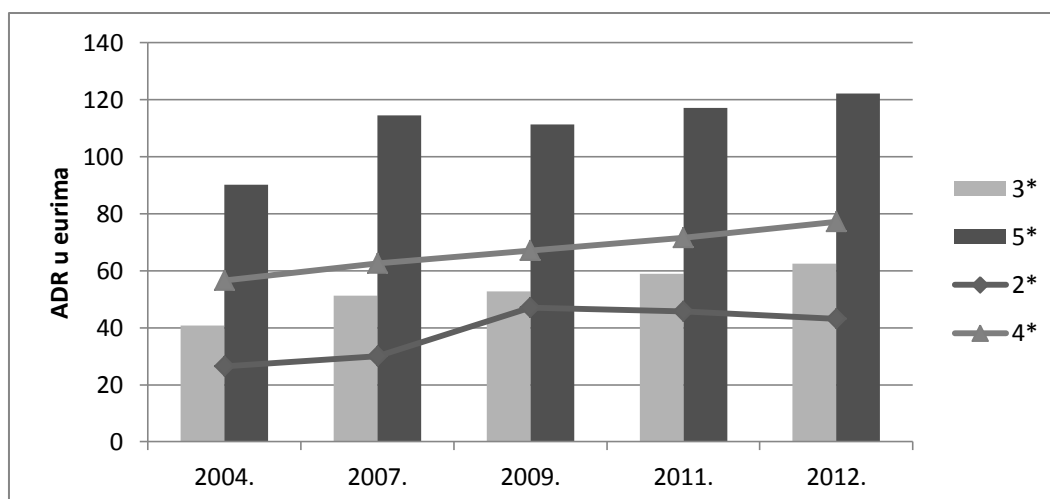
Slika 5.26. Zauzetost hotela različitih kategorija u Hrvatskoj



Izvor: Izračun i prilagodba autorice prema Horwath HTL (Godišnja izvješća 2004.-2012.)

Analiza prosječne ostvarene cijene sobe (ADR) pokazuje daleko veća odstupanja između različitih kategorija hotela nego što je to slučaj kod same popunjenosti smještajnih kapaciteta (Slika 5.27.). U odnosu na hotele najviše kategorije u kojima je ADR u 2004. godini bio 90,10 eura, ostali su postigli značajno nižu prosječnu dnevnu cijenu sobe i to za 71% (2 zvjezdice), 55% (3 zvjezdice) i 37% (4 zvjezdice). U 2012. godini najslabiji hoteli su ostvarili za 65% niži ADR, oni sa tri zvjezdice 49% manji, dok je kod hotela sa 4 zvjezdice prosječna dnevna cijena sobe bila za 39% niža nego u najboljim hotelima gdje iznosila 122,13 eura.

Slika 5.27. Prosječno ostvarena cijena sobe (ADR) u hotelima različitih kategorija



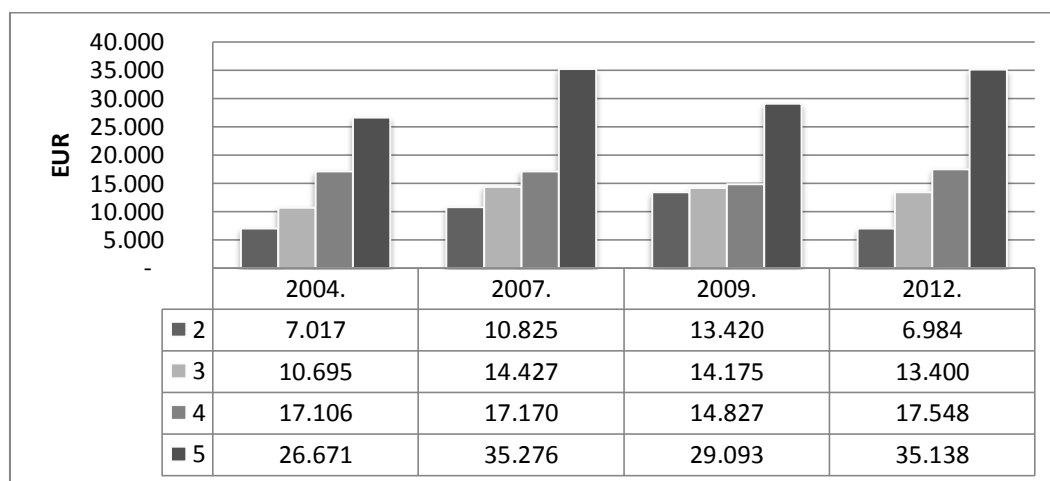
Izvor: Izračun i prilagodba autorice prema Horwath HTL (Godišnja izvješća 2004.-2012.)

Analiza također pokazuje da je 2012. godine u odnosu na 2004. najveći porast ADR-a postignut kod hotela sa dvije zvjezdice (62 %), zatim kod onih sa tri zvjezdice (53 %) dok je prosječna cijena sobe u hotelima sa četiri i pet zvjezdica porasla za oko 35 %. Moguće

objašnjenje je u činjenici da su najlošije kategorije hotela imale vrlo nisku razinu usluge i cijena na početku promatranog razdoblja, a u međuvremenu su više podigli cijene od boljih hotela.

Ukupni poslovni prihod po raspoloživoj sobi odnosno TRevPAR<sup>169</sup> prikazuje odnos godišnjeg prihoda smještajnih jedinica i broja raspoloživih smještajnih jedinica (soba). Izračunat u eurima za pojedine kategorije hotela pokazuje najveće razlike od svih ranije analiziranih pokazatelja (Slika 5.28.). U 2004. godini je u hotelima sa pet zvjezdica prosječno iznosio 26.671,49 eura i bio za 74 % veći nego u hotelima sa 2 zvjezdice, 60 % veći od onih sa 3 zvjezdice, dok je očekivano najmanja razlika bila u odnosu na hotele sa četiri zvjezdice (36 %). U 2012. godini razlika je bila 80 % (dvije zvjezdice), 61 % (tri zvjezdice) te 50 % (četiri zvjezdice) u korist najbolje kategorije u kojoj je u prosjeku ostvareno 35.138,46 eura poslovnog prihoda po raspoloživoj sobi.

Slika 5.28. Ukupni poslovni prihod po raspoloživoj sobi hotela različitih kategorija



Izvor: Izračun i prilagodba autorice prema Horwath HTL (Godišnja izvješća 2004.-2012.)

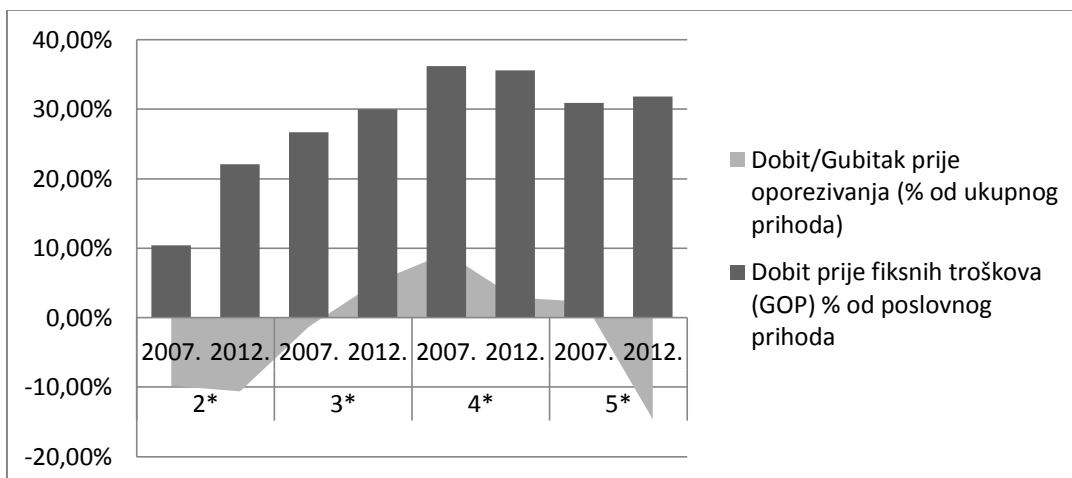
Zanimljivo je pratiti i kretanje TRevPAR-a po različitim kategorijama hotela 2012. godine u odnosu na 2004. i 2007. godinu. Hoteli sa dvije zvjezdice su u 2012. godini ostvarili porast od 6 % u odnosu na 2004., ali i pad od 46 % u odnosu na izuzetno dobru 2007. godinu. Kod hotela sa tri zvjezdice ostvaren je porast od 19 % prema 2004. i pad od 10 % u odnosu na 2007. godinu. Hoteli sa četiri zvjezdice u 2012. godini ostvaruju pad TRevPAR-a u odnosu na obje promatrane godine. Najbolji hoteli u 2012. godini su ostvarili porast ukupnih prihoda po raspoloživoj sobi od 19 % u odnosu na 2004. godinu, ali i pad od 7 % u odnosu na 2007. godinu.

<sup>169</sup> TRevPAR: engl. *Total Revenue per Available Room*

Za daljnju analizu korišteni su podaci iz istog izvora, ali za razdoblje od 2007. do 2012. godine. Prosječan broj zaposlenih po sobi je također rastao s porastom kategorije hotela što implicira zaključak da ulaganje u podizanje kvalitete odnosno kategorije smještaja sa sobom može donijeti i povećanje zaposlenosti u hotelijerstvu. Udio troška rada operativnih odjela u poslovnom prihodu hotela je bio u laganom padu, što se može objasniti racionalizacijom poslovanja kroz smanjenje zaposlenih i plaća u uvjetima krize i recesije.

Profitabilnost poslovanja je prikazana na Slici 5.29. putem pokazatelja kao što su dobit prije fiksnih troškova (GOP) i dobit/gubitak prije oporezivanja izračunatih kao udio u poslovnim, odnosno ukupnim prihodima poduzeća. Najbolje rezultate pokazuju hoteli sa četiri zvjezdice, što se može objasniti postignutom prodajnom cijenom koja je viša nego kod hotela niže kategorije te nižim fiksnim troškovima nego kod hotela sa pet zvjezdica. Ujedno je taj pokazatelj u 2012. godini samo u kategoriji četiri zvjezdice smanjen u odnosu na 2007., dok su sve ostale kategorije imale porast. Najveći porast GOP-a (više nego dvostruko) zabilježili su hoteli sa dvije zvjezdice, što je posljedica njihovog renoviranja i prilagođavanja zahtjevima tržišta. Dobit prije oporezivanja ostvaruju hoteli sa tri i četiri zvjezdice, dok su oni sa dvije u čitavom razdoblju ostvarivali gubitak. Najbolji hoteli su u 2012. godini također imali gubitak prije oporezivanja, što se objašnjava velikim ulaganjima i servisiranjem tako nastalih dugova. EBITDA, odnosno dobit prije kamata, poreza i amortizacije je također najveća kod hotela sa četiri zvjezdice, čiji su troškovi poslovanja niži nego kod najviše kategoriziranih

Slika 5.29. GOP i dobit prije oporezivanja hotela po kategorijama



Izvor: Izračun i prilagodba autorice prema Horwath HTL (Godišnja izvješća 2007.-2012.)

Za kraj analize poslovanja hotela različitih kategorija izračunati su koeficijenti korelacije kako bi se utvrdila povezanost kvalitete odnosno kategorije smještajnih kapaciteta i ostvarenih

poslovnih rezultata. Kao što pokazuje Tablica 5.9., gotovo za sve promatrane pokazatelje prisutna je vrlo visoka pozitivna korelacija. Nešto manje, iako i dalje značajno, je koreliran pokazatelj zauzetosti hotela u 2009. godini, što se može objasniti krizom uzrokovanim prolaznim poremećajem potražnje na emitivnim tržištima.

Tablica 5.9. Koeficijenti korelacije između kategorije hotela i rezultata poslovanja

Koeficijent korelacije	2004.	2007.	2009.	2011.	2012.	2004.-2012.
Prosječna godišnja zauzetost soba	0,9338	0,9644	0,6290	0,8083	0,9185	0,9092
ADR - prosječna ostvarena cijena sobe	0,9759	0,9517	0,9193	0,9434	0,9661	0,9540
TRevPAR – Uk.posl.prihod po raspoloživoj sobi	0,9803	0,9027	0,8207	0,9413	0,9488	0,9354
Prosječan broj zaposlenih po sobi	0,9333	0,9439	0,9358	0,9777	0,9581	0,9581

Izvor: Izračun i obrada autorice prema podacima Horwath HTL (2004 i 2012)

Unatoč recentnoj krizi i recesiji koje su ostavile svoj trag u hotelijerstvu Hrvatske, ovdje prikazana **analiza dosadašnjih rezultata poslovanja potvrđuje hipotezu ovog rada (H2), a to je da podizanje kvalitete smještajnih i drugih sadržaja u turizmu, mjereno brojem zvjezdica, dugoročno dovodi do povećanja uspješnosti poslovanja.** Ovu hipotezu je potvrdilo i anketno istraživanje autorice ovog rada u kojem je 24,7 % od ukupno 92 sudionika izjavilo da ulaganje u podizanje kategorije hotela uvijek dovodi do boljih financijskih rezultata, dok dodatnih 46 % također vidi poboljšanje, ali tek u duljem roku<sup>170</sup>.

Hrvatski *Pravilnik o kategorizaciji* je ukinuo hotele sa jednom zvjezdicom, tako da je većina njih dobila minimalne dvije zvjezdice te nadalje ostvaruje najlošije poslovne rezultate. Prema podacima Ministarstva turizma i DZS-a (2013.) najviše smještajnih kapaciteta koji imaju samo dvije zvjezdice je upravo u turistički najrazvijenijim županijama. Najviše ih je u Istarskoj županiji (4.789), zatim u Splitsko-dalmatinskoj (3.697) i Primorsko-goranskoj (3.034). Za očekivati je da će se u narednom periodu dodatno investirati u promicanje tih kapaciteta u višu kategoriju. Praksa je pokazala da se *greenfield* investicije ne usmjeravaju u najnižu kategoriju smještaja, tako da je podizanje kvalitete postojećih kapaciteta jedini način smanjenja udjela neprofitabilnih kategorija hotela. Hoteli sa četiri i pet zvjezdica čine oko 7 do 8% kapaciteta u ukupnoj ponudi smještajnih kapaciteta Hrvatske, što je 42,5 % u smještajnoj ponudi hotela. Cilj je podići njihov udjel na oko 50 % smještajnih kapaciteta u hotelima i učiniti Hrvatsku prepoznatljivom destinacijom sa četiri zvjezdice po turističkim standardima (Ministarstvo turizma, 2013).

<sup>170</sup> Detaljni rezultati prezentirani su kao anketno pitanje br. 1 u 5.2 poglavlju ovog rada.

## **6. ANALIZA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U HOTELIJERSTVU REPUBLIKE HRVATSKE**

Empirijska analiza inozemnih izravnih ulaganja u hotelijerstvu Hrvatske provedena je kroz tri osnovna istraživanja. Prvo istraživanje propituje utjecaj porezne politike na privlačenje inozemnih investicija te uspoređuje poziciju Hrvatske u odnosu na odabrane konkurente. Time će se testirati hipoteza (H4) koja pretpostavlja da niže stope oporezivanja dobiti i dohotka, kao i niži porez na dodanu vrijednost u hotelijerstvu mogu utjecati na pojačan priljev inozemnih izravnih ulaganja.

Drugo istraživanje mjeri utjecaj inozemnih izravnih i domaćih ulaganja na rezultate poslovanja u hotelijerstvu, čime se želi dokazati hipoteza (H3) koja sugerira da je uspješnost poslovanja u toj djelatnosti veća kod FDI-a nego kod domaćih ulaganja. Treće istraživanje se fokusira na Županiju istarsku i njenu poziciju u hrvatskom turizmu te se analizira utjecaj FDI-a na uspješnost poslovanja hotelijerstva te županije.

Primarni izvori podataka potrebni za bolje razumijevanje i analizu utjecaja porezne politike na privlačenje FDI-a, te utjecaja inozemnih ulaganja na rezultate poslovanja hotelijerstva prikupljeni su eksplorativnim istraživanjem na terenu. Ispitivanje je provedeno tehnikom dubinskog intervjua s prigodnim uzorkom ciljano izabranih stručnjaka, odnosno vodećih ljudi hotelskih kompanija Istre, od kojih su neke, prema financijskim i fizičkim pokazateljima, ujedno i među najvećim kompanijama te djelatnosti u Hrvatskoj. Obavljeno je deset intervjua u razdoblju od kolovoza do rujna 2013. godine, a profil sudionika obuhvaćao je ispitanike rangirane od financijskih menadžera do predsjednika uprava trgovačkih društava<sup>171</sup>.

Ključna pitanja intervjua su se odnosila na financijske rezultate poslovanja, ulaganja u rekonstrukciju i izgradnju novih kapaciteta, vlasničku strukturu poduzeća i njen utjecaj na profitabilnost i specifične pokazatelje uspješnosti hotelijerstva. Posebno je istraženo mišljenje sudionika o poreznoj politici u turizmu kao i stav o njenom utjecaju na konkurentnost i privlačenje FDI-a u hotelijerstvo.

---

<sup>171</sup> Preliminarni intervjui su obavljeni s tadašnjim ministrom turizma RH, a ostali s vodećim osobama hotelskih kompanija: Riviera Adria (Valamar grupa) – dva intervjua; Plava laguna, Poreč; Istraturist Umag; Arenaturist Pula; Maistra Rovinj, Skipper Resort Savudrija; Maslinica Rabac; Hotel Croatia Duga uvala te Pelagius Savudrija. Detalji u prilogu ovog rada.



Rezultati istraživanja su integrirani u analizu sekundarnih podataka i kao takvi će biti interpretirani u nastavku rada, a u Tablici 6.1. su prikazane osnovne spoznaje do kojih se došlo opisanim intervjuom. Od devet trgovačkih društava uključenih u analizu, njih četiri odnosno 44 % su u inozemnom vlasništvu, dok ostalih pet FINA vodi kao poduzetnike u domaćem vlasništvu<sup>172</sup>. Ukupno 90% ispitanih smatra da su ulaganja u podizanje kvalitete smještajnih i drugih kapaciteta izuzetno značajna za profitabilnost, osobito na dugi rok. S druge strane samo 30 % ispitanika pravi razliku između domaćih i inozemnih ulagača a 20 % smatra da inozemno porijeklo kapitala može biti važno, ali ne i presudno za uspješnost poslovanja. Polovica ispitanika je izjavila da ne postoji razlika u poslovanju između domaćih i inozemnih hotelijera.

*Tablica 6.1. Rezultati intervjua s istarskim hotelijerima*

Glavna pitanja intervjua / Stavovi ispitanika u %	Nema značaj	Značajno ali nije presudno	Izuzetno značajno
1. Značaj ulaganja u podizanje kategorije hotela za rezultate poslovanja	0	10	90
2. Utjecaj FDI u hotelskim kompanijama na način i rezultate poslovanja	50	20	30
3. Značaj porezne politike na poslovanje hotelijerstva	0	10	90
4. Utjecaj porezne konkurentnosti na privlačenje FDI u hotelijerstvo	0	30	70

Izvor: Obrada autorice na osnovu provedenog primarnog istraživanja (kolovoz - rujna 2013.)

Kao dodatne zapreke za poslovanje i investicije u hotelijerstvu ispitanici su naveli probleme s neriješenim prostornim planovima, koncesijama, vlasništvom zemljišta i općenito zakonodavstvom i pretjeranim administriranjem. Među najveće smetnje ostvarenju boljih rezultata navedena su porezna opterećenja i veliki broj raznih naknada i drugih parafiskalnih davanja. Nove zakone o poticanju ulaganja i strateškim investicijama ipak smatraju boljim u odnosu prethodne, a dio poduzetnika (40 %) već koristi porezne olakšice koje ti zakoni predviđaju.

Na pitanje o utjecaju porezne politike na poslovanje 90 % ispitanika je odgovorilo da je taj utjecaj od izuzetnog značaja dok je 70 % njih smatralo da tako razmišljaju i inozemni ulagači u hotelijerstvo. Taj stav će se analizom sekundarnih izvora podataka provjeriti u nastavku rada.

<sup>172</sup> Valja napomenuti da su od poduzetnika koji se vode kao „domaći“ dva povezana i sa inozemnim kapitalom (primjerice jednom je većinski dioničar banka koja je u vlasništvu inozemne banke, a drugom većinski dioničar društvo za upravljanje koje je registrirano u Hrvatskoj ali od strane inozemnih vlasnika).

## **6.1. Analiza utjecaja fiskalne politike na privlačenje inozemnih izravnih ulaganja u hotelijerstvu**

Fiskalna politika je dio ekonomske politike koji se odnosi na poreze i javnu potrošnju. Za potrebe ovog rada analiziran je utjecaj porezne politike na privlačenje inozemnih izravnih ulaganja u gospodarstvo općenito, a zatim i u djelatnost hotelijerstva. Prema nekim autorima (Roller, 2003) turizam je izuzetno osjetljiv na oporezivanje. Prije pola stoljeća turizam je bio oslobođen poreza, no njegov ubrzani rast naveo je države na ponekad i preveliko fiskalno zahvaćanje, što je u konačnici dovelo do zaostajanja turističkog razvoja pojedinih zemalja. Pitanje jesu li porezna opterećenja prepreka ulasku inozemnog kapitala predmet je mnogih rasprava i istraživanja. Odgovor na njega nije jednoznačan i ovisi o širem kontekstu u kojem se vrše ulaganja, te o stanju u promatranoj djelatnosti.

Svjetska turistička organizacija (UNWTO, 2014) smatra da je turizam od strateškog značaja za gospodarski oporavak krizom pogođenih zemalja, te da je neophodno preispitati porezne politike koje opterećuju njegovo poslovanje i stvaraju kontraproduktivne efekte na zaposlenost, financijske rezultate i konkurentnost. Pri tome se navodi primjer Portugala koji od 2012. godine od svih europskih država ima najviši porez na dodanu vrijednost na usluge hrane i pića u hotelima i restoranima (23 %), što ga dovodi u nepovoljan položaj u odnosu na izravne konkurente (Španjolsku, Italiju, Francusku u EU te Tursku i Sjevernu Ameriku). U usporedbi s drugim turističkim destinacijama jasno je da se radi o nepovratnom gubitku konkurentnosti u strateškom sektoru. Drugi primjer je Irska koja je s ciljem poticanja razvoja turizma 2011. godine snizila stopu PDV-a na turističke usluge sa 13,5 % na 9 %. Niže stope PDV-a stvaraju bolju konkurentsku poziciju u privlačenju potražnje, osobito u kriznim vremenima kada njihovo uvođenje može dovesti do snižavanja cijena, ili barem njihovog zadržavanja na istoj razini. U isto vrijeme, destinacija koja na taj način postane privlačna posjetiteljima, postat će zanimljiva i potencijalnim ulagačima u turističke projekte.

### ***6.1.1. Porezni poticaji i inozemna izravna ulaganja***

Prema studiji koju je objavio OECD (2003) najčešće korišteni poticaji za privlačenje inozemnih investitora su upravo iz područja fiskalne politike, što se osobito odnosi na zemlje koje nisu članice te organizacije. Među najviše korištene porezne poticaje spadaju olakšice kod plaćanja izravnih korporacijskih poreza, primjerice smanjenje stope poreza na dobit, oslobođenje od plaćanja poreza u prvim godinama poslovanja (engl. *tax holidays*) ili olakšice

za poslovanje u slobodnim zonama. Druga grupa poticaja odnosi se na ulaganja u dugotrajnu imovinu, a uključuje ubrzanu stopu amortizacije ili oslobađanje od plaćanje poreza na reinvestiranu dobit. Treća vrsta olakšica primjenjuje se na prekogranično poslovanje, primjerice smanjenje uvoznih carina i poreznih davanja u vanjskoj trgovini.

Ostali najčešće korišteni poticaji su porezne olakšice u odabranim sektorima, primjerice smanjenje poreza na dodanu vrijednost ili na nekretnine. Osnovno pitanje koje se pri tome postavlja je jesu li koristi od dodatnih inozemnih izravnih ulaganja veće od troškova poduzetih mjera. Ponekad je teško procijeniti koja se inozemna ulaganja bez poticajnih mjera ne bi provela i obrnuto. Ulagači promatraju cjelokupnu investicijsku klimu, a velike porezne olakšice, iako jedna od najpopularnijih mjera za poticanje ulaganja, investitorima nisu presudne pri donošenju odluke. Više od toga se cijeni stabilnost i predvidivost poreznog sustava kao i ukupnog makroekonomskog okruženja zemlje u koju se ulaže (OECD, 2003).

Nastojanja da se konkurentnost tržišta poveća poreznim olakšicama stvara opasnost od nadmetanja zemalja i sve većih poreznih rasterećenja, što nadalje dovodi do smanjenja ukupnih poreznih prihoda. Takva štetna porezna praksa (engl. *harmful tax practices*) je osobito prepoznata u tranzicijskim zemljama koje se nadmeću u privlačenju inozemnih ulagača (OECD, 2013). Tablica 6.2. daje pregled poreznih opterećenja u odabranim tranzicijskim i nekim drugim zemljama Europske unije. Od promatranih zemalja Hrvatska i Mađarska imaju najviše stope PDV-a. Porez na dobit u Hrvatskoj je niži samo u odnosu na Grčku, Slovačku, Estoniju i Mađarsku.

Tablica 6.2. Pregled poreznih stopa odabranih zemalja Europske unije

Zemlja	Porez na dobit	Najviša stopa poreza na dohodak	Stopa PDV-a
Bugarska	10	10	20
Makedonija	10	10	18
Srbija	10	14	20
Litva	15	15	21
Latvija	15	24	21
Češka	19	22	21
Estonija	21	21	20
Slovačka	23	25	20
Mađarska	20,6	16	27
Grčka	26	41	23
Hrvatska	20	40	25

Izvor: Eurostat, 2013. Dostupno na: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/porta> [29.10.2013.]

Jelčić i Bejaković (2012, str. 25) smatraju da je pozitivna strana hrvatskoga poreznog sustava veće oslanjanje na oporezivanje PDV-om, a manje na poreze od dobiti, jer jače oporezivanje potrošnje nego štednje i ulaganja pozitivno utječe na razvoj gospodarstva.

Analiza rađena na Institutu za javne financije implicira da u Hrvatskoj više nema prostora za daljnje povećanje poreza jer prikupljeni iznos već nadilazi porezni kapacitet zemlje (Kesner Škreb, 2014). Prostora za povećanje ima samo ako se promatra udio ukupnih poreza u BDP-u koji iznosi 32,9 % i ispod je prosjeka EU (36,4 %) <sup>173</sup>. Autorica smatra da tom kriteriju treba dodati ekonomska, institucionalna i demografska ograničenja te da bi umjesto novih ili povećanih stopa trebalo poboljšati uspješnost ubiranja poreza.

Istraživanje stručnjaka Svjetske banke (Le, Moreno-Dodson i Bayraktar, 2012) je uključilo 110 zemalja prema plaćenim porezima u razdoblju od 1994. do 2009. godine, svrstanih prema indeksu koji uključuje sve poreze, zatim broj radnika, umirovljenika, BDP i druge ključne pokazatelje. Zemlje s idealnim porezima smatraju se one koje imaju indeks jedan ili manje od jedan, a sve iznad toga znači da su porezi previsoki. Rezultati su pokazali da 14 zemalja Europske unije ima poreze iznad kapaciteta (Malta 1,4; Cipar 1,4; Francuska 1,29; Italija 1,25; Belgija 1,24; Hrvatska 1,18; Grčka 1,14; Norveška 1,13; Slovenija 1,13; Mađarska 1,12; Austrija 1,09; Češka 0,98; Španjolska 0,90; Njemačka 0,87; Rumunjska 0,84; Švicarska 0,56). Autori su utvrdili da na porezni kapacitet negativno utječe stopa ovisnosti starijeg stanovništva, što znači da zemlja ima manji udio produktivnog stanovništva u porezima te udio poljoprivrednog stanovništva, jer je taj sektor teže oporezivati. Zaključci istraživanja sugeriraju da zemlja koja ima bolju kvalitetu institucija, učinkovitiju birokraciju i manju korupciju može potencijalno povećati poreze, bez dodatnog tereta za ekonomiju.

Savjetodavna agencija za inozemna ulaganja (*Foreign Investment Advisory Services - FIAS*) koja djeluje u okviru Svjetske banke pomaže zemljama u provođenju reformi kako bi unaprijedile ulagačku klimu. Istraživanje FIAS-a je pokazalo da državni službenici rangiraju porezne olakšice vrlo visoko na ljestvici poticajnih mjera, dok ih donositelji odluka unutar multinacionalnih korporacija postavljaju mnogo niže s obzirom na njihovu važnost. Preporuka FIAS-a je da bi se efektivni porez na dobit za velika potrošačka tržišta trebao kretati na gornjoj granici od 35 %. S druge strane, manje zemlje s nedovoljno velikim domaćim tržištem, koje su orijentirane pretežno na inozemna ulaganja za izvozne industrije trebale bi

---

<sup>173</sup> Odnosi se na poreze i doprinose konsolidirane države.

određivati konkurentna efektivna porezna opterećenja na donjoj granici od 10 do 15 % (Prema Le i sur., 2012).

Svjetska banka (*World Bank*) i IFC (*International Financial Corporation*) u suradnji s kompanijom PwC (*PricewaterhouseCooper International Limited*) od 2006. godine prate i analiziraju porezna opterećenja većine zemalja svijeta. Pri tome se koriste tri jednostavna pokazatelja a to su: ukupna stopa poreza (engl. *Total Tax Rate*) kao postotak od profita kompanije, broj različitih poreznih plaćanja obaveznih za poduzetnike i vrijeme koje poduzetnik potroši na reguliranje poreznih obaveza. Također se provode analize utjecaja poreznog sustava određenog gospodarstva na ekonomski rast i sposobnost zemlje da privuče inozemna izravna ulaganja. Relativno visoka porezna opterećenja poslovnih aktivnosti te napor i vrijeme koje poduzetnici moraju uložiti za podmirenje poreznih obaveza mogu imati negativan utjecaj na ekonomski rast, ali i umanjiti privlačnost zemlje za inozemne ulagače. Smatra se da bi izbjegavanje ovog negativnog utjecaja trebao biti glavni poticaj za porezne reforme u pojedinim zemljama.

Istraživanje koje je proveo Sentance (2012) procjenjuje utjecaj poreznih reformi na povećanje rasta i priljev FDI-a u određenu zemlju. Korištenjem baze podataka o plaćanju poreza u periodu od 2004. do 2011. godine za 166 zemalja svijeta<sup>174</sup> autor je ekonometrijski dokazao vezu između BDP-a i prosječne razine i promjena različitih poreznih mjera. Tablica 6.3. pokazuje da je elastičnost gospodarskog rasta u odnosu na promjene u ukupnoj stopi poreza nešto ispod 0,01 %, što vodi do zaključka da bi 10 postotno smanjenje poreznih stopa na poslovne profite moglo potaknuti rast gospodarstva za 0,1 %.

Regresijskom analizom utjecaja porezne politike na promjene u priljevima FDI-a Sentance (2012) dokazuje da administrativni aspekt poreznog sustava nemaju značajniji utjecaj na dotok FDI-a, dok je utjecaj ukupnog poreznog opterećenja daleko veći. Autor je pokazao da smanjenje ukupnih poreznih stopa za 10% može dovesti do povećanja priljeva inozemnih izravnih ulaganja od 0,7 % godišnje. Kratkoročno promatrano, radi se o malom povećanju, no u dužem periodu, primjerice kroz dva desetljeća, moglo bi doći do kumulativnog povećanja priljeva FDI od oko 15 %.

---

<sup>174</sup> *The Paying Taxes Database* dostupno na <http://www.doingbusiness.org/data/exploretopics/paying-taxes>

Tablica 6.3. Rezultati regresijske analize utjecaja oporezivanja na BDP i FDI<sup>175</sup>

Zavisne varijable	Rast BDP-a (%)	Rast Inozemnih izravnih ulaganja (%)
Konstanta	12,4 (9,3)	39,4 (7,7)
Ukupna porezna stopa (%)	neg 0,008 (1,8)	neg 0,07 (3,1)
Broj poreznih plaćanja	neg 0,03 (2,6)	neg
Promjena u složenosti poreznog sustava*	neg 0,028 (3,0)	neg
BDP per capita 2004.	neg 0,89 (6,6)	neg 2,4 (4,2)
R-kvadrat (%)**	22,4	11,6

Izvor: Obrada autorice prema Sentance (2012). Dostupno na: <http://www.pwc.com> [16.6.2013.]

Činjenica da su inozemni ulagači osjetljiviji na ukupna porezna opterećenja nego na administrativne prepreke implicira zaključak da će komplicirani porezni sustav imati veći negativan utjecaj na mala i srednja poduzeća koja su slabije uključena u međunarodne tokove kapitala. Veće kompanije imaju organizacijsku strukturu koja se može nositi sa složenim poreznim sustavima, ali će u konačnici i one usmjeriti svoja ulaganja u zemlje gdje su ukupne porezne prepreke manje (Sentance, 2012).

Mišljenja domaćih autora o utjecaju poreza na privlačenje FDI-a su podijeljena. Tako Pavlović (2007) analizom posljedica smanjenja poreza na dobit u 2001. godini dolazi do zaključka da ono nije dovelo do povećanja *greenfield* ulaganja u Hrvatsku. Autor sugerira da je umjesto snižavanja poreza na dobit i time smanjivanja fiskalnih prihoda, u manje razvijenim državama važnije dio prihoda po toj osnovi usmjeriti u podizanje razine obrazovanja, izgradnju infrastrukture i stvaranje socijalne kohezije kao čimbenika stabilne makroekonomske politike i političkog okruženja.

Istraživanje koje su proveli Šimurina i Buergler (2012) pokazuje da se prema efektivnom graničnom i efektivnom prosječnom poreznom opterećenju Hrvatska nalazi daleko ispod prosjeka većine zemalja članica Europske unije, ali i drugih razvijenih zemalja<sup>176</sup>. Iznos olakšica, oslobođenja i poticaja u sustavu poreza na dobit u Hrvatskoj iz godine u godinu raste, što se može smatrati dokazom podržavanja procesa fiskalne kompeticije jer se na taj način privlače strani investitori uz istovremeno sprječavanje odljeva kapitala iz zemlje. Autori zaključuju da spomenuto može utjecati na privlačnost Hrvatske za FDI, ali da to ipak nije

<sup>175</sup> \*Vagana sredina promjena u broju plaćanja (96%) i mjere vremena plaćanja (4%). Vrijeme kao mjera je veće u apsolutnom iznosu ali je vaganjem umanjeno. \*\* R-kvadrati statistički predstavljaju broj statističkih promatranja objašnjenih varijablama u jednadžbi. S obzirom na sve čimbenike koji mogu utjecati na gospodarski rast i priljev investicija u različitim zemljama, ovako mali brojevi ne iznenađuju u međusektorskoj analizi ove vrste. Brojevi u zagradama su apsolutne vrijednosti T-statistike procijenjenih koeficijenata. T-statistika od dva ili više pokazuje 95%-tnu ili manju vjerojatnost da je procijenjeni utjecaj značajno različit od nule.

<sup>176</sup> U analizu su uključene SAD, Švicarska, Norveška, Japan, Kanada i Australija

dovoljno, jer na konačnu odluku o ulaganju u određenu zemlju utječu i nefiskalni čimbenici kao što su postojanje odgovarajućeg institucionalnog i zakonodavnog okvira, raspoloživost javne infrastrukture, stupanj obrazovanja radne snage, jezik i ostali kulturno-povijesni čimbenici.

U svijetu je poznat i model jedinstvene odnosno proporcionalne porezne stope (engl. *flat tax rate*). U praksi baltičkih zemalja taj se model pokazao prilično uspješnim u privlačenju FDI-a, dok su neke države poput Slovačke i Češke u vrijeme krize od njega odustale. Stvarni utjecaj jedinstvene porezne stope na ekonomiju nije lako utvrditi, jer su mnoge zemlje istodobno uvodile i druge ekonomske reforme. Kao najznačajnija prednost ovog modela za tranzicijske zemlje ističe se njegova jednostavnost (Greenberg, 2009) što utječe na smanjenje troškova porezne administracije i zemlju čini privlačnijom za inozemne ulagače. Kritike jedinstvene porezne stope odnose se na neuvažavanje socijalnih razlika i nedovoljnu fleksibilnost u vrijeme krize.

Republika Hrvatska poput drugih tranzicijskih zemalja nastoji mjerama porezne politike postati konkurentna u privlačenju FDI-a. U sustav oporezivanja dobiti uvode se promjene, posebice u području poreznih poticaja, oslobođenja i olakšica. Različitim mjerama fiskalne politike država s jedne strane nastoji osigurati optimalni model poticanja ulaganja, a s druge strane ne želi narušiti neutralnost i konzistentnost poreznog sustava.

Prema Zakonu o poticanju ulaganja i unapređenju investicijskog okruženja (NN 111/12, NN 28/13) porezni tretman za rezidente i nerezidente u Hrvatskoj je izjednačen, a pri oporezivanju nerezidenata uvažavaju se i sklopljeni ugovori o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja potpisani sa 52 zemlje. Zakonom se za investicije u visini do milijun eura stopa poreza na dobit umanjuje za 50 % od propisane u razdoblju do 10 godina uz uvjet otvaranja najmanje pet novih radnih mjesta povezanih s investicijom (Tablica 6.4.).

Za investicije u visini od jedan do tri milijuna eura, stopa poreza na dobit umanjuje se za 75 % uz uvjet otvaranja najmanje 10 novih radnih mjesta. Nadalje, za ulaganja koja prelaze tri milijuna eura investitor se u potpunosti oslobađa plaćanja poreza na dobit u sljedećih deset godina, pod uvjetom otvaranja 15 novih radnih mjesta. Investitoru se porezni poticaj može odobriti i bez otvaranja novih radnih mjesta uz uvjet da provodi modernizaciju tehnološkog procesa postojeće proizvodne linije ili pogona.

Tablica 6.4. Porezni poticaji za ulaganje u Hrvatsku

Iznos investicije	Broj novozaposlenih	Razdoblje (godine)	Razdoblje očuvanja novih radnih mjesta (godine)	Stopa poreza na dobit
< 1	5 (za mikro)	10	3 (SME), 5 (veliki)	10 %
1 do 3	10	10	3 (SME), 5 (veliki)	5 %
> 3	15	10	3 (SME), 5 (veliki)	0 %

Izvor: Ministarstvo gospodarstva RH. Dostupno na: <http://www.mingo.hr/default.aspx> [27.4.2014.]

Premda postoji opsežna literatura koja navodi da porezna politika pojedine zemlje utječe na priljeve FDI-a, neka novija istraživanja pokazuju da to vrijedi većinom za gospodarski razvijene države.

Istraživanje koje su Goodspeed, Martinez-Vasquez i Zhang (2011) proveli u slabije razvijenim zemljama sa višim stupnjem korupcije pokazalo je da je u njima utjecaj smanjenja poreza na privlačenje FDI-a umanjen. Razlog tome autori vide u činjenici da inozemni ulagači mito doživljavaju kao supstitut za poreze. Multinacionalne kompanije u visoko korumpiranim zemljama nerijetko najveće troškove imaju upravo za davanje mita koje premašuje iznose poreznih izdataka. Autori također navode da spomenuti efekt supstitucije utječe na osjetljivost ulagača na poreze razmjerno kvaliteti državnih institucija zemlje domaćina. Posljedično, porezne oaze će privući inozemne ulagače samo ako imaju kvalitetnu državnu upravu i manji stupanj korupcije, dok će u suprotnom troškovi korupcije nadmašiti efekte poreznih povlastica.

Indeks percepcije korupcije (CPI) koji danas predstavlja najčešće korišteni indikator prisutnosti administrativne i političke korupcije u pojedinoj zemlji objašnjen je u trećem poglavlju ovog rada<sup>177</sup>. Loša pozicija Hrvatske na CPI ljestvici odnosno svijest o još uvijek prisutnom visokom stupnju korupcije je jedan od čimbenika odvratanja stranih investitora od ulaganja u Hrvatsku te može utjecati i na manju efikasnost poreznih poticaja u privlačenju inozemnih ulagača.

<sup>177</sup> Vidjeti poglavlje 3 (3.4.1. Analiza Hrvatske kao destinacije za FDI u turizam i hotelijerstvo).



### **6.1.2. Komparativna analiza utjecaja porezne politike na priljeve FDI-a u Hrvatsku i odabrane turističke zemlje**

Strategijom razvoja turizma Hrvatske do 2020. godine (NN 55/13) u sferi fiskalne politike, osim povećanja profitabilnosti ugostiteljstva na osnovi osiguranja preferencijalnog statusa oporezivanja dodane vrijednosti usluga smještaja, hrane i pića, žele se uspostaviti uvjeti za dodatno smanjenje fiskalne presije<sup>178</sup>. Također se ističe nužnost smanjenja parafiskalnih davanja, odnosno njihovo ujednačavanje s onima u drugim mediteranskim zemljama, kao i prilagođavanje njihova obračuna sezonskom poslovanju i stvarnom korištenju kapaciteta.

Istraživanje provedeno na Institutu za turizam (Institut za turizam, 2011d) je pokazalo da je ekonomski položaj turizma i hotelijerstva, s poreznog aspekta znatno nepovoljniji od onog u konkurentskim zemljama. Ukupna opterećenja fiskalnih i parafiskalnih davanja u 2011. godini su iznosila preko 25 % ostvarenog prihoda djelatnosti hoteli i restorani<sup>179</sup>.

Važan izravan utjecaj na konkurentsku poziciju pojedinih država odnosno sposobnost generiranja prihoda djelatnosti hotela i restorana imaju obilježja neizravnog oporezivanja, odnosno, prije svega, poreza na dodanu vrijednost. Usprkos fiskalnoj harmonizaciji, u zemljama članicama EU još uvijek postoje vrlo velike razlike u pogledu poreznog tretmana hotelijerstva. HOTREC kao krovna organizacija hotelijerstva Europe u svojim izvješćima naglašava da turizam sam po sebi doprinosi punjenju državnog proračuna turističkih zemalja i to izravno kroz potrošnju turista u prodavaonicama, restoranima, benzinskim postajama, ljekarnama i slično te, neizravno, kroz porezne doprinose zaposlenih u turizmu. Stoga ova organizacija neprestano ističe potrebu smanjenja poreznog opterećenja turizma<sup>180</sup>.

U Hrvatskoj je 1995. godine izglasan Zakon o porezu na dodanu vrijednost (NN 47/95) kojim je bila određena jedinstvena standardna stopa PDV-a od 22 % na sva dobra i usluge. Turizam je time bio stavljen u znatno nepovoljniji položaj u odnosu na konkurentske zemlje gdje je ta stopa, koja utječe na konačnu cijenu usluga i proizvoda, tada bila znatno niža (Hendija, 2007, str. 393).

---

<sup>178</sup> Misli se na porez na dodanu vrijednost, porez na dobit, porez na plaće i druge dohotke, doprinosi na plaće i iz njih.

<sup>179</sup> Problematiku visoke stope PDV-a valja promatrati i u kontekstu sve većeg broja različitih parafiskalnih davanja raznih vodnih naknada, doprinosa za šume, komunalne naknade za korištenje gradskog zemljišta, HRT pretplatu, naknadu za autorska muzička prava te spomeničku rentu.

<sup>180</sup> HOTREC *Hospitality Europe*, dostupno na <http://www.hotrec.eu/publications-positions.aspx> [26.6.2013.]

Od 2006. godine u Hrvatskoj se počela primjenjivati snižena stopa PDV-a od 10 % na usluge smještaja (uključivo i agencijske usluge), dok je stopa od 23 %, odnosno kasnije 25 % primjenjivana na usluge prehrane i pića te ostale ugostiteljske usluge. Početkom 2013. godine povlaštena stopa PDV-a je s usluga smještaja proširena i na pripremu i posluživanje hrane i pića, što je bila jedna od ključnih mjera donesenih u kontekstu rasta i razvoja turizma od kojih su se očekivale dugoročne koristi. Zbog proračunskog deficita ta stopa je već početkom siječnja 2014. godine povećana sa 10 na 13 %. Značaj ove mjere je izrazito širok i ne može se sagledavati kroz analizu računa dobiti i gubitka kroz jednu poslovnu godinu. Očekivanja su bila da će se na taj način stvorena vrijednost usmjeriti u nove investicije, koje izravno dovode do zapošljavanja i stvaranja novonastale vrijednosti, podizanja konkurentnosti, inozemnih izravnih ulaganja i posljedično gospodarskog rasta.

Snižena stopa poreza bi trebala omogućiti i dosizanje viših stopa povrata na investicije u turizmu. 23 države članice Europske unije primjenjuju sniženu stopu PDV-a za turističke usluge, a naznake su da će im se pridružiti i ostale (European Commission, 2014). Čak i države, kojima konkurentnost u turizmu nije nacionalni prioritet, primjerice Nizozemska i Švedska, pomažu svojim ugostiteljima sniženim stopama PDV-a.

Jelčić i Bejaković (2012) u svom radu istražuju zakonitosti u pogledu PDV-a i turizma te dolaze do zaključka da Hrvatska ima previsoku stopu PDV-a u turizmu, prije svega za usluge hotelijerstva i ugostiteljstva, te da time u velikoj mjeri ugrožava svoju turističku konkurentnost. Autori navode da turističke zemlje poput Francuske, Grčke, Italije, Španjolske i Portugala, uglavnom imaju nižu stopu PDV-a u turizmu. Najnižu stopu PDV-a za hotele i restorane od 3 % u EU ima Luksemburg. Zemlje koje su nedavno uvele proporcionalni porez (*flat-tax*) kao što su Estonija, Litva i Latvija nemaju najnižu stopu nego imaju niže stope PDV-a za hotelski smještaj, dok Slovačka i na tu poslovnu aktivnost razrezuje standardnu stopu. U zemljama članicama EU također postoje i razlike u pogledu stavova u vezi s povratom PDV-a u turizmu i mogućeg snižavanja porezne stope (Jelčić i Bejaković, 2012, str. 277).

Čižmar (2010b) smatra da, pri usporedbi hotelijerstva u Hrvatskoj s hotelijerstvom odabranih zemalja, stopa poreza na dodanu vrijednost predstavlja jedan od ključnih pokazatelja. Temeljem analize stopa PDV-a na hotelski smještaj i restoranske usluge u zemljama koje su turistički konkurenti Hrvatske kao i nekim drugim odabranim zemljama Europske unije može se zaključiti da Hrvatska ima najvišu razinu selektivne stope PDV-a za hotelijerstvo. Tablica

6.5. prikazuje podatke Europske komisije o sniženim stopama PDV-a u Hrvatskoj i odabranim zemljama za 2013. godinu. Za promatranu skupinu uprosječna stopa PDV-a za hotele iznosi 8,11 %, a za restorane 11,5 %. Višu stopu PDV-a za restorane od one u Hrvatskoj imaju samo Portugal (23 %) i Malta (18 %), ali treba napomenuti da te zemlje za hotelske usluge imaju znatno nižu stopu od Hrvatske (6 i 7 %).

*Tablica 6.5. Snižene stope PDV-a za hotele i restorane u odabranim zemljama EU u 2013. godini*

Zemlja	Hoteli (%)	Restorani (%)
Belgija	6	12
Grčka	6,5	13
Španjolska	10	10
Francuska	10	13
Hrvatska	13	13
Irska	9	9
Italija	10	10
Cipar	9	9
Luksemburg	3	3
Malta	7	18
Nizozemska	6	6
Austrija	10	10
Portugal	6	23
Prosjeak	8,11	11,46

Izvor: Europska komisija. Dostupno na <http://ec.europa.eu/taxation> [19.6.2014].

Prema istraživanju Svjetskog ekonomskog foruma (WEF, 2013) Hrvatska se u turističkoj konkurentnosti nalazi na 35. mjestu među 140 zemalja svijeta, no po poreznom opterećenju hrvatski turizam i ugostiteljstvo su na 133. mjestu tj. posljednji na listi turističkih zemalja. Povećanje povlaštene stope PDV-a na smještaj i ugostiteljstvo za 30% nakon samo godinu dana otkad je uvedena, te više nego udvostručena naknada za korištenje voda, moglo bi imati negativan utjecaj na buduću razinu ulaganja uslijed smanjenog investicijskog potencijala, otežanog ostvarivanja povrata na pojedinačna ulaganja te nižu održivost financiranja projekata putem dugoročnih kredita. Zbog povećanih davanja moglo bi doći do smanjenja konkurentnosti i zapošljavanja te odgode dijela planiranih ulaganja od strane domaćih hotelijera.

Nastavljajući se na rezultate istraživanja koje je proveo Sentance (2012) iz kojih se može zaključiti da na globalnoj razini fiskalna politika utječe na privlačenje inozemnih izravnih ulaganja, ovim radom se nastojalo utvrditi vrijedi li navedena teza i za privlačenje FDI-a u hotelijerstvo. Za istraživanje utjecaja različitih poreza na inozemne investicije u turizam odabranih zemalja korištene su baze podataka UNCTAD-a, OECD-a i HNB-a o inozemnim izravnim ulaganjima, podaci Eurostata te *Paying Taxes* rang-lista porezne konkurentnosti.

Prema *Paying Taxes* istraživanju<sup>181</sup> Hrvatska je od ukupno promatranih 185 zemalja 2008. godine bila na 43. mjestu a 2012. godine na 42. mjestu porezne konkurentnosti. 2013. se pomakla na 34. mjesto (Tablica 6.6.). Ukupan broj poreznih davanja je bio 18 (2012.), odnosno 19 (2013.), vrijeme potrebno za poreznu administraciju 196 sati a ukupna porezna opterećenja poduzetnika su sa 32,8 % u 2012. pala na 19,8 % u 2013. godini.

Tablica 6.6. „*Paying Taxes*“ rang-lista nacionalnih poreznih sustava

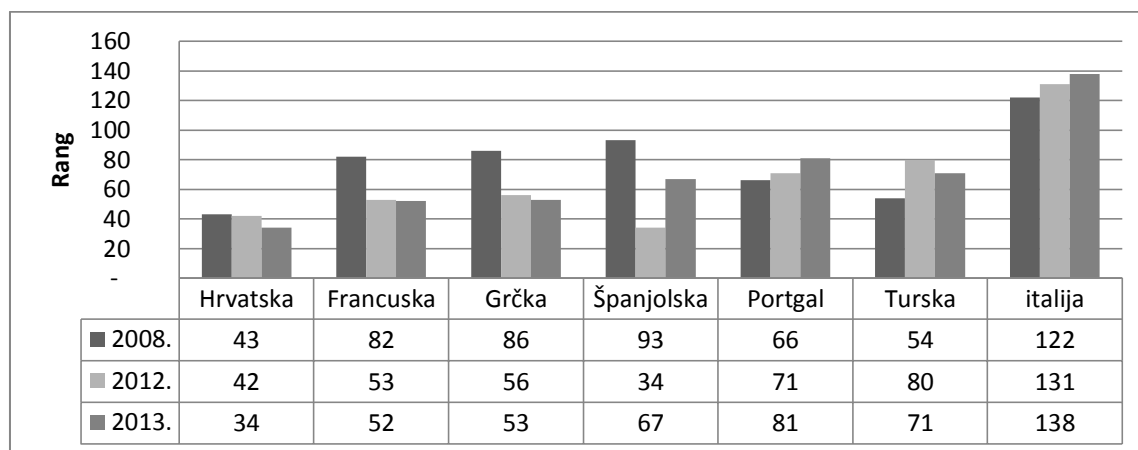
Godina	2008.		2013.			
	Zemlja	Poredak 2008.	Poredak 2013.	Broj plaćanja	Potrebno vrijeme	Total Tax Rate (%)
Hrvatska		43	34	19	196	19,8
Francuska		82	52	7	132	64,7
Grčka		86	53	32	224	44,0
Španjolska		93	67	8	167	58,6
Turska		54	71	11	226	40,2
Portugal		66	81	8	275	42,3
Italija		122	138	15	269	65,8

Izvor: PwC, World Bank, IFC (2014). Dostupno <http://www.pwc.com> [18.3.2014.]

Uspoređujući se sa zemljama koje su nam konkurenti na turističkom tržištu možemo biti zadovoljni prvim mjestom u ukupnom poretku, što je prikazano u Tablici 6.6. Ukupno porezno opterećenje mjeri se kao *Total Tax Rate*, odnosno postotak svih korporativnih poreza, te uključuje porez na dobit, oporezivanje rada i ostale poreze. Hrvatska je i na toj ljestvici na prvom mjestu među odabranim turističkim gospodarstvima s ukupno 19,8 % poreznih davanja od strane poduzetnika. Slijede Turska (40,2 %), Portugal (42,3 %), Grčka (44 %), Španjolska (58,6 %) te Francuska (64,7 %) i na kraju Italija s visokih sa 65,8 %. Ukoliko se promatraju izmjene poretka u periodu od 2008. do 2013. godine uočavaju se polagane promjene, pri čemu je Hrvatska u 2013. godini zauzela najpovoljnije mjesto u skupini promatranih zemalja (Slika 6.1.).

<sup>181</sup> Istraživanje koje zajedno provode Svjetska banka, Međunarodna financijska korporacija i PwC.

Slika 6.1. Poredak odabranih zemalja prema konkurentnosti porezne politike 2008.-2013.



Izvor: Izračuni i obrada autorice prema PwC, World Bank, IFC (2014.). Dostupno <http://www.pwc.com> [18.3.2014.]

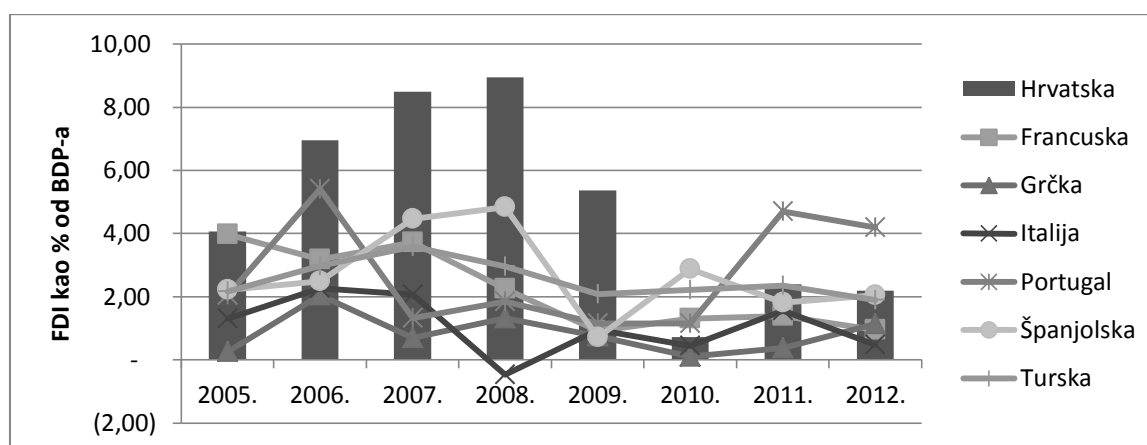
Na osnovi ranije spomenutih istraživanja moglo se očekivati da bolji rang na *Paying Taxes* ljestvici utječe na veće priljeve FDI-a u zemlju ukupno, a i u djelatnost hotelijerstva<sup>182</sup>. Stavljanjem u odnos ukupnih FDI-a u odabrane zemlje i njihovog poretka na *Paying Taxes* ljestvici, odnosno njihove porezne konkurentnosti pokazalo se da kod dijela zemalja ipak ne postoji čvrsta veza između promatranih varijabli.

U zemljama poput Francuske i Španjolske, koje su rekorderi po primljenim inozemnim izravnim ulaganjima, potvrdila se pozitivna korelacija između veće međunarodne porezne konkurentnosti i priljeva FDI-a. Za ostale promatrane države ta međuovisnost nije potvrđena. Tako je Hrvatska, koja je od u 2011. i 2012. godini bila na drugom mjestu *Paying Taxes* ljestvice, primila najmanje iznose FDI-a, dok je Italija koja je prema spomenutoj analizi bila na izrazito lošem 128. mjestu u svijetu i posljednja među analiziranim zemljama, u 2011. bila druga, a u 2012. treća po ukupno primljenim inozemni izravnim ulaganjima. Sličan zaključak se izvodi i kod promatranja utjecaja veće porezne konkurentnosti na privlačenje FDI-a u turizam. Hrvatska i Grčka su dobro rangirane prema poreznim opterećenjima, no to ne utječe na veće priljeve FDI-a u turizam tih zemalja. Veza između ovih varijabli je iznova potvrđena kod Francuske i Španjolske (veća porezna konkurentnost i veći priljevi FDI-a u turizam), ali i kod Italije koja je izuzetno loše rangirana po pokazateljima porezne konkurentnosti, te su joj u skladu s tim i niži priljevi FDI-a u turizam.

<sup>182</sup> Podaci o ukupnim FDI i FDI u hotelijerstvo su prezentirani u nastavku ovog poglavlja

U daljnjoj usporedbi porezne konkurentnosti u privlačenju FDI-a istraživanje će se proširiti na duži vremenski period i veći broj pokazatelje fiskalne pozicije promatranih zemalja. U Tablici 6.7. prikazani su osnovni podaci za promatrane zemlje koji su korišteni u analizi, a to su: ukupni FDI i FDI u hotelijerstvo određene zemlje izraženi u milijunima dolara<sup>183</sup> te FDI kao postotak od BDP-a. Od poreznih pokazatelja korišteni su podaci Eurostat-a o poreznim opterećenjima pojedinih zemalja i to u postotnom iznosu od ukupnog BDP-a te podaci Svjetske banke o ukupnoj stopi korporativnih poreza. Za sve pokazatelje su izračunati koeficijenti korelacije i dati grafički prikazi kretanja za razdoblje od 2005. do 2012. godine. Slika 6.2. prikazuje udio FDI-a u BDP-u pojedine zemlje:

Slika 6.2. Udio FDI-a u BDP-u odabranih zemalja od 2005.-2012.



Izvor: obrada autorice prema bazi podataka Eurostat. Dostupno na:

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home> [16.4.2014.]

Prema ovom pokazatelju Hrvatska je do 2009. godine imala najveći udio FDI-a u BDP-u od svih promatranih zemalja, međutim 2010. je zbog izuzetno malih FDI-a taj udio smanjen na samo 0,73 %. Do 2012. je porastao na 2,10 % bruto domaćeg proizvoda, a jedina zemlja koja je ostvarila više bio je Portugal sa 4,20 %.

<sup>183</sup> Izvori podataka: UNCTADstat (<http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx>), OECDStat (<http://stats.oecd.org/>), Eurostat, PwC (<http://www.pwc.com/payingtaxes>), World Bank (<http://www.doingbusiness.org/reports/thematic-reports/paying-taxes/>)

Tablica 6.7. Odnos poreza i FDI-a u odabranim zemljama

	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
<b>Porezi kao % od BDP-a</b>								
Hrvatska	24,9	25,5	25,7	25,2	24,3	24,5	23,6	24,3
Francuska	27,3	27,5	27,1	26,9	25,4	25,9	27	27,9
Grčka	20,6	20,7	21,1	20,7	19,8	20,3	21,6	22,7
Italija	27,5	29,1	29,6	28,9	29	28,8	28,8	30,2
Portugal	22,8	23,5	24	23,8	21,7	22,2	23,6	23,1
Španjolska	23,9	24,8	25,1	20,9	18,9	20,4	20	21,1
Turska								
<b>PDV kao % od BDP-a</b>								
Hrvatska	12,1	12,2	12,0	11,9	11,3	11,7	11,4	12,3
Francuska	7,2	7,2	7,1	7,0	6,8	6,9	6,9	6,9
Grčka	6,8	7,0	7,3	7,1	6,3	7,2	7,1	7,0
Italija	5,8	6,1	6,0	5,8	5,6	6,2	6,1	5,9
Portugal	8,3	8,4	8,3	8,2	7,0	7,7	8,2	8,3
Španjolska	6,3	6,4	5,8	5,0	4,0	5,5	5,2	5,4
Turska								
<b>Korporativni porezi</b>								
Hrvatska	21,4	21,4	21,4	21,4	21,4	22,1	21,9	21,8
Francuska	65,1	65	65	64,5	64,8	64,8	64,7	64,7
Grčka	54	49,5	48,9	46,7	46,7	46,7	45,9	44,1
Italija	76,8	75,4	75,4	72,5	67,7	67,7	67,7	67,7
Portugal	43,8	43,8	42,9	42,5	42,3	42,6	42,7	42
Španjolska	61,9	61,9	62,1	60,3	57,1	56,8	38,7	38,7
Turska	52,8	52,4	44,3	44,3	43,3	43,3	40	40
<b>Korelacija</b>								
		Hrvatska	Francuska	Grčka	Italija	Portugal	Španjolska	Turska
Porezi kao % od BDP-a	FDI % BDP-a	0,77	0,42	0,14	- 0,03	0,40	0,43	n
	FDI ukupno	0,66	0,41	0,07	0,02	0,44	0,29	n
	FDI HTL	0,58	- 0,05	0,57	- 0,24	- 0,25	- 0,05	n
PDV kao % od BDP-a	FDI % BDP-a	0,19	0,94	- 0,01	0,33	0,54	0,30	n
	FDI ukupno	0,08	0,89	- 0,02	0,34	0,52	0,14	n
	FDI HTL	0,53	0,10	0,56	0,33	- 0,61	- 0,20	n
Korporativni porezi	FDI % BDP-a	- 0,85	0,70	- 0,12	0,44	0,23	0,41	0,23
	FDI ukupno	- 0,76	0,58	- 0,16	0,36	0,14	0,35	0,11
	FDI HTL	- 0,56	- 0,33	- 0,32	0,18	- 0,92	0,37	- 0,36

184

Izvor: Obrada i izračuni autorice prema bazama podataka: UNCTADstat

(<http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx>), OECDStat (<http://stats.oecd.org/>), Eurostat

(<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>), PwC (<http://www.pwc.com/payingtaxes>),

World Bank (<http://www.doingbusiness.org/reports/thematic-reports/paying-taxes/>) i HNB

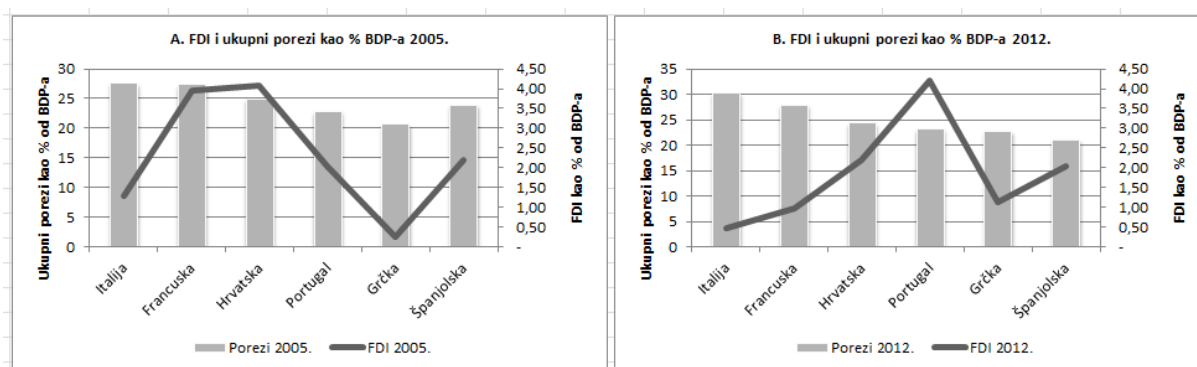
<http://www.hnb.hr/eindex.htm>) [7.5.2014.]

Usporedba kretanja FDI-a i ukupnih poreznih izdataka prikazanih putem postotnog udjela u BDP-u ilustrirana je Slikom 6.3. koja se sastoji od dva odvojena (A i B) grafička prikaza kretanja spomenutih varijabli. Dijagram B ilustrira podatke za 2012. godinu u kojoj su zemlje s najmanjim postotnim udjelom poreza u BDP-u bile Grčka (22,7 %) i Španjolska (21,1 %), a

<sup>184</sup> Za podatke o FDI vidjeti Tablicu 3.4 u trećem poglavlju ovog rada

s najvećim Italija (30,2 %). Hrvatska je s 24,3 % poreznih udjela bila na razini prosjeka skupine. Izračun koeficijenta korelacije ovih varijabli za razdoblje od 2005. do 2012. godine (Tablica 6.7.) ne pokazuju povećane priljeve FDI-a u zemlje s manjim udjelom poreza u BDP-u. Naprotiv, u Hrvatskoj koeficijent od 0,77 govori da je usprkos povećanju poreznih davanja došlo i do značajnog porasta FDI-a, dok se slično, ali u manjem omjeru dogodilo i u Francuskoj, Portugalu i Španjolskoj.

Slika 6.3. Odnos FDI-a i ukupnih poreza (prikazani kao udjeli u BDP-u) u 2005. i 2012. godini



Izvor: Izračuni i obrada autorice prema UNCTADStat . Dostupno na:

<http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx> i Eurostat,

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home> [7.5.2014.]

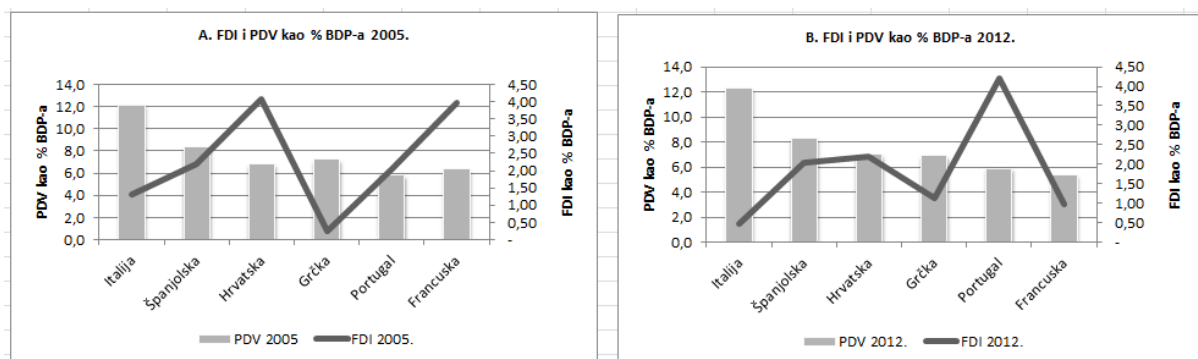
Ako se umjesto priljeva FDI-a u postotku od BDP-a u analizu uvrste apsolutni iznosi FDI-a, (Tablica 6.7.) rezultati su i dalje malog ili nikakvog značaja za većinu zemalja, osim Portugala, Francuske i Hrvatske gdje je došlo do povećanja priljeva FDI-a u apsolutnim iznosima. Promatrajući samo FDI u hotelijerstvu, vrlo lagana povezanost može se uočiti kod Italije i Francuske, dok je u svim ostalim državama zanemariva. Hrvatska i Grčka su demonstrirale negativnu vezu, odnosno došlo je do povećanih inozemnih ulaganja u hotelijerstvo, usprkos povećanju poreznih izdataka.

S obzirom da je PDV izuzetno značajan u poreznoj politici promatranih zemalja, sljedeća analiza istražuje jačinu njegove korelacije s postotnim udjelom priljeva FDI-a u BDP-u, te ukupnim priljevima FDI-a u promatranu zemlju i posebno u njeno hotelijerstvo. Slika 6.4. prikazuje kretanje FDI-a i promjene PDV kao postotak od BDP-a, a izračunati koeficijenti govore o nepostojanju pozitivne korelacije između promatranih varijabli. Pri tome, Francuska i Portugal pokazuju negativnu korelaciju, s tim da je ona kod Portugala značajna, a kod Francuske vrlo visoka. Značajan pozitivan utjecaj poreza kao postotak od BDP-a na priljeve



FDI-a u hotelijerstvo prisutan je samo u Portugalu te vrlo slab u Španjolskoj, dok je u Hrvatskoj, Grčkoj i Italiji veza suprotnog predznaka. Treba napomenuti da u se u analizu išlo s redovnim stopama PDV-a, jer podaci o udjelu diferenciranih stopa u BDP-u pojedinih zemalja nisu sasvim vremenski i metodološki usklađeni kao ni adekvatno popraćeni u dostupnim bazama statističkih podataka.

Slika 6.4. Odnos FDI-a i PDV-a kao postotka od BDP-a odabranih zemalja u 2005. i 2012.



Izvor: Izračuni i obrada autorice prema UNCTADStat. Dostupno na:

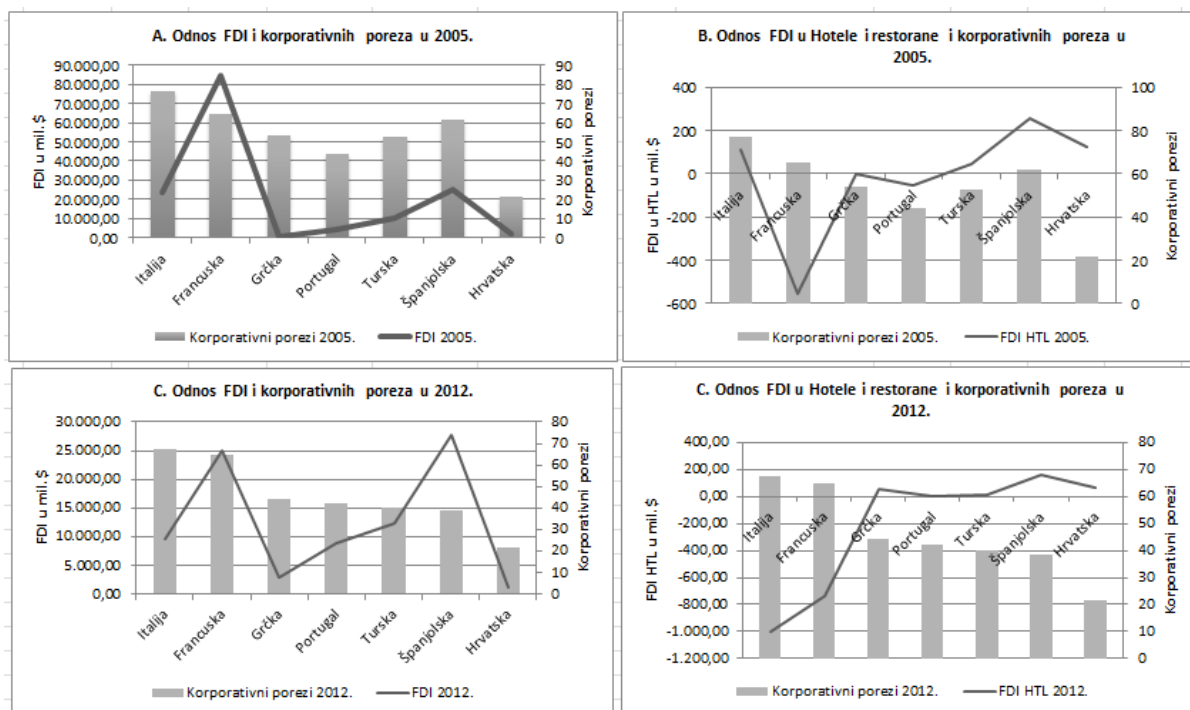
<http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx> i Eurostat,

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home> [7.5.2014.]

Posljednja analiza uspoređuje kretanje ukupnih stopa korporativnih poreza i ulaganja u pojedinu zemlju ukupno te posebno u hotelijerstvo. Pokazatelj priljeva FDI-a kao postotka od BDP-a je u Hrvatskoj pozitivno i visoko povezan sa stopom oporezivanja poduzetnika, dok to kod drugih promatranih zemalja nije bio slučaj. Međutim ukoliko se promatraju apsolutni iznosi FDI-a, ovdje je situacija bitno drugačija nego u prethodnim analizama, što se vidi iz Slike 6.5. Korporativni porezi u Hrvatskoj pokazuju vrlo visoku pozitivnu povezanost s ukupnim priljevima FDI-a, te značajnu s priljevima FDI-a u hotelijerstvo. U Portugalu je utjecaj korporativnih poreza na ukupne FDI bio neznatno negativan, ali se pokazao kao pozitivan vrlo visok za privlačenje FDI u hotelijerstvo.

Pozitivna, ali slaba veza između korporativnih poreza i FDI u hotele se pokazala i u Francuskoj, Grčkoj i Turskoj. Jedine zemlje za koje se može zaključiti da su pokazale nepostojanje pozitivne, odnosno postojanje slabe negativne povezanosti između kretanja ovih poreza i ulaganja u hotelijerstvu su bile Italija i Španjolska.

Slika 6.5. Utjecaj korporativnih poreza na priljeve FDI-a ukupno te posebno u hotelijerstvo odabranih zemalja



Izvor: Izračuni i obrada autorice prema OECDStat <http://stats.oecd.org>, UNCTADStat.

Dostuono na: <http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx> i Eurostat, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home> [7.5.2014.]

Ova posljednja analiza potvrđuje tezu da se nižim poreznim opterećenjem poslovanja može potaknuti veći priljev FDI-a u zemlju. Pokazalo se da stope PDV-a nemaju utjecaj na privlačnost neke destinacije za ulaganja općenito, pa tako i u turizam. Za razliku od oporezivanja potrošnje, korporativni porezi, odnosno oporezivanje poslovanja poduzetnika su pokazali veći značaj. Od promatranih zemalja teza se može potvrditi za ukupne priljeve FDI-a u Hrvatsku te za priljeve FDI-a u djelatnost hotelijerstva u Portugalu, Hrvatskoj, Francuskoj, Grčkoj i Turskoj. Što se PDV-a tiče, snižene stope zasigurno utječu na konkurentnost turističke destinacije kao takve, što u konačnici također može motivirati investitore.

Za konačni zaključak o utjecaju poreza na privlačenje FDI-a, rezultate ovdje prezentirane komparativne analize treba staviti u odnos s rezultatima dobivenim anketnim istraživanjem i dubinskim intervjuom provedenim za potrebe ove disertacije, a koji su već objašnjeni ranije u radu<sup>185</sup>. Petina od 92 anketirana stručnjaka iz područja turizma smatra da su porezne olakšice presudne za privlačenje FDI-a, a 13,6 % je izjavilo da su olakšice bitne jer konkurenti imaju

<sup>185</sup> Prilozi 2 i 3

niža davanja. Gotovo 60 % ispitanika smatra da su mjere fiskalne politike bitan, ali ne i presudan čimbenik privlačenja FDI-a u hotelijerstvo. Dubinskim intervjuom je jednoglasno potvrđena teza da niži PDV u turizmu omogućuje pojačane investicije na duži rok te čini zemlju konkurentnijom i privlačnijom kako posjetiteljima, tako i inozemnim investitorima. Svi ispitanici su pozitivno ocijenili novi Zakon o poticanju investicija i porezne olakšice koje su im njime omogućene u situaciji reinvestiranja dobiti. Unatoč preferencijalnom statusu oporezivanja ugostiteljskih usluga porezom na dodanu vrijednost, hotelijeri smatraju da je fiskalno opterećenje dodane vrijednosti, kao i ukupno fiskalno i parafiskalno opterećenje turističke aktivnosti, veće nego u zemljama relevantnog konkurentskog kruga. U funkciji povećanja konkurentnosti hrvatskog turizma potrebno je kontinuirano vrednovanje učinaka postojećih fiskalnih i parafiskalnih opterećenja turističkih poduzetnika te sagledavanje mogućnosti smanjenja fiskalne presije i vođenja proaktivne fiskalne politike u turizmu, što se ističe i u Strategiji razvoja turizma Hrvatske do 2020. godine (NN 55/13).

## **6.2. Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na specifične pokazatelje uspješnosti poslovanja u hotelijerstvu**

Svjetska literatura kao i empirijska istraživanja uglavnom potvrđuju pozitivnu korelaciju između priljeva inozemnih izravnih ulaganja u zemlju i porasta produktivnosti poduzeća. U Hrvatskoj je napravljeno nekoliko istraživanja na tu temu ali su radovi uglavnom deskriptivni u smislu opisa priljeva i strukture priljeva izravnih inozemnih ulaganja<sup>186</sup>. Radovi koji se bave empirijskom analizom većinom koriste agregatne podatke o priljevu izravnih inozemnih ulaganja i proučavaju njihove učinke na pojedine makroekonomske varijable, prije svih gospodarski rast i investicije.

Škudar je (2004) svojim istraživanjem pokazao da poduzeća financirana inozemnim izravnim ulaganjima imaju veći rast vrijednosti kapitala, imovine, izvoza i prihoda od onih u domaćem vlasništvu. Šohinger, Galinec i Škudar (2006) su ustanovili postojanje ograničenosti pozitivnih efekata priljeva FDI-a na poduzeća u koja se ulagalo zbog povećanja njihove produktivnosti, dok je istovremeno izostao efekt prelijevanja na ostale sektore, kao i očekivano povećanje konkurentnosti gospodarstva. Jovančević (2007) te Jovančević i Šimurina (2008) su svojim istraživanjima potvrdili pozitivne učinke inozemnih izravnih ulaganja na rast BDP-a u Hrvatskoj i ostalim tranzicijskim zemljama Europe. Jošić (2008) je,

---

<sup>186</sup> Radovi su prikazani u drugom poglavlju ove disertacije.

međutim, pokazao da je hrvatski izvoz neelastičan na promjene priljeva inozemnih izravnih ulaganja, što je u suprotnosti sa ranije provedenim istraživanjima (primjerice Škudar, 2004).

Empirijsko istraživanje koje analizira učinke priljeva FDI-a na razini poduzeća u Hrvatskoj je proveo Marić (2008a), promatrajući učinke koje ona imaju na produktivnost poduzeća u djelatnosti industrije. Rezultati istraživanja su pokazali da je priljev FDI-a u djelatnost industrije u promatranom razdoblju imao pozitivne učinke na produktivnost hrvatskih poduzeća, kako samih primatelja, tako i ostalih poduzeća. Poduzeća koja su u potpunom ili djelomičnom inozemnom vlasništvu i bave se industrijskom djelatnošću u prosjeku su za jednu trećinu produktivnija od domaćih poduzeća u istom sektoru.

Radovi koji su učinke FDI-a na produktivnost poduzeća ispitivali na razini pojedinih sektora gospodarstva uglavnom pokazuju pozitivne efekte prelijevanja, što se ne može reći i za radove koji uzimaju poduzeća kao jedinice promatranja. Prema Mariću (2008a, str. 7) osnovni nedostatak radova na sektorskoj razini je činjenica da ne uspijevaju odstraniti problem kauzalnosti jer postoji vjerojatnost da su produktivniji sektori privlačniji za inozemne ulagače. Na taj su način sektori s inozemnim ulagačima već na početku produktivniji, pa je teško razgraničiti doprinos FDI-a i kvantificirati efekte prelijevanja.

### ***6.2.1. Usporedba rezultata poslovanja domaćih i inozemnih poduzetnika u Hrvatskoj***

Istraživanje uspješnosti poslovanja poduzetnika u Hrvatskoj koji u vlasničkoj strukturi imaju inozemni kapital zasniva se u prvom dijelu na analizi pokazatelja koje vodi FINA, te u drugom dijelu na analizi podataka koje za svoje potrebe prikuplja Udruženje stranih investitora u Hrvatskoj<sup>187</sup>.

Prema Registru poduzetnika koji vodi FINA, svako deseto poduzeće koje je u Hrvatskoj u 2012. predalo godišnji financijski izvještaj je bilo u većinskom stranom vlasništvu, odnosno imalo 50% ili više udjela inozemnog kapitala (u nastavku će biti označena kao FDI-poduzetnici ili FDI-poduzeća)<sup>188</sup>.

Usporedbom udjela poduzetnika koji ostvaruju neto dobit za 2012. u odnosu na poslovne subjekte u pretežito domaćem vlasništvu uočava se značajna razlika u korist „domaćih“.

---

<sup>187</sup> *Foreign Investors Council (FIC), Croatia.*

<sup>188</sup> Iako se po definiciji FDI smatraju poduzeća sa više od 10% udjela inozemnog kapitala, ovdje se koristi metodologija FINA-e po kojoj se FDI poduzetnicima smatraju svi koji imaju 50 i više posto inozemnog kapitala.

Naime u 2012. s neto dobitkom poslovalo je 44.272 od 60.292 „domaćih“ poslovnih subjekata s ukupnim prihodima većim od 100 tisuća kuna (udio od 73.3 %) što će se, uz ostale pokazatelje poslovanja, analizirati u nastavku ovog istraživanja<sup>189</sup>.

U dopunjenoj bazi godišnjih financijskih izvješća za 2012. preuzetoj od FINA-e, u Hrvatskoj je bilo registrirano 10.230 FDI-poslovnih subjekata. U odnosu na prosjek razdoblja od 2009. do 2012. godine koji je iznosio 11.500 FDI-poduzetnika, broj onih koji su predali izvješća i time potvrdili svoju aktivnost smanjen je za više od tisuću odnosno za 8.9 %. Kod najvećeg broj FDI-poduzetnika (9.436 od registriranih 10.230) udio inozemnog kapitala je iznosio 100 %. U 337 poslovnih subjekata, ili u 3.2 % od ukupnog broja onih s 50 % i više inozemnog udjela, vlasnička struktura je bila „pola-pola“.

Promatrajući FDI-poduzetnike prema veličini (Tablica 6.8.), uočava se neravnoteža udjela u ukupnom broju poslovnih subjekata: u segmentu velikih (kategorizirano prema Zakonu o računovodstvu), udio FDI-poduzetnika je 2.5 puta veći nego kod malih, što je u skladu s konceptom globalizacije i potrebama korporacija da svoju konkurentnost koriste i dokazuju na znatno širim tržišnim područjima u odnosu na manje poduzetničke organizacije (Bisnode, 2013).

*Tablica 6.8: Struktura „FDI-poduzetnika“ u Hrvatskoj prema veličini*

Veličina	RH	Udio (%)	FDI	Udio (%)	Udio FDI u RH (%)
Mali	95.562	98,3	9.851	96,3	10
Srednji	1.300	1,3	291	2,8	22,2
Veliki	348	0,4	88	0,8	25,3
<b>Ukupno</b>	<b>97.219</b>	<b>100</b>	<b>10.230</b>	<b>100</b>	<b>10,5</b>

Izvor: Obrada autorice prema Bisnode (2013)

Disperzija FDI-poduzetnika po županijama ukazuje na njihov interes da se u većoj mjeri lociraju uz jadransku obalu, procjenjujući hrvatske turističke potencijale kao dobru prigodu za uspješno poduzetništvo u djelatnosti direktno u funkciji turizma ili koje se mogu razvijati uz turizam. U tome se na županijskom nivou posebno ističe Istra u kojoj posluje čak 2.569 FDI-poduzetnika ili 28.4 % od ukupno 9.046 aktivnih poslovnih subjekata. Suprotno tome, u Virovitičko-podravskoj županiji udio FDI poduzetnika je svega 0.9 %, a tek nešto veći u Požeško-slavonskoj (1.6 %) i Bjelovarsko-bilogorskoj (1.7 %).

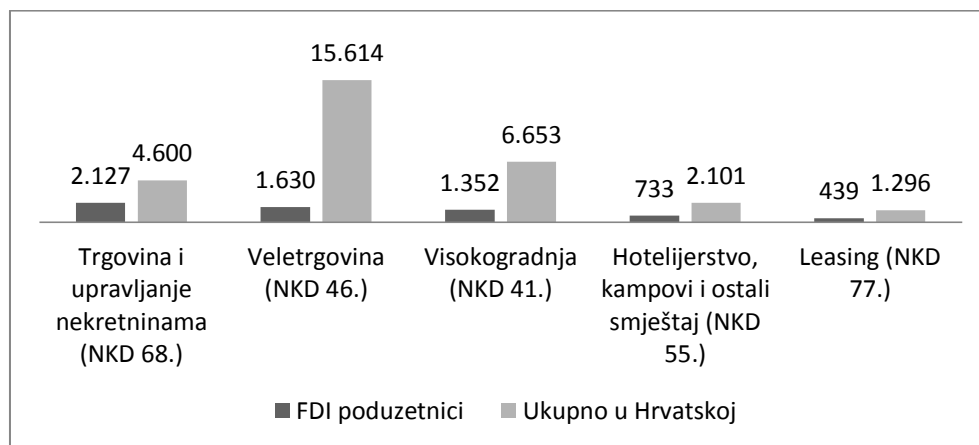
<sup>189</sup> Svi podaci iz Registra godišnjih financijskih izvještaja koji vodi FINA koji su citirani u ovom radu su za potrebe istraživanja dobiveni izravno na upit

U Hrvatskoj je u 2012. godini 112.240 zaposlenih radilo u FDI-tvrtkama<sup>190</sup> što je bilo za 3.323 ili 2.8 % više u odnosu na 2011. godinu. Ukupni broj zaposlenih u Hrvatskoj je u toj godini povećan za 7.446 ili 0.9 % u odnosu na 2011., iz čega proizlazi da je udio FDI-poduzetnika u rastu zaposlenih iznosio 44.6 %. U strukturi broja zaposlenih također se uočava da su udjeli FDI-poduzetnika veći od prosjeka na krajnjim pozicijama, („bez zaposlenih“ i „s većim brojem zaposlenih“), a najmanji udjeli su tamo gdje se radi o samostalnim poduzetnicima s manjim brojem zaposlenih gdje u najvećoj mjeri djeluju manje obiteljske poduzetničke organizacije.

Kako pokazuje Slika 6.6. po brojnosti aktivnih poslovnih subjekata, 50 % od ukupnog broja FDI-poduzetnika u 2012. godini je bilo koncentrirano u tri grupe djelatnosti: nekretnine (21,2%), veletrgovina (15,9 %) i visokogradnja (10,4 %). To su ujedno i djelatnosti koje su u Hrvatskoj visoko pozicionirane na ljestvici najbrojnijih (na četvrtom, prvom i trećem mjestu).

Najveća negativna odstupanja FDI u odnosu na ukupan broj aktivnih poduzetnika Hrvatske iskazuju se u maloprodaji i završnim radovima u graditeljstvu. To su djelatnosti koje se nalaze na drugom i petom mjestu ljestvice najbrojnijih u Hrvatskoj, a u njima je udio FDI-poduzetnika izuzetno mali: u maloprodaji 4.7 % a u završnim radovima svega 2.3 %. Kada se zanemari brojnost, izuzetan interes FDI-poduzetnika za djelovanje u Hrvatskoj iskazan je u djelatnostima vađenja plina, nafte i ruda (NKD 06., 07. i 09.), gdje je od 21 aktivnog poslovnog subjekta, 9 u većinskom stranom vlasništvu.

Slika 6.6. Udio „FDI-poduzetnika“ u Hrvatskoj prema djelatnostima u 2012.



Izvor: Obrada autorice prema podacima Registra FINA-e i Bisnode (2013)

<sup>190</sup> Mjereno prema prosjeku na osnovu sati rada.

U daljnjoj analizi osnovnih financijskih podataka i pokazatelja o poslovanju FDI-poduzetnika u razdoblju od 2008. do 2012. godine izuzeti su oni čiji su prihodi u pojedinim poslovnim godinama bili manji od sto tisuća kuna. U pet godina promatranja broj FDI-poduzetnika po tom kriteriju kretao se u rasponu između 4.2 tisuće do 4.8 tisuća poslovnih subjekata, odnosno nešto više od 40 % u odnosu na ukupan broj FDI-poduzetnika, ili okvirno 7 % u odnosu na ukupan broj poslovnih subjekata Hrvatske.

Kako ilustrira Tablica 6.9., od ukupno 4.788 FDI-poduzetnika u 2012. godini njih 2.792 ili 58.3 % je poslovalo s pozitivnim neto rezultatom (dobitkom). Nakon 2008. u kojoj je s dobiti poslovalo 61.2 % promatranih (2.605 od 4.256), u 2009. udio je značajno smanjen na 52.8 % (2.483 od 4.703), da bi se u sljedeće tri godine bilježio pozitivan trend odnosno povećanje udjela poduzetnika koji su ostvarivali dobit (svake godine porast za 2 %).

Ako uspoređujemo udio neto dobitaša za 2012. u odnosu na poslovne subjekte u pretežito domaćem vlasništvu uočava se značajna razlika u korist „domaćih“. Naime u 2012. s neto dobitkom poslovalo je 44.272 od 60.292 „domaćih“ poslovnih subjekata, što je udio od 73.3 %. Promatrani FDI-poduzetnici su nakon značajnog pada prihoda u 2009. u odnosu na 2008. u sljedeće tri godine uspjeli vratiti prihode na razinu 2008., no uz znatan pad efikasnosti što je vidljivo iz promjena na operativnom rezultatu i marži, smanjenih za 61.4 % u 2012. u odnosu na 2008.

Za ovu analizu je značajno iz navedenih podataka izračunati prosječne prihode po poduzetniku. Oni su u 2011. i 2012. godini bili za oko 75 % veći nego prosječni prihodi po poduzetniku u domaćem vlasništvu. Prosječan operativni rezultat poslovanja po poduzetniku je u 2011. godini bio za 58 % veći kod FDI nego kod domaćih poduzetnika, a ta razlika se u 2012. godini dodatno povećala na 70 % u prilog FDI-poduzetnika.

Tablica 6.9. Usporedba financijskih pokazatelja poslovanja FDI i domaćih poduzetnika u milijunima kuna

Porijeklo kapitala	Ino poduzetnici			Domaći poduzetnici		
	2011.	2012.	promj.	2011.	2012.	promj.
Broj promatranih subjekata	4.659	4.788	3%	60.292	60.292	0%
Poslovni prihodi	135.458	139.923	3%	452.908	458.352	1%
Operativni rezultat	4.196	4.458	6%	22.841	16.618	-37%
Operativna marža	3,10%	3,19%	3%	5,04%	3,63%	-39%
EBITDA u %	8,04%	8,81%	9%	11,99%	10,23%	-17%
Neto izvoz	- 9.504	- 8.216	-16%	10.724	14.168	24%
Udio izvoza u posl.prih.	22,87%	23,18%	1%	14,11%	15,53%	9%
Neto radni kapital	13.069	13.359	2%	10.955	1.831	-498%
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,92	0,92	0%	0,75	0,73	-3%
Koeficijent zaduženosti	0,70	0,69	-1%	0,62	0,63	2%
Dani veziv.potraživanja od kupaca	87	83	-5%	99	102	3%
Dani veziv.obveza dobavlj.	63	60	-5%	92	93	1%
Dodana vrijednost po zaposl. U HRK	162.742	170.174	4%	127.470	119.371	-7%
Prosječna neto plaća	6.333	6.276	-1%	4.852	4.633	-5%

Izvor: Obrada autorice prema RGFI FINA i Bisnode (2013)

Zastupajući interese inozemnih vlasnika FDI-poduzeća na lokalnom tržištu nastoje plasirati robe i usluge svojih matrica, tako da je kod njih negativan neto izvoz logična vrijednost pokazatelja. Pokrivenost uvoza izvozom, nakon što je u 2008. iznosila 62.5 %, u razdoblju od 2009. do 2012. iznosila je oko 80%. Udio uvoza u prihodima od prodaje u cijelom petogodišnjem razdoblju, uz manja odstupanja, kreće se oko 30 %.

Unatoč općoj nelikvidnosti koja dodatno opterećuje lokalnu ekonomiju u uvjetima krize, trendovi pokazatelja likvidnosti kod FDI-poduzetnika nisu sugerirali značajnije negativne promjene. Vrijednost neto radnog kapitala u četverogodišnjem razdoblju od 2009. do 2012. u apsolutnom iznosu nije se značajnije mijenjala, a koeficijent ubrzane likvidnosti ukazuje da FDI-poduzetnici nisu bili pod velikim pritiskom da brzo prodaju zalihe i da koriste mogućnost dugoročnog zaduživanja kod svojih matrica (Bisnode, 2013).

Dugoročne i kratkoročne obveze FDI-poduzetnika prema povezanim poduzetnicima u 2012. godini su porasle za 30.6 % u odnosu na 2008. Iz vrijednosti pokazatelja „dani vezivanja (plaćanja) obveza prema dobavljačima“ i „prosječne neto plaće“ može se zaključiti da su FDI-poduzetnici bili atraktivni kao kupci i kao poslodavci, koristeći raspoložive financijske resurse relativno uredno su podmirivali obveze prema dobavljačima i isplaćivali plaće čije su vrijednosti iznad prosjeka lokalne ekonomije odnosno znatno bolje u odnosu na one koje ostvaruju poslovni subjekti u većinskom domaćem vlasništvu (Bisnode, 2013).



Prateći trend promjena na dugotrajnoj imovini FDI-poduzetnika u razdoblju od 2008. do 2012. godine uočava se značajan porast u 2009. u odnosu na 2008. i to za 72.8 %<sup>191</sup>. Nakon toga, u četverogodišnjem razdoblju, vrijednost te imovine smanjena je za više od 100%, tako da je krajem 2012. iznosila 15.2 milijarde kuna s udjelom od 13.1 % u ukupnoj vrijednosti dugotrajne imovine. Najvrjednija komponenta u dugotrajnoj imovini, s trendom kontinuiranog rasta vrijednosti, su „zemljišta, građevinski objekti i ulaganja u nekretnine“, a u 2012. godini je porasla za 25 % u odnosu na 2008. godinu. Suprotno dinamici promjena na prethodno analiziranim pozicijama dugotrajne imovine, vrijednost operativne dugotrajne imovine („postrojenja“ i „alati“) nije se značajnije mijenjala u petogodišnjem razdoblju. Izostanak značajnijih ulaganja u tu imovinu, osim za potrebe neophodnih zamjena, u kombinaciji s efektom amortizacije utjecao je da na kraju 2012. njena vrijednost smanjena za 0.9 milijarde kuna u odnosu na kraj 2008.

Drugo relevantno istraživanje o značaju FDI-poduzetnika u Hrvatskoj su proveli stručnjaci Udruženja inozemnih investitora (FIC)<sup>192</sup>. Autori (Babić i sur., 2013) su utvrdili da su promatrana FDI-poduzeća imala brži rast prihoda i kapitala nego skupina ostalih domaćih tvrtki. Dio analiziranih poduzeća je prošao kroz razdoblje usporavanja rasta prihoda i smanjenja kapitala zbog restrukturiranja gubitaka, nakon čega je uslijedio ponovni porast. Autori su također pokazali da je produktivnost rasla brže u FDI-tvrtkama nego kod domaćih, što se potvrdilo i za novoosnovane FDI-tvrtke. Najveći dio FDI-poduzetnika, odnosno oko dvije trećine su reinvestirali zadržanu dobit, što se može interpretirati kao potvrdu trajnog interesa investitora za funkcioniranje tvrtke u kojoj je ulaganje izvršeno. Za potrebe FIC-a analizirano je 1.500 FDI-poduzetnika koji su u razdoblju od 1998. do 2012. godine poslovali u Hrvatskoj, a rezultati koji prikazuju njihov značaj odnosno udio u ukupnom hrvatskom gospodarstvu su prikazani u Tablici 6.10.

Tablica 6.10. Udio „FDI-poduzetnika“ u gospodarstvu Hrvatske od 1998.-2012.

%	1998.	2000.	2002.	2007.	2012.
Kapital	9,5	12,5	1,5	29	41,6
Prihodi	10,4	12,5	15,7	30	45,3
Izvoz	17,7	17,3	23,7	30	55
Zaposlenost	7,7	7,9	9,3	13	20
Investicije	18,6	25,9	16,1	29,2	39

Izvor: obrada autorice prema Babić i sur. (2013)

<sup>191</sup> Porast se u najvećoj mjeri odnosilo na porast vrijednosti „udjela kod povezanih poduzetnika“.

<sup>192</sup> FIC: engl. *Foreign Investors Council*

Iz prikazanog istraživanja se može izvesti zaključak da tvrtke u većinskom stranom vlasništvu predstavljaju značajan dio hrvatskog gospodarstva, bilo kroz kapital, ukupni prihod, izvoz, zaposlenosti ili investicije. Od kraja 1990-ih kada su predstavljale 10 % od ukupnog kapitala, 10 % ukupnih prihoda, oko 17 % izvoza, oko 8 % od ukupnog broja zaposlenih i oko 20 % ukupne vrijednosti investicija u gospodarstvu, FDI-kompanije su završile 2012. godinu udjelom od preko 40 % u ukupnom kapitalu i ukupnim prihodima, više od 50 % izvoza, gotovo 40 % ukupnih investicija i izvanrednih 20 % od ukupnog broja zaposlenih gospodarstva Hrvatske.

Babić i suradnici (2013) u svom istraživanju navode da su u dugotrajnoj recesiji FDI-poduzeća čak i poboljšala svoj relativni učinak jer su ostala povezana s globalnim financijskim, trgovinskim i poslovnim tokovima putem svojih matičnih mreža. Autori također smatraju da bi najlakši i najbrži način za povećanje inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatsku mogao biti upravo kroz povećanje obujma i ulaganja inozemnih kompanija koje su već prisutne u zemlji.

### ***6.2.2. Poslovanje inozemnih i domaćih poduzetnika u hotelijerstvu Hrvatske***

Jedna od hipoteza ovog rada (H3) je da inozemni, odnosno FDI-poduzetnici u hotelijerstvu posluju bolje od domaćih poduzetnika, a u svrhu njenog testiranja napravljeno je nekoliko istraživanja i analiza sekundarnih podataka i pokazatelja prikupljenih od domaćih i svjetskih ustanova i organizacija<sup>193</sup>.

Predmet istraživanja su trgovačka društva svrstana u *Djelatnost pružanja smještaja te usluživanja hrane i pića* (NKD 55), a analiza je po potrebi sužena na NKD 55.10 (*Hoteli i sličan smještaj*). Treba napomenuti da veliki broj poduzetnika iz ove djelatnosti ne upravlja samo hotelima, već vrlo raznolikim kapacitetima koji primjerice uključuju kampove, restorane i druge objekte<sup>194</sup>.

#### ***Usporedba poslovanja najvećih domaćih i FDI-poduzetnika u hotelijerstvu***

Od 34 najveća trgovačka društva svrstana prema kriteriju ukupnih ostvarenih prihoda u djelatnosti *Hoteli i sličan smještaj* (NKD 55.10) i razdijeljena prema strukturi porijekla

---

<sup>193</sup> Izvori ovih podataka su ranije u radu više puta navođeni, primjerice u Uvodu i poglavlju 5.

<sup>194</sup> Primjerice, veliki poduzetnici poput Plave lagune, Riviere, Maistre i drugih svrstani su u NKD 55.10, iako upravljaju i kampovima (NKD 55.9) i restoranima (NKD 55.6).

kapitala, u 2012. godini je poslovalo 20 domaćih i 14 FDI-poduzetnika<sup>195</sup>. Zajedno su ostvarili preko 6 milijardi kuna prihoda, odnosno u prosjeku 177 milijuna kuna po pojedinačnom subjektu. Brojčani udio FDI poduzetnika u promatranoj skupini je bio 41 %, ali su ukupnom prihodu sudjelovali sa 29 %.

Uprosječeni pokazatelji ove skupine govore da je pojedinačni FDI-poduzetnik u 2012. godini ostvario za oko 40 % niže prihode od prosječnog domaćeg hotelijera, 66 % niži prihod prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA), 34 % nižu novostvorenu vrijednost i 15 % lošiju produktivnost. Također su u prosjeku imali 26 % manje zaposlenih, 70 % nižu bruto operativnu maržu i 71 % nižu profitabilnost imovine (ROA). Prosječan FDI-hotelijer iz skupine 34 najbolja, ostvario je neto gubitak od oko 17 milijuna kuna, dok je u istom razdoblju prosječan domaći hotelijer ostvarivao neto dobit od oko 19 milijuna kuna. Jedini pokazatelji poslovanja koji su kod FDI-poduzetnika bili bolji nego kod domaćih su profitabilnost vlastitog kapitala (ROE) i to za 41 %, te prosječna neto plaća (oko 40 %).

Objašnjenje za ovako loše rezultate FDI-hotelijera u odnosu na domaće može se naći u činjenici da je inozemni kapital uglavnom ulazio u već postojeća trgovačka društva u procesu privatizacije te da je zatečeno loše stanje hotela iziskivalo velika ulaganja u podizanje njihove kategorije i profitabilnosti. Od 14 promatranih FDI-poduzetnika sedam ih je poslovalo s gubitkom, a najveći neto gubitak ostvaren je u primjerice u Grand Hotelu Lav, Punta Skali i Dubrovačkim vrtovima sunca. Rezidencija Skipper u Savudriji (Hotel Kempinski) je primjer jednog od rijetkih *greenfield* ulaganja, ali su zbog brojnih problema godinu završili s oko 12,5 milijuna kuna gubitka.

### ***Usporedba poslovanja svih poduzetnika djelatnosti NKD 55.10 prema porijeklu kapitala***

U nastavku istraživanja su prikupljeni podaci za sve poduzetnike svrstane prema NKD 55.10 (*Hoteli i sličan smještaj*), kojih je prema raspoloživim podacima u 2012. godini bilo 786<sup>196</sup>. Od tog broja udio FDI-poduzetnika je bilo samo 18 %, što je za 40 % manje nego u ranije promatranoj skupini poduzeća s najvećim prihodima u hotelijerstvu. U Tablici 6.11. su prikazani osnovni pokazatelji poslovanja izračunati po prosječnom poduzetniku u domaćem i inozemnom vlasništvu.

---

<sup>195</sup> Podaci iz Registra koji vodi FINA

<sup>196</sup> Podaci su za potrebe ovog rada dobiveni na upit od FINA-e.

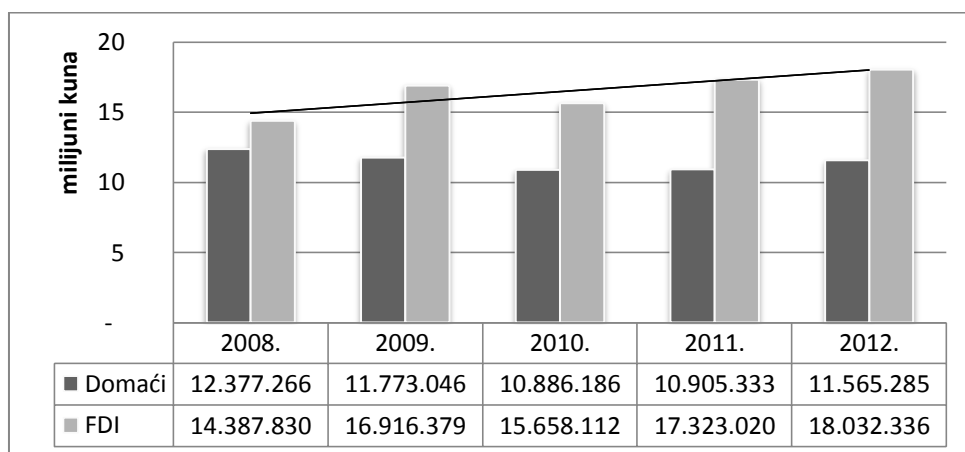
Tablica 6.11: Prihodi, dobit/gubitak i investicije poduzetnika u djelatnosti NKD 55.10 (Hoteli i sličan smještaj) u kunama

	2008.		2010.		2012.	
	Domaći	FDI	Domaći	FDI	Domaći	FDI
Ukupni prihod	6.658.968.949	1.841.642.195	6.575.256.306	1.972.922.158	7.448.043.784	2.560.591.685
Dobit/gubitak	-708.041.148	-191.577.062	-761.764.513	-539.346.500	-183.627.513	-323.865.139
Investicije	2.145.441.758	778.629.629	805.306.251	238.779.186	1.154.229.010	602.076.538

Izvor: Izračuni i obrada autorice prema podacima Registra poduzetnika koji vodi FINA (svibanj, 2014.)

Pokazatelj ukupnih prihoda (Slika 6.7.) govori da su inozemni poduzetnici u promatranom razdoblju u prosjeku ostvarivali veće prihode u odnosu na domaće i to za 14 % u 2008. godini, 30 % u 2009. i 2010., za 37 % bolje u 2011., dok je 2012. ta razlika iznosila 36 % u korist inozemnih poduzetnika.

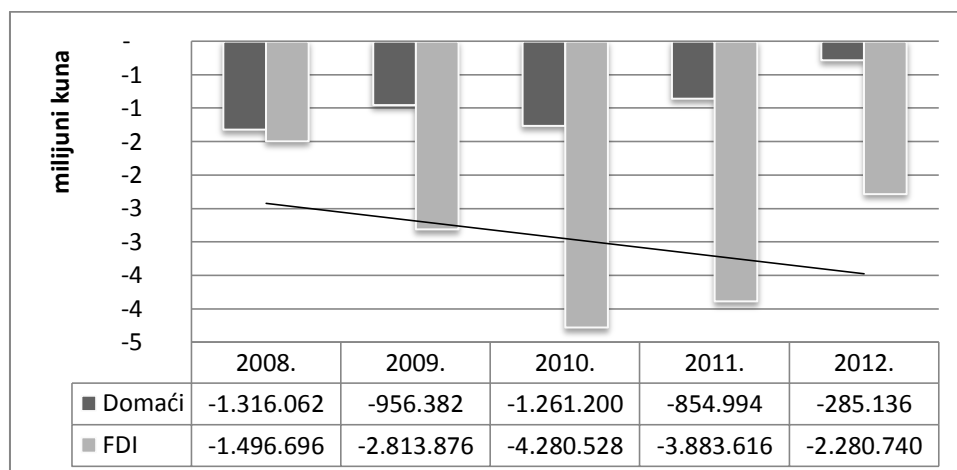
Slika 6.7. Usporedba prosječnih prihoda hotelijera u domaćem i FDI vlasništvu



Izvor: Izračun i obrada autorice prema Registru poduzetnika koji vodi FINA (svibanj, 2014)

Analiza računa dobiti i gubitka za razdoblje od 2008. do 2012. godine daje rezultate koji ne idu u prilog FDI-poduzetnicima. Promatrano kumulativno, hotelijeri su u razdoblju od 2008. do 2012. godine ostvarivali neto gubitke, što je prikazano Slikom 6.8. Međutim, neto gubici društava u inozemnom vlasništvu su u prosjeku bili veći od neto gubitaka domaćih hotelijera. Razlika je bila najmanja 2008. godine (12 %), a zatim se povećavala da bi 2012. predstavljala izuzetno velikih 87 % u korist domaćih poduzetnika.

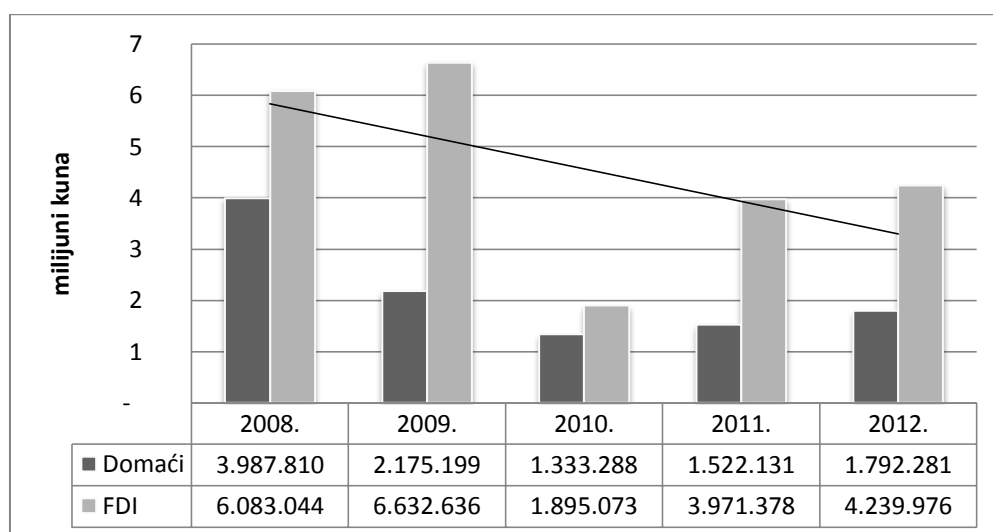
Slika 6.8. Usporedba prosječne dobiti/gubitka hotelijera u domaćem i FDI vlasništvu



Izvor: Izračun i obrada autorice prema Registru poduzetnika koji vodi FINA (svibanj, 2014)

Podaci nadalje pokazuju da FDI-poduzetnici u hotelijerstvu više ulažu u dugotrajnu imovinu od domaćih poduzetnika (Slika 6.9.), ali se nakon 2009. i jedni i drugi suzdržavaju od većih ulaganja koja ni u 2012. godini u prosjeku nisu dosegla razinu iz poslovno vrlo dobre 2008. godine. U 2012. godini su domaći poduzetnici investirali 58 % manje od inozemnih, dok je ta razlika 2008. bila manja i iznosila 34 %. Promatrano kumulativno, ulaganja svih poduzetnika bez obzira na vlasništvo u 2012. godini su za 40 % smanjena u usporedbi s ulaganjima u 2008. godini. Jedan od razloga je svakako financijska kriza i neizvjesnost, ali i velika ulaganja i zaduživanja u ranijim godinama.

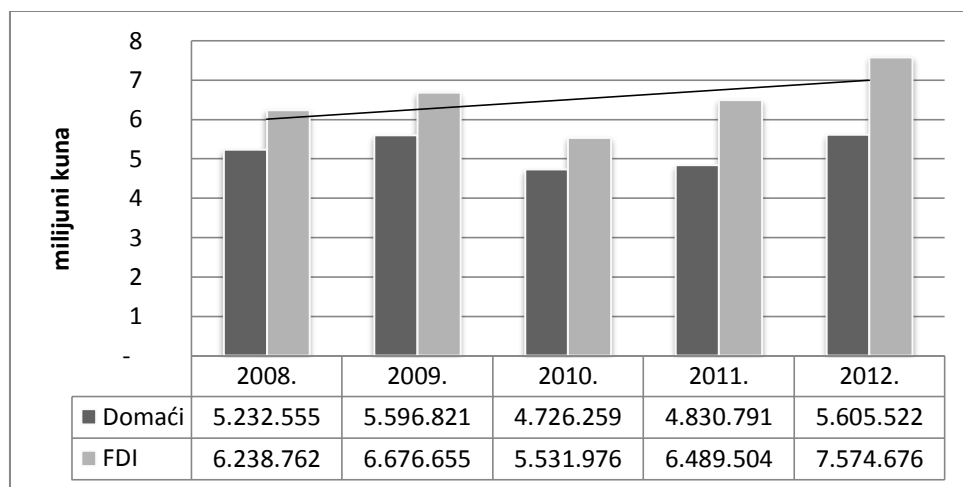
Slika 6.9. Usporedba prosječnih investicija hotelijera u domaćem i FDI vlasništvu



Izvor: Izračun i obrada autorice prema RGFI koji vodi FINA (svibanj, 2014.)

Slika 6.10. ilustrira razliku u kreiranju novostvorene vrijednosti između domaćih i inozemnih hotelijera. Prosječan inozemni poduzetnik bilježi veći doprinos stvaranju nove vrijednosti od inozemnih hotelijera i to za 16 % u 2008. do 26 % više u 2012. godini.

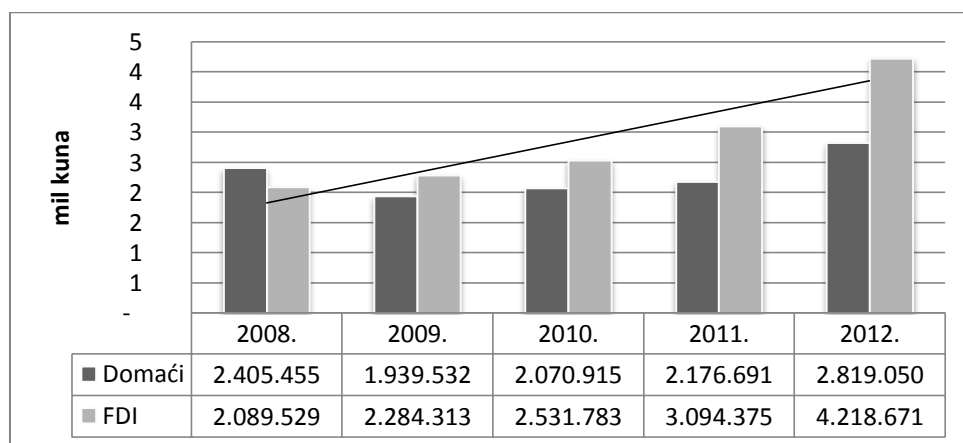
Slika 6.10. Usporedba novostvorene vrijednosti hotelijera u domaćem i FDI vlasništvu



Izvor: Izračun i obrada autorice prema Registru poduzetnika koji vodi FINA (svibanj, 2014.)

EBITDA ili dobit prije kamata, poreza i amortizacije je samo u 2008. bila veća kod domaćih hotelijera i to za 15 %, da bi nakon te godine inozemni poduzetnici bilježili bolje rezultate od domaćih. Najveća razlika je bila 2012. i to 33 % u korist inozemnih hotelijera.

Slika 6.11. Usporedba dobiti prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA) hotelijera u domaćem i inozemnom vlasništvu



Izvor: Izračun i obrada autorice prema Registru poduzetnika koji vodi FINA (svibanj, 2014.)

Pokazatelji profitabilnosti imovine i kapitala su izrazito bolji kod FDI-poduzetnika u odnosu na domaće, a u promatranom razdoblju su udvostručeni. Profitabilnost imovine domaćih

hotelijera (ROA) je u 2012. godini iznosila 1,29 % i bila je za 83 % niža nego kod inozemnih, dok je profitabilnost kapitala (ROE) domaćih zaostajala za 70 % u odnosu na FDI-hotelijere.

Svi navedeni pokazatelji su mjerodavni za procjenu uspješnosti poslovanja, ali u hotelijerstvu su možda još i važniji specifični pokazatelji kao što su ADR (prosječna postignuta cijena sobe), RevPAR (prihod po raspoloživoj sobi) te zauzetost hotela. Ekonometrijskom analizom za duži vremenski period bit će analiziran značaj inozemnih izravnih i domaćih ulaganja za uspješnost poslovanja hotelijera.

### ***6.2.3. Regresijska analiza utjecaja FDI-ja na uspješnost poslovanja u hotelijerstvu***

#### *6.2.3.1. Metodološki aspekti istraživanja*

Za potrebe ekonometrijske analize korišteni su sekundarni izvori podataka, i to službeni podaci HNB-a o inozemnim izravnim ulaganjima u djelatnost *Hoteli i restorani*, podaci Državnog zavoda za statistiku (DZS) o broju ostvarenih turističkih dolazaka i noćenja, smještajnim kapacitetima i prometu u turizmu u Republici Hrvatskoj. Praksa je pokazala da određeni broj turista tijekom svoga turističkog putovanja boravi u više različitih smještajnih objekata, tako da se javlja problem višestruke evidencije. Iz tog razloga broj službeno evidentiranih turističkih dolazaka uvijek premašuje broj realno ostvarenih turističkih dolazaka, te je kao mjerna jedinica analize zauzetosti kapaciteta u ovom radu odabran broj ostvarenih turističkih noćenja. Valja naglasiti i da u Hrvatskoj postoje dvije metode obrade podataka o dolascima i noćenju turista. Jedna je ona koju koristi Državni zavod za statistiku i koja bilježi samo komercijalne dolaske i noćenja turista, dok sustav turističkih zajednica bilježi i komercijalna i nekomercijalna noćenja, uključujući i boravak u kućama za odmor kao i nautičare.

U Hrvatskoj je u proteklih dvadesetak godina došlo do brojnih izmjena u načinu razvrstavanja ugostiteljskih objekata po vrstama i kategorijama. Od 2002. godine primjenjuje se novi Pravilnik o razvrstavanju, kategorizaciji, posebnim standardima i posebnoj kvaliteti smještajnih objekata iz skupine hoteli (NN 48/02) te je DZS prema tom pravilniku retroaktivno konsolidirao podatke zaključno s 2001. godinom. Zbog toga je 2001. godine došlo do prekida vremenske serije, odnosno ranije publicirani statistički podaci su usklađeni s prethodno važećim Pravilnikom iz 1995. godine (NN 57/95). U razdoblju od 2000.-2009. bilježen je i turistički promet ostvaren u lukama nautičkog turizma zajedno s turističkim

prometom u ostalim vrstama tzv. komercijalnih smještajnih kapaciteta. Od siječnja 2010. godine turistički promet ostvaren u lukama nautičkog turizma se više ne registrira. U kategoriju hotela ubrajaju se: hoteli, hosteli, aparthoteli i vile. U kategoriju turističkih naselja spadaju: turistička naselja i turistički apartmani. Pod ostalim smještajnim kapacitetima smatraju se: lječilišta, brodske kabine, kola za spavanje, luke nautičkog turizma (zaključno s prosincem 2009. godine) i ostale vrste smještajnih kapaciteta.

Na osnovu podataka prikupljenih za razdoblje od 1996. do 2012. godine, napravljeni su izračuni pokazatelja kao što su: zauzetost hotela, prosječan dnevni prihod po smještajnoj jedinici, prosječna prodajna cijena smještajne jedinice. Korištenjem višestruke linearne regresijske analize testirane su pretpostavke o utjecaju inozemnih izravnih ulaganja na odabrane pokazatelje, kao i utjecaj domaćih investicija na iste. Programskom potporom Eviews procijenjeni su modeli regresije metodom najmanjih kvadrata. Ispitana je integritet varijabli što je pokazalo da su sve varijable integrirane reda 1, odnosno stacionarne su u prvim diferencijama.

Nezavisne varijable u modelu su inozemna izravna (FDI) i domaća ulaganja u djelatnost Hoteli i restorani.

Svi modeli su oblika:  $\Delta\hat{y} = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1\Delta x_1 + \hat{\beta}_2\Delta x_2$  pri čemu su:

$\Delta x_1$  = prve diferencije domaćih ulaganja (godišnje promjene domaćih ulaganja)

$\Delta x_2$  = prve diferencije stranih ulaganja (godišnje promjene stranih ulaganja, FDI)

Prva grupa modela ispituje utjecaj inozemnih i domaćih ulaganja na prihod po raspoloživoj sobi (RevPar), prosječnu dnevnu cijenu sobe (ADR) i ukupne prihode poslovanja hotela. Druga grupa modela promatra nefinancijske pokazatelje poslovanja, a to su ukupan broj noćenja i prosječna zauzetost hotela. Treća grupa modela ispituje utjecaj investicija na smještajne kapacitete u hotelijerstvu mjerene ukupnim brojem postelja kao i povećanjem njihove kvalitete (podizanjem na kategoriju pet zvjezdica) te na broj zaposlenih u toj djelatnosti.

Zbog preglednosti rada u ovom poglavlju je prikazan potpuni ispis regresijske analize samo za prvi model. Svi ostali modeli koji su izrađeni korištenjem iste programske potpore su



interpretirani i grafički prikazani. Detaljan ispis regresijske analize za sve modele je u Prilogu 4 ovog rada.

### 6.2.3.2. Interpretacija rezultata regresijske analize

#### I. Utjecaj FDI i domaćih ulaganja na prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR), prosječnu cijenu sobe (ADR) i ukupne prihode djelatnosti NKD „I“ i NKD 55.10

Prvi model (M1) mjeri utjecaj FDI i domaćih ulaganja na prihod po raspoloživoj sobi (*Revenue per Available Room* – RevPAR), što je jedan od najznačajnijih specifičnih pokazatelja uspješnosti poslovanja u hotelijerstvu i detaljnije je objašnjen u prethodnom poglavlju ovog rada.

Tablica 6.12. Rezultati regresijske analize (ispis Eviews 7)

DependentVariable: DREVPAR

Method: LeastSquares

Sample (adjusted): 1997 2012

Includedobservations: 16 afteradjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.13821	4.983110	2.034515	0.0628
DOMACA_ULAGANJA	1.61E-05	6.44E-06	2.495831	0.0268
DFDI	2.22E-05	1.34E-05	1.654906	0.1219
R-squared	0.333785	Meandependent var		11.84819
Adjusted R-squared	0.231291	S.D. dependent var		22.52497
S.E. of regression	19.74901	Akaikeinfocriterion		8.971444
Sumsquaredresid	5070.302	Schwarz criterion		9.116304
Log likelihood	-68.77155	Hannan-Quinnrcriter.		8.978862
F-statistic	3.256613	Durbin-Watson stat		1.902672
Prob(F-statistic)	0.071366			

Izvor: Obrada autorice uz pomoć programske potpore Eviews 7.

Procijenjena jednadžba glasi:

$$\Delta\hat{y} = 10,13821 + 0,0000161 \Delta x_1 + 0,0000222 \Delta x_2,$$

(0,00000644)                      (0,0000134)

pri čemu  $\Delta\hat{y}$  označava godišnje promjene varijable RevPAR,  $\Delta x_1$  označava godišnje promjene domaćih ulaganja,  $\Delta x_2$  označava godišnje promjene stranih ulaganja. Vrijednosti u zagradama ispod procijenjenih parametara standardne pogreške procjena parametara.

U sljedećoj tabeli prikazani su rezultati jednosmjernih testova o značajnosti pojedinih regresorskih varijabli uz razinu signifikantnosti 5 % i 10 %.

Tablica 6.13. Rezultati jednosmjernih testova o značajnosti pojedinih regresorskih varijabli uz razinu signifikantnosti 5% i 10%.

Broj stupnjeva slobode: 12	Broj stupnjeva slobode: 12
$H_0 : \beta_1 = 0$	$H_0 : \beta_2 = 0$
$H_1 : \beta_1 > 0$	$H_1 : \beta_2 > 0$
$t_1 = 2,455141$	$t_2 = 1,658229$
$t_{0,1}(12) = 1,3562$	$t_{0,1}(12) = 1,3562$
$t_{0,05}(12) = 1,7823$	$t_{0,05}(12) = 1,7823$
$t_1 > t_{0,1}(12) \Rightarrow H_1$	$t_2 > t_{0,1}(12) \Rightarrow H_1$
$t_1 > t_{0,05}(12) \Rightarrow H_1$	$t_2 < t_{0,05}(12) \Rightarrow H_0$
Alternativno: p-vrijednost = 0,0303/2 = 0,01515	Alternativno: p-vrijednost = 0,1232/2 = 0,0616
p-vrijednost < 0,1 $\Rightarrow H_1$	p-vrijednost < 0,1 $\Rightarrow H_1$
p-vrijednost < 0,05 $\Rightarrow H_1$	p-vrijednost > 0,05 $\Rightarrow H_0$

Izvor: Obrada autorice uz pomoć programske potpore Eviews 7.

Za obje varijable, uz razinu značajnosti  $\alpha = 10\%$ , nulta hipoteza se odbacuje, tj. ne prihvaća se pretpostavka da je pojedina regresorska varijabla suvišna u modelu. Znači, obje varijable su statistički značajne u modelu tj. na varijablu RevPAR i domaća ulaganja i FDI imaju utjecaja.

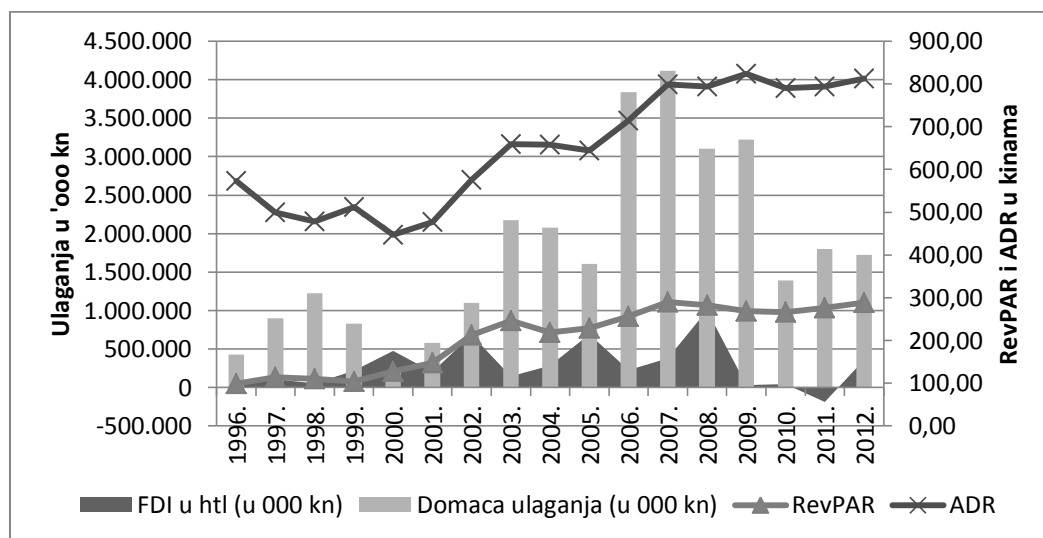
Uz razinu značajnosti  $\alpha = 5\%$  varijabla domaća ulaganja je statistički značajna u modelu dok je varijabla strana ulaganja suvišna u modelu, tj. nije statistički značajna. Dakle, na varijablu RevPAR domaća ulaganja imaju utjecaja, a FDI nemaju.

Drugi model (M2) mjeri utjecaj FDI i domaćih ulaganja na prosječnu dnevnu cijenu sobe (*Average Daily Room Rate* - ADR) kao izuzetno važan pokazatelj uspješnosti poslovanja hotela koji se u modelu koristi u svojstvu zavisne varijable u odnosu na utjecaj inozemnih izravnih i domaćih ulaganja. Procijenjena jednadžba glasi:

$$\Delta \hat{y} = 12,30749 + \underset{(0,0000153)}{0,0000321} \Delta x_1 + \underset{(0,0000318)}{0,00000576} \Delta x_2$$

pri čemu  $\Delta \hat{y}$  označava godišnje promjene prosječne ostvarene cijene sobe,  $\Delta x_1$  označava godišnje promjene domaćih ulaganja,  $\Delta x_2$  označava godišnje promjene stranih ulaganja. Rezultati su pokazali da su uz obje razine značajnosti domaća ulaganja značajna u modelu, dok FDI imaju vrlo mali utjecaj. Slika 6.12 ilustrira kretanje FDI i domaćih ulaganja u hotelijerstvo te ADR i RevPAR u razdoblju od 1996. do 2012. godine.

Slika 6.12. Kretanje FDI-a, domaćih ulaganja, RevPAR-a i ADR-a u Hrvatskoj



Izvor: Izračuni autorice prema podacima DZS, FINA; HNB (2014.)

Sljedeća tri modela kao zavisnu varijablu promatraju prihod djelatnosti NKD „I“, NKD 55.10 te prihode hotela koji se ostvaruju samo pružanjem usluge smještaja (bez prehrane). Za mjerenje utjecaja FDI-a i domaćih ulaganja na ukupne prihode djelatnosti NKD „I“ (M3) procijenjena je jednadžba:  $\Delta\hat{y} = 552549,5 + 0,399990\Delta x_1 + 0,415761\Delta x_2$ . pri čemu  $\Delta\hat{y}$  označava godišnje promjene ukupnih prihoda djelatnosti ugostiteljstva,  $\Delta x_1$  označava godišnje promjene domaćih ulaganja,  $\Delta x_2$  označava godišnje promjene stranih ulaganja.

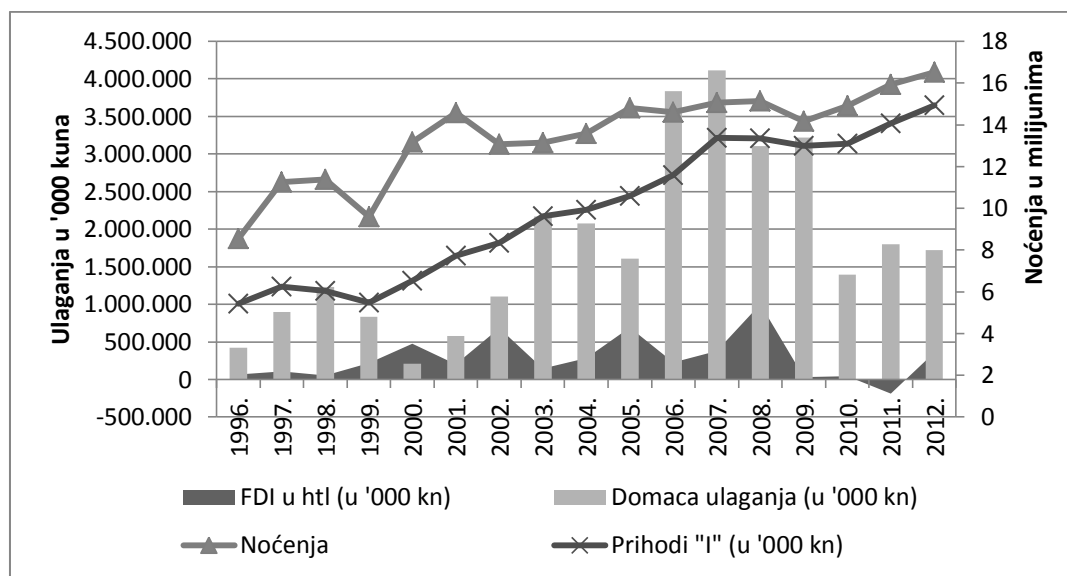
Procijenjena jednadžba za model M4 koja kao zavisnu varijablu uzima prihode djelatnosti *Hoteli i sličan smještaj* (NKD 5.10) glasi:  $\Delta\hat{y} = 359157,1 + 0,259994\Delta x_1 + 0,270245\Delta x_2$  pri čemu  $\Delta\hat{y}$  označava godišnje promjene prihoda djelatnosti *Hoteli i sličan smještaj*,  $\Delta x_1$  označava godišnje promjene domaćih ulaganja,  $\Delta x_2$  označava godišnje promjene stranih ulaganja.

Za mjerenje utjecaja ulaganja na prihode samo odjela smještaja (M5) procijenjena je jednadžba:  $\Delta\hat{y} = 248647,3 + 0,179996\Delta x_1 + 0,187093\Delta x_2$  pri čemu  $\Delta\hat{y}$  označava godišnje promjene prihoda odjela smještaja u hotelu,  $\Delta x_1$  označava godišnje promjene domaćih ulaganja,  $\Delta x_2$  označava godišnje promjene stranih ulaganja.

Rezultati regresijske analize za sva tri modela (M3, M4, M5) pokazuju da su domaća ulaganja značajna za povećanje prihoda hotela, dok se to ne može reći za FDI. Slika 6.13. prikazuje

odnos kretanja FDI-a, domaćih ulaganja, prihoda ugostiteljstva i broja noćenja u razdoblju od 1996. do 2012. godine.

Slika 6.13. Kretanje FDI-a, domaćih ulaganja, prihoda djelatnosti „I“ i broja noćenja



Izvor: Izračuni autorice prema podacima DZS, FINA; HNB (2014.)

## II. Utjecaj FDI-a i domaćih ulaganja na broj noćenja turista i stopu zauzetosti hotela

Sljedeća grupa modela odnosi se na fizičke pokazatelje poslovanja a to su broj noćenja i zauzetost hotela. Ukupan broj noćenja (Slika 6.13.) i dolazaka turista je pokazatelj koji će u budućnosti imati sve manji značaj, jer zanemaruje troškove i upitnu efikasnost pojedinih kompanija ili investicija. Procijenjena jednadžba za model M6 kojom se mjeri utjecaj FDI-a i domaćih ulaganja na ukupna broj noćenja turizmu glasi:

$$\Delta \hat{y} = 5101198 - 0,200695 \Delta x_1 + 0,235113 \Delta x_2$$

(0,473543)                      (0,987103)

noćenja turista,  $\Delta x_1$  označava godišnje promjene domaćih ulaganja,  $\Delta x_2$  označava godišnje promjene stranih ulaganja. Rezultati pokazuju da ni FDI niti domaća ulaganja u promatranom razdoblju nisu imala utjecaj na kretanje broja noćenja turista u Hrvatskoj.

Zauzetost (*occupancy*) na razini svih kapaciteta u turizmu je samo oko 19 %, što je posljedica nepovoljne strukture smještajnih kapaciteta. Više od 50 % kapaciteta je u privatnom smještaju, zatim slijede kampovi (25 %), a hoteli sudjeluju sa samo 12 %. Krajnji rezultat je kratka sezona i niska prosječna zauzetost kapaciteta. Modelom M7 je procijenjena jednadžba

za regresijsku analizu koja glasi:  $\Delta\hat{y} = 0,010221 + 0,00000000725 \Delta x_1 + 0,0000000312 \Delta x_2$  pri  
(0,000000107) (0,0000000224)

čemu  $\Delta\hat{y}$  označava godišnje promjene postotne zauzetosti hotelskih kapaciteta,  $\Delta x_1$  označava godišnje promjene domaćih ulaganja,  $\Delta x_2$  označava godišnje promjene stranih ulaganja. Dobiveni rezultati impliciraju da FDI ima utjecaj na zauzetost smještajnih kapaciteta (na razini značajnosti od 10 posto), dok se ta veza kod domaćih ulaganja ne postoji.

### **III. Utjecaj FDI-a i domaćih ulaganja na broj postelja i zaposlenih u hotelijerstvu**

Treća grupa modela odnosi se na ostale pokazatelje u hotelijerstvu, a to su: ukupan smještajni kapacitet mjereno brojem postelja, poboljšanje kategorije hotela mjereno dobivanjem pet zvjezdica (Slika 6.14.) te zaposlenost u toj djelatnosti.

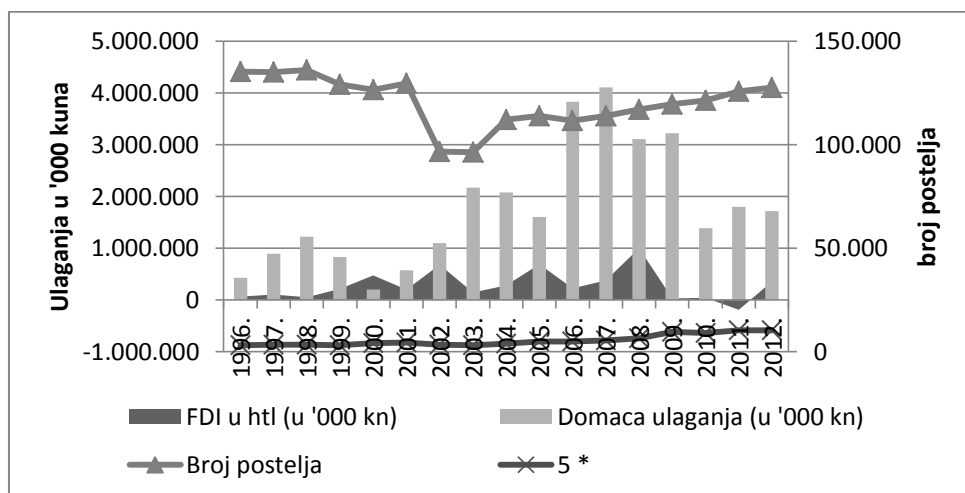
Model M8 stavlja u odnos ulaganja (FDI i domaća) sa ukupnim brojem postelja u hotelijerstvu Hrvatske, a u tu svrhu je procijenjena jednadžba:  $\Delta\hat{y} = -9,834936 - 0,003930 \Delta x_1 - 0,009143 \Delta x_2$  pri čemu  $\Delta\hat{y}$  označava godišnje promjene  
(0,00318) (0,00663)

broja postelja,  $\Delta x_1$  označava godišnje promjene domaćih ulaganja,  $\Delta x_2$  označava godišnje promjene stranih ulaganja. Iz rezultata analize se iščitava zaključak da FDI imaju utjecaj na povećanje broja postelja, ali samo na razini značajnosti od 10%. Pri razini  $\alpha = 5\%$  obje vrste ulaganja imaju čak suprotan učinak – dovode do smanjenja broja postelja. To se može objasniti i činjenicom da su najveća ulaganja bila u obnovu, a ne izgradnju novih kapaciteta. Čest je slučaj da se pri rekonstrukciji hotela smanji broj postelja, jer suvremeni standardi zahtijevaju sobe veće površine, tako da se pri renoviranju nerijetko dvije postojeće smještajne jedinice pretvaraju u jednu novu.

Model M9 nastoji utvrditi ovisnost povećanja kategorije hotela o inozemnim i domaćim ulaganjima putem jednadžbe:  $\Delta\hat{y} = 511,4489 - 0,000386 \Delta x_1 - 0,001172 \Delta x_2$ . pri čemu  $\Delta\hat{y}$   
(0,000282) (0,000587)

označava godišnje promjene broja postelja u kategoriji pet zvjezdica,  $\Delta x_1$  označava godišnje promjene domaćih ulaganja,  $\Delta x_2$  označava godišnje promjene stranih ulaganja. Rezultat upućuje na zaključak da su inozemna izravna ulaganja značajno utjecala na povećanje broja postelja najviše kategorije, dok taj utjecaj kod domaćih ulaganja nije ustanovljen.

Slika 6.14. Kretanje FDI, domaćih ulaganja i broja postelja u Hrvatskoj



Izvor: Izračuni autorice prema podacima DZS, FINA; HNB (2014.)

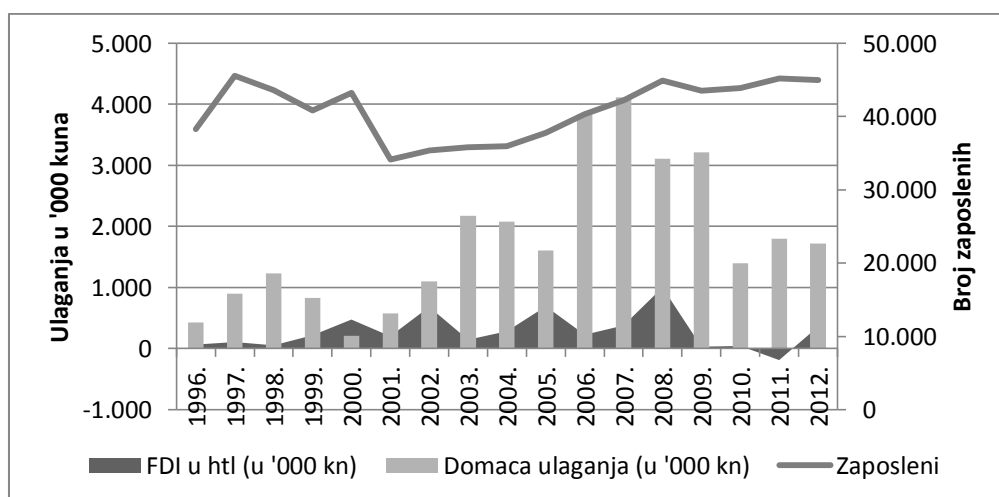
Posljednji model (M10) propituje jesu li promjene ukupnog broja zaposlenih u ugostiteljstvu u korelaciji s promjenama FDI i domaćih ulaganja (Slika 6.15.). Procijenjena jednadžba glasi:

$$\Delta \hat{y} = 300,7413 + 0,000806 \Delta x_1 + 0,002867 \Delta x_2 \quad \text{pri čemu } \Delta \hat{y} \text{ označava godišnje promjene}$$

(0,001139)                      (0,002374)

broja zaposlenih,  $\Delta x_1$  označava godišnje promjene domaćih ulaganja,  $\Delta x_2$  označava godišnje promjene FDI. Rezultati upućuju na zaključak da niti jedna vrsta ulaganja nije utjecala na povećanje zaposlenih. Uz razinu značajnosti od 5 % utjecaj FI na zapošljavanje u hotelijerstvu se pokazao čak i lagano negativan, što se može objasniti racionalizacijom poslovanja.

Slika 6.15. Kretanje FDI-a, domaćih ulaganja i broja zaposlenih u djelatnosti hotelijerstva



Izvor: Izračuni autorice prema podacima DZS, FINA; HNB (2014.)

Rezimirajući ovdje prezentirane rezultate ekonometrijske analize može se izvesti zaključak da u promatranom razdoblju od 1996. do 2012. godine specifični pokazatelji uspješnosti hotelijerstva u Hrvatskoj (ADR, RevPAR i zauzetost) nisu uvijek bili u izravnoj vezi s ukupnim ulaganjima u tu djelatnost. Inozemna izravna ulaganja su utjecala na prihod po raspoloživoj sobi i zauzetost hotela, ali manje nego domaća ulaganja. Istraživanje nije pokazalo veći utjecaj FDI-a na prosječnu ostvarenu cijenu sobe, ali je taj utjecaj značajan za povećanje zauzetosti soba, dok je kod domaćih ulaganja taj utjecaj potpuno izostao. U odnosu na domaća ulaganja veći značaj FDI-a se pokazao i u povećanju broja postelja najviše kategorije.

#### ***6.2.4. Zaključna razmatranja o utjecaju FDI-a na uspješnost poslovanja u hotelijerstvu***

Iz navedenog se može zaključiti da je ekonometrijskim modeliranjem hipoteza (H3), koja implicira da su FDI hotelijeri uspješniji od domaćih samo djelomično potvrđena i to ako se promatra zauzetost smještajnih kapaciteta i podizanje kvalitete hotelskog smještaja na najvišu razinu. Međutim, ako se promatraju prihodi, zaključak je da su na njih veći utjecaj imala domaća ulaganja. Moguće objašnjenje je i u činjenici da je povrat ulaganja u podizanje kategorije hotela ponekad duži i od deset godina, tako da se efekti povećanih FDI-a ne mogu očekivati u kratkom roku.

Za konačnu potvrdu ili odbacivanje hipoteze H3 potrebno je rezultate ekonometrijske analize usporediti s rezultatima ostalih ovdje provedenih istraživanja poslovanja hotelijera u inozemnom vlasništvu, kao i s rezultatima provedenih primarnih istraživanja (ankete i intervjua). Iako su nalazi ponekad u kontradikciji, dublja analiza svih pokazatelja u konačnici potvrđuje postojanje značajnih koristi FDI-a za razvoj i poslovanje hotelijerstva u Hrvatskoj. No provedena istraživanja nisu jednoznačno potvrdila da su te koristi uvijek i bitno veće nego kod domaćih ulaganja.

Teorija FDI-a kao jedan od razloga za privlačenje inozemnih investitora navodi i dobivanje dodatnih upravljačkih i menadžerskih znanja, tehnika i tehnologija poslovanja. Hrvatska praksa je tu pokazala oprečna iskustva: od onih najuspješnijih FDI-poduzetnika poput Plave lagune u Poreču do financijski izuzetno neuspješnih (Hotel Lav, Split). Među neuspješnim investicijama ima čak i toliko željenih *greenfield* ulaganja (primjerice Kempinski, Rezidencija Skiper u Savudriji). Jednako tako se i među domaćim hotelijerima može naći veliki broj onih

koji posluju s gubitkom, ali i izuzetno uspješnih poput Maistre iz Rovinja i Istraturista iz Umaga. Jedno od objašnjenja za to je da dio najznačajnijih hrvatskih hotelijera već desetljećima posluje u okruženju vrlo jake konkurencije na svjetskom turističkom tržištu, zbog čega su i prije prelaska na tržišno gospodarstvo bili prisiljeni primjenjivati svjetske standarde i uvoditi inovacije u poslovanje. Ipak ni najuspješniji domaći poduzetnici još nisu realizirali sve svoje potencijale, što znači da ima još dosta prostora za rast i razvoj, osobito u području kvalitete smještajnih kapaciteta i pratećih usluga.

Radi sagledavanja problematike u međunarodnom i konkurentskom okviru, potrebno je istražiti postoji li pozitivan utjecaj FDI-a na specifične rezultate poslovanja hotelijerstva receptivnih zemalja s kojima se Hrvatska natječe u privlačenju turističke potražnje. S obzirom da dobivanje odgovora na to pitanje nije primarni cilj ovog rada, nije se išlo u složenu analizu poput one koja je napravljena za Hrvatsku. Izračunati su Pearsonovi koeficijenti linearne korelacije između FDI-a u djelatnost *Hoteli i restorani*<sup>197</sup> i pokazatelja koji govore o zauzetosti smještajnih kapaciteta, prosječnoj ostvarenoj cijeni sobe, prihodu po raspoloživoj sobi (RevPAR) i ukupnim prihodima hotela, koji su za odabrane zemlje dobiveni na upit od kompanije STR Global<sup>198</sup>. Razdoblje promatranja je bilo od 2007. do 2012. godine, a rezultati su prikazani u Tablici 6.14.

*Tablica 6.14. utjecaj FDI-a na poslovanje hotelijerstva odabranih zemalja*

	Španjolska	Portugal	Italija	Francuska	Grčka	Turska	Hrvatska	Skupina
Zauzetost	-0,06	-0,69	0,16	0,84	0,11	0,06	0,60	0,38
ADR	0,69	-0,53	0,94	0,89	-0,57	-0,34	-0,48	0,27
RevPAR	0,38	-0,63	0,30	0,94	-0,16	-0,22	0,08	0,32
Prihodi	0,36	-0,63	0,22	0,94	-0,16	-0,13	0,01	0,75

Izvor: Izračun autorice prema podacima Str Global (2014) i OECDStat

Na ovaj način prezentirani rezultati su donekle pojednostavljeni, ali dovoljno indikativni za procjenu značaja FDI-a za hotelijerstvo pojedine zemlje. Od svih promatranih zemalja najjača pozitivna korelacija se pokazala u Francuskoj i to po svim pokazateljima. Kod većine ostalih zemalja korelacija je vrlo slaba ili ne postoji. Ako se promatra utjecaj na ADR, pozitivna veza je ustanovljena u Italiji i donekle u Španjolskoj. Prema ovim izračunima u Hrvatskoj je nešto značajniji utjecaj FDI-a na zauzetost hotela, nepostojeći na RevPAR i prihode te relativno negativan na ADR. Ako se za promatranu skupinu zemalja izračuna koeficijent korelacije

<sup>197</sup> Vidjeti tablicu 3.4 u poglavlju 3.3.

<sup>198</sup> Vidjeti tablice 5.5, 5.6, 5.7 i sliku 5.24 u poglavlju 5.4.



kumulativnih FDI-a i rezultata poslovanja, pozitivan utjecaj se javlja samo u kategoriji prihoda hotela, no radi se o prevelikom povećavanju. Svakako bi bilo korisno dublje analizirati ove pokazatelje uz korištenje dodatnih statističkih metoda i uključivanje ostalih relevantnih čimbenika za njihovu procjenu.

Izračunom ukupnih ulaganja u hotelijerstvo Hrvatske (FDI i domaćih) u razdoblju od 1996. do 2012. godine i stavljanjem tih ulaganja u međudnos sa svim do sada promatranim pokazateljima dolazi se do zaključka da je prisutna vrlo značajna pozitivna korelacija u svim kategorijama. Jedini izuzetak, odnosno negativan, ali ne jako značajan koeficijent korelacije pojavljuje se kod pokazatelja broja zaposlenih i ukupnog broja postelja. Prvi problem može biti riješen ukoliko se nastavi ulagati u hotele sa četiri i pet zvjezdica čiji visoki standardi traže i veći broj zaposlenih po sobi. Drugi pokazatelj, smanjenje broja postelja ne bi trebao imati negativan utjecaj na prihode od hotelijerstva pod uvjetom da se nastavi povećanje stope zauzetosti hotela. Sve navedeno pretpostavlja veća ulaganja u smanjenje sezonalnosti poslovanja kroz inovacije i povećanje konkurentnosti Hrvatske na međunarodnom turističkom tržištu.

Konačni zaključak svih navedenih istraživanja je da inozemna izravna ulaganja u hotelijerstvo Hrvatske u razdoblju od 1996. do 2012. godine nisu uvijek dovela do boljih rezultata poslovanja nego što su to učinila domaća ulaganja. Objašnjenje je u njihovoj nedostatnosti i oscilacijama u priljevima, kao i u nedostatku *greenfield* investicija. U sinergiji s domaćim ulaganjima i drugim vrstama financiranja FDI su značajna i nužna za održivi i konkurentski razvoj hotelijerstva u Hrvatskoj. U istraživanje se išlo s pretpostavkom empirijske potvrde značaja FDI-a za hotelijerstvo. Činjenica da su pozitivni rezultati potvrđeni u manjoj mjeri nego što se očekivalo te da su ponegdje čak i izostali, implicira zaključak da je hipoteza H3 djelomično potvrđena.

### **6.3. Analiza utjecaja inozemnih izravnih ulaganja na poslovanje hotelijerstva u Istri**

U završnom dijelu empirijskog istraživanja ove disertacije analizira se hotelijerstvo Istre kao i priljevi FDI-a u tu županiju. Kroz komparativnu analizu rezultata poslovanja istarskih hotelijera u domaćem i inozemnom vlasništvu te usporedbu hotelijerstva Istre sa konkurentima u zemlji i inozemstvu nastojat će se procijeniti utjecaj FDI-a na hotelijerstvo Istre kao i njen značaj na hrvatskom i međunarodnom turističkom tržištu. Za bolje

razumijevanje i analizu problematike provedeno je istraživanje na terenu u obliku dubinskog intervjua s predsjednicima ili članovima uprave najvećih istarskih trgovačkih društava iz djelatnosti hotelijerstva, što je objašnjeno na početku ovog poglavlja.

Iscrpno istraživanje povijesti turizma Istre i Kvarnera napravio je Ivan Blažević (1987) a njegova kronologija vjerodostojnih podataka o turističkom razvoju započinje 1600. godine zapisom o Istarskim toplicama koje su korištene još u doba Rimljana. Zanimljiva prošlost i zdravstvene odlike tog kraja nastavile su privlačiti posjetitelje kroz stoljeća, tako da je primjerice 1910. godine zabilježeno 100.736 turista (Blažević, I. 1987, str. 304). Razvoj suvremenog turizma u Istri započeo je šezdesetih godina prošlog stoljeća, najviše zahvaljujući povoljnom geografskom položaju u odnosu na emitivna turistička tržišta, atraktivnoj prirodnoj osnovi za razvoj kupališnog i drugih oblika priobalnog turizma, te antropogenim turističkim atrakcijama.

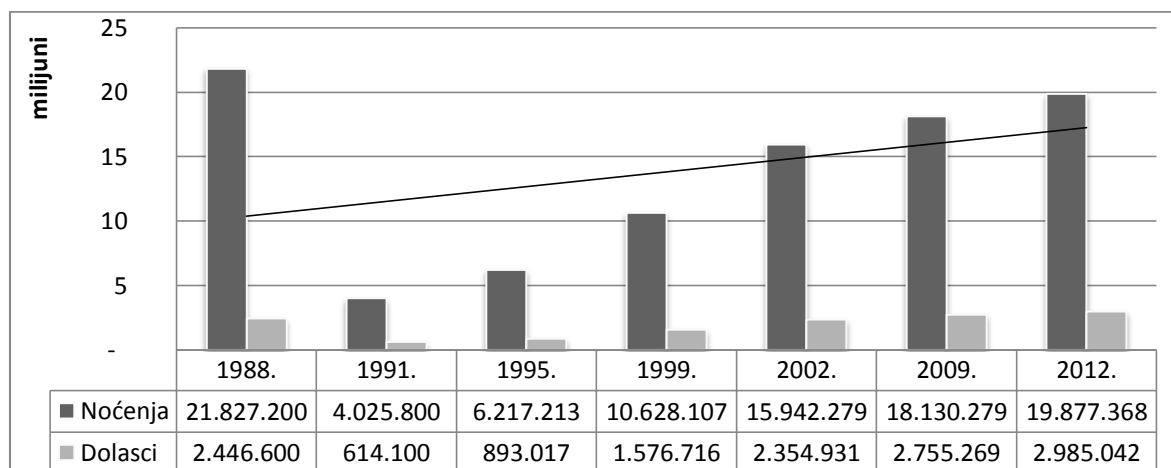
Prema podacima Državnog zavoda za statistiku<sup>199</sup> vrhunac turističkog razvoja u destinacijama na zapadnoj i južnoj istarskoj obali zbio se od 1985. do 1990. godine, kada je na ovom području registriran najveći broj postelja i ostvareno najviše noćenja (Slika 6.16.). Za vrijeme i nakon Domovinskog rata došlo je do značajnog usporavanja dotadašnjeg intenzivnog razvoja turizma, iako u Istri nije bilo materijalnih razaranja turističkih objekata i infrastrukture. Novi uzlet turizma započeo je početkom ovog tisućljeća kada se istarske obalne destinacije ponovno uključuju i afirmiraju na domaćem i međunarodnom turističkom tržištu.

Usporedbom ostvarenog turističkog prometa nakon 2001. godine s onim od 1981. do 1990. (osobito u rekordnoj 1988. godini) uočeno je da vodeće istarske obalne destinacije nisu ni približno dostigle razinu turističkih posjeta i noćenja koje su imale u prijeratnom razdoblju (Vojnović, 2012). Istovremeno se i prosječna dužina boravka turista skratila sa 9 dana u 1987. na 6,66 dana u 2012. godini (DZS, 2013).

---

<sup>199</sup> Statistički godišnjaci, izvješća i priopćenja.

Slika 6.16. Dolasci i noćenja turista u Istri od 1988.-2012.



Izvor: Izračun i obrada autorice prema izvješćima DZS<sup>200</sup>

Istra je među prvim županijama u Hrvatskoj koja je napravila *Regionalni operativni program* (ROP, 2005) kao standardni instrument koji se koristi u Europskoj uniji za poticanje regionalnog razvoja. Time je postavljena osnova za privlačenje domaćih i inozemnih ulagača te za ostvarenje javno-privatnog partnerstva. Također je napravljen i *Master plan razvoja turizma Istre* (2004) kojim je određen model restrukturiranja i repozicioniranja na tržištu sa ciljem povećanja smještajnih kapaciteta za 18 % uz istovremeno povećanje kvalitete koja će omogućiti rast turističkog prometa za 45 do 50 %. Izrađen je i *Plan povećanja zaposlenosti i postizanja trajne konkurentnosti istarskog turizma do 2015. godine* (Istarska županija, 2011) kroz investicijske projekte javnog i privatnog sektora.

Iako je Istra sa 250 tisuća smještajnih jedinica danas najveća turistička regija Hrvatske koja nosi i trećinu ukupnog hrvatskog turističkog prometa, prema podacima DZS-a u njenom ukupnom BDP-u turizam zauzima tek treće mjesto (11,9 %), nakon industrije (25,4 %) i trgovine (20,8 %). U Istri glavninu svojih kapaciteta ima pet najvećih hotelskih grupacija Hrvatske, a među prvih petnaest su svi istarski hotelijeri, promatrano prema kriteriju ostvarenih godišnjih prihoda koji objavljuje FINA. U posljednjih dvadesetak godina u redovima hotelijera konstantno se odvijaju procesi vlasničkog i organizacijskog preustroja.

Prema podacima Ministarstva turizma u Istri je u 2012. godini poslovalo ukupno 94 hotela, što je 16 % od ukupnog broja hotela u Hrvatskoj. Hotelski smještajni kapacitet Istre je 26.570 postelja, odnosno 27 % svih postelja u Hrvatskoj. Od tog broja najviše ih je u kategoriji od tri

<sup>200</sup> Izvješća, priopćenja i statistički godišnjaci koji nisu dostupni u elektronskom obliku dobiveni su u knjižnici i arhivi DZS (Ilica 3, Zagreb). Ostalo je dostupno na: [http://www.dzs.hr/Hrv/system/stat\\_databases.htm](http://www.dzs.hr/Hrv/system/stat_databases.htm).

zvjezdice (41 %). Sa četiri zvjezdice kategorizirano je 38 % postelja, zatim slijede hoteli sa dvije zvjezdice (16 %) dok pet zvjezdica ima samo 5 % ukupnih smještajnih kapaciteta u Istri. Prosječna kategorija istarskih hotela (3 zvjezdice) zaostaje za prosjekom Hrvatske i gotovo svih ostalih turističkih regija (4 zvjezdice). Izjednačena je samo s prosječnom kategorijom hotela u unutrašnjosti Hrvatske, što nameće potrebu ulaganja u podizanje kvalitete smještajnih kapaciteta, ali i Istre kao destinacije, na razinu od četiri zvjezdice.

### **6.3.1. Rezultati poslovanja hotelijerstva u Istri**

Djelatnošću pružanja smještaja te prehrane i usluživanja hrane (NKD „I“) u Istri se bavi 652 poduzetnika (podaci za 2012. godinu), što je povećanje za 19 % u odnosu na 2008. Od ukupnog broja aktivnih poduzetnika u 2012. godini više od pola je poslovalo sa gubitkom, dok je dobit ostvarilo njih 42 %. (Tablica 6.15.). Za razliku od 2010. i 2011. kada je u toj djelatnosti ukupno ostvaren neto gubitak, u 2012. se bilježe pozitivni poslovni rezultati, odnosno dobit od preko dvije milijarde kuna.

*Tablica 6.15. Financijski rezultati poslovanja Djelatnosti pružanja smještaja te prehrane i usluživanja hrane u Istri*

Godina	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Broj poduzetnika	529	535	598	607	652
Broj dobitaša	240	199	209	262	276
Broj gubitaša	289	336	389	345	376
Broj zaposlenih	7.900	7.424	7.632	8.156	8.253
Ukupni prihodi	3.292.572	3.117.771	3.160.856	3.381.976	3.981.924
Ukupni rashodi	3.259.481	2.990.787	3.382.035	3.433.050	3.708.164
Dobit prije oporezivanja	197.384	241.993	143.731	220.023	446.444
Gubitak prije oporezivanja	164.292	115.010	364.910	271.097	172.685
Porez na dobit	30.200	37.584	15.208	34.061	32.031
Dobit razdoblja	167.613	196.486	120.629	182.407	414.757
Gubitak razdoblja	164.722	107.087	357.016	267.541	173.028
Dobit ili gubitak razdoblja	2.891	89.399	- 236.388	- 85.135	241.729
Izvoz	1.625.210	1.659.804	1.718.558	1.815.073	2.159.676
Uvoz	228.439	112.769	105.086	109.801	99.256
Trgovinski saldo (izvoz minus uvoz)	1.396.772	1.547.035	1.613.472	1.705.272	2.060.421
Investicije u novu dugotrajnu imovinu	1.223.453	351.921	438.355	582.091	703.523
Prosječne mjesečne neto plaće po zaposl.	4.681	4.809	5.070	4.939	5.305

Izvor: Izračuni i obrada autorice prema Registru poduzetnika koji vodi FINA (dobiveno na upit)

Najveći poduzetnici iz ove djelatnosti većinom pripadaju podskupini NKD 55.10 (*Hoteli i sličan smještaj*), ali često u svom sastavu imaju kampove, restorane i ostale kapacitete koji pripadaju drugim podskupinama (Tablica 6.16.). Hotelijerstvom se prema ovoj klasifikaciji

bavi 84 poduzetnika, što je 13 % od ukupnog broja poduzetnika u toj djelatnosti, pri čemu ostvaruju 87 % ukupnih prihoda i 10 % veću dobit od kumulativa djelatnosti.

Tablica 6.16. *Financijski rezultati poslovanja djelatnosti Hoteli i sličan smještaj u Istri.*

	Broj pod.	Ukupni prihod	Dobit/gubitak	Investicije	Novostv.vrij.	EBITDA
2008.	76	2.709.786.763	105.100.628	764.947.339	1.343.422.545	693.235.838
2009.	70	2.658.091.801	87.174.282	309.215.855	1.374.946.383	646.867.205
2010.	72	2.628.920.738	12.156.495	355.927.438	1.290.314.907	718.417.317
2011.	82	2.926.529.240	- 52.356.578	520.094.224	1.342.317.437	705.989.835
2012.	84	3.480.290.183	264.485.379	666.106.776	1.812.751.764	987.118.630

Izvor: Izračuni i obrada autorice prema Registru poduzetnika FINE

Pet najvećih trgovačkih društava Istre su ujedno i najveći u Hrvatskoj prema kriteriju ostvarenih prihoda (Tablica 6.17.). Analiza konsolidiranih financijskih izvješća<sup>201</sup> pokazuje da su svih pet trgovačkih društava u 2012. godini ostvarili dobit značajno višu od one iz 2011. Za tako dobre rezultate najzaslužnija je vrlo dobra turistička sezona, ali važna je i dobra priprema najvećih hotelskih društava te ulaganje u poboljšanje kvalitete smještaja i sadržaja<sup>202</sup>.

Tablica 6.17. *Rezultati poslovanja najvećih hotelijera u Istri*

Tvrtka, sjedište	Ukupni prihod		Dobit/gubitak prije oporez.		Dobit 2012.	Br.zaposlenih prema h rada
	2012. (kn)	12/11 (%)	2012. (kn)	12/11 (%)	% od prihoda	
Riviera Adria d.d., Poreč	773.848.283	42,3	54.030.847	n	7,0	1.663
Maistra d.d., Rovinj	693.252.150	13,2	52.013.427	613,2	7,5	1.318
Plava laguna d.d., Poreč	473.331.150	4,8	106.562.902	32,2	22,5	902
Istraturist Umag d.d., Umag	440.372.284	6,5	61.445.144	117,6	14,0	854
Arenaturist d.d., Pula	275.980.456	14,5	2.334.349	110,5	0,8	583
Laguna Novigrad d.d., Novigrad	133.812.651	31,8	24.617.285	101,4	18,4	231
Maslinica d.o.o., Rabac	91.586.120	6,2	18.553.113	-9,7	20,3	202

Izvor: Obrada autorice prema podacima RGFI FINA i Istarske županije (na upit, rujan 2013.)

Riviera Adria je nakon značajnih gubitaka u 2010. i male dobiti u 2011., u 2012. godini zabilježila dobit u iznosu od 52,67 milijuna kuna. Sukladno tome su se značajno poboljšali indikatore profitabilnosti i to iznad prosjeka vodećih društava. U 2012. godini društvo je zadržalo povoljnu likvidnost, ali je blago povećalo zaduženost uzrokovanu dugoročnim obvezama. Rast ukupnih prihoda, ali i pad broja zaposlenih bili su zaslužni za visoku razinu produktivnosti ovoga društva.

Plava laguna je društvo u inozemnom vlasništvu koje dugi niz godina ostvaruje izrazito dobre rezultate. U 2012. su ostvarili dobit od 106,8 milijuna kuna, čak 10,2 milijuna više nego u

<sup>201</sup> Izvješća dostupna u RGFI FINA.

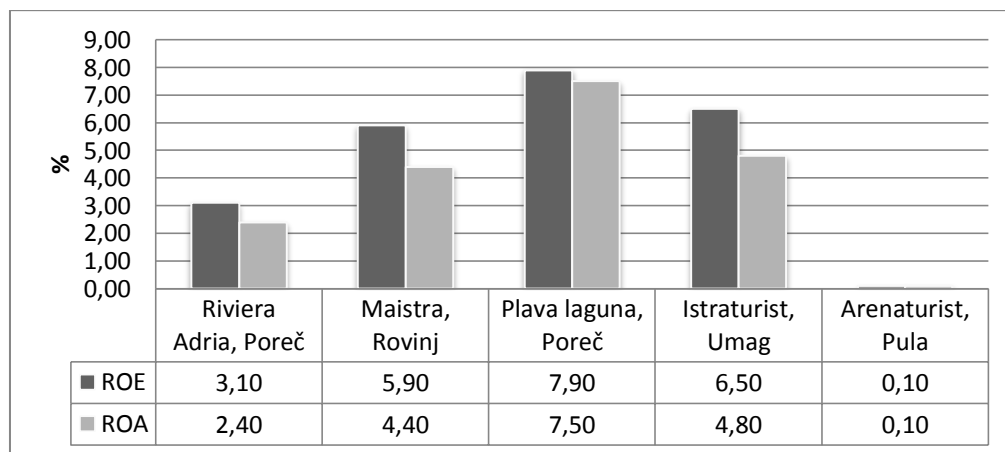
<sup>202</sup> Zaključak izveden iz intervjua s hotelijerima.

2011. Stopa zaduženosti je bila niska, a zahvaljujući smanjenju broja zaposlenih od 8,8 % na godišnjoj razini došlo je do povećanja produktivnost u odnosu na 2011. godinu.

Istraturist iz Umaga je u 2012. imao rast prihoda od 12,1 % te dobit od 47,2 milijuna kuna, više nego dvostruko u odnosu na 2011. godinu. To je dovelo do rasta bruto marže te stopa profitabilnosti imovine i kapitala, dok su koeficijenti tekuće likvidnosti i zaduženosti ostali na razinama iz prethodne godine. Prosječne vrijednosti odabranih pokazatelja su bile u porastu što je i u ovom slučaju posljedica kontinuiranih ulaganja.

Profitabilnost imovine ili ROA (*Return on Assets*) kao odnos neto dobiti i ukupne imovine poduzeća, te profitabilnost kapitala (ROE, *Return on Equity*) kao odnos neto dobiti i temeljnog kapitala, za najveće istarske hotelijere prikazani su na Slici 6.18. Plava laguna je imala daleko najveći porast na imovinu (7,5 %) i kapital (7,9 %), zatim slijede Istraturist Umag, Maistra iz Rovinja i Riviera Adria. Na zadnjem mjestu je Arenaturist sa 0,1 %.

Slika 6.17. Profitabilnost imovine i kapitala najvećih istarskih hotelijera u 2012. godini



Izvor: Izračuni i obrada autorice prema podacima RGFI - FINA

Od svih analiziranih društava samo su Plava laguna iz Poreča i Maslinica iz Rapca u inozemnom vlasništvu, dok se ostala u službenoj statistici vode kao domaća poduzeća. Tu ipak treba napomenuti da druga dva hotelijera (Riviera i Arenaturist) kao većinske dioničare imaju fondove koji su registrirani u Hrvatskoj, ali financirani stranim kapitalom, tako da bi se i oni mogla promatrati kao FDI-poduzetnici. Najveći dioničar Istraturista iz Umaga je domaća banka koja je u većinskom vlasništvu inozemne banke. Jedino bi se Maistru iz Rovinja i Lagunu iz Novigrada sa sigurnošću moglo klasificirati kao društva u potpunosti financirana domaćim kapitalom.

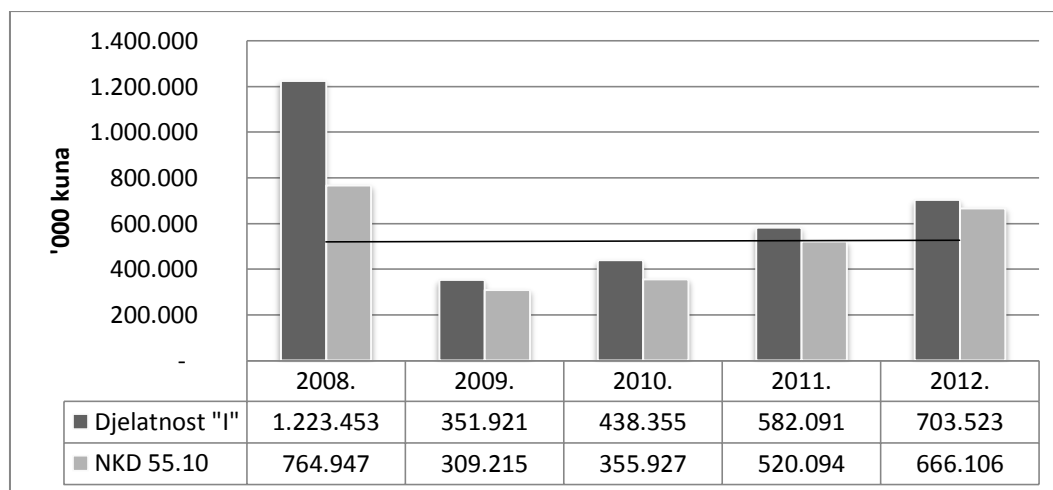
Na popisu istarskih FDI-hotelijera je i Rezidencija Skiper iz Savudrije koja u svom sastavu ima hotel pod upravljanjem međunarodnog brenda Kempinski. Međutim, iako se radilo o *greenfield* investiciji, poznatom imenu i ulaganju u sadržaje poput golfa, ovaj hotelijer posluje s gubitkom. Razlozi su brojni i kompleksni, a kao najčešći spominje se „preinvestiranost“ odnosno veliko zaduživanje i spor povrat ulaganja. Rezultat je bila neto profitna marža od minus 50,10 % u 2011. te minus 39,9 % u 2012. godini.

Ono što je zajedničko svim analiziranim društvima je kontinuirano ulaganje u poboljšanje kvalitete. Prema rezultatima istraživanja, svi zajedno planiraju do 2015. godine investirati oko četiri milijarde kuna i otvoriti 700 novih radnih mjesta. Od toga najviše namjerava uložiti Istraturist (preko milijardu kuna) i otvoriti 250 radnih mjesta.

### 6.3.2. Investicije u hotelijerstvo u Istri

Prema podacima RGFI-a koji vodi FINA, poduzetnici u Istarskoj županiji su u razdoblju od 2008. do 2012. godine u djelatnost NKD „I“ (*Djelatnost pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane i pića*) uložili gotovo 3,3 milijarde kuna, a od toga u hotelijerstvo (NKD 55.10 *Hoteli i sličan smještaj*) 2,6 milijardi kuna, odnosno oko 80 %. (Slika 6.18.)

Slika 6.18. Investicije u dugotrajnu imovinu u hotelijerstvo u Istri



Izvor: Izračuni i obrada autorice prema RGFI - FINA (2014.)

Kao prvi strateški cilj predviđen *Regionalnim planom razvoja Istre* (ROP, 2005) određeno je stvaranje konkurentnog gospodarskog okruženja, a kao jedna od mjera predviđenih za njegovo ostvarenje je privlačenje inozemnih ulaganja. Od 1993. do 2012. godine u Istru je uloženo oko milijardu i dvjesto milijuna eura FDI-a (Tablica 6.18.), a od toga u djelatnost

hotelijerstva 121,3 milijuna eura, odnosno 10 %. Većina ulaganja u hotelijerstvo odnosi se na kupnju domaćih hotelskih kuća od strane inozemnih kompanija, a samo manji dio su bile *greenfield* investicije.

*Tablica 6.18. Inozemna izravna ulaganja u Županiju istarsku od 1993. do 2012. u mil. eura prema djelatnostima*

<b>NKD</b>	<b>Djelatnost</b>	<b>Ukupno</b>
26	Proizvodnja ostalih nemetalnih mineralnih proizvoda	395,5
	Vlasnička ulaganja u nekretnine	282,1
70	Poslovanje nekretninama	178,4
<b>55</b>	<b>Hoteli i restorani</b>	<b>121,3</b>
18	Proizvodnja odjeće; dorada i bojenje krzna	45,6
92	Rekreacijske, kulturne i sportske djelatnosti	38,7
63	Prateće i pomoćne djelatnosti u prijevozu	22,7
74	Ostale poslovne djelatnosti	22,6
51	Trgovina na veliko i posredovanje u trgovini	21,7
45	Građevinarstvo	17,9
24	Proizvodnja kemikalija i kemijskih proizvoda	17,8
34	Proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica	15,5
01	Poljoprivreda, lov i usluge povezane s njima	9,4
	<b>Ukupno</b>	<b>1.208,39</b>

Izvor: Obrada autorice prema HNB bazi podataka [29.8.2013.]

Podaci o poslovanju svih istarskih hotelijera razdijeljenih prema porijeklu kapitala prikazani su u Tablici 6.19. i odnose se samo na NKD 55.10. U razdoblju od 2008. do 2012. godine ukupni prihodi domaćih poduzetnika porasli su za 31 %, a inozemnih za 18 %.

Ukupna dobit djelatnosti je bila kolebljiva i u padu sve do 2011. kada je ostvaren gubitak. 2012. godina je bila izuzetno uspješna za poslovanje istarskih hotelijera, te oni bilježe ukupnu dobit od preko 264 milijuna kuna. U istom razdoblju su domaći poduzetnici u odnosu ostvarili povećanje novostvorene vrijednosti od 40 posto, a inozemni od 21 %.



Tablica 6.19. Rezultati poslovanja poduzetnika u djelatnosti NKD 55.10 u Istri prema porijeklu kapitala

Godina	2008.		2010.		2012.	
	Domaći	Ino p.	Domaći	Ino p.	Domaći	Ino p.
Broj pod.	48	28	48	24	55	29
Ukupni prihod	2.117.137.897	592.648.866	2.095.265.746	533.654.992	2.780.517.592	699.772.591
Dobit/gubitak	38.923.709	66.176.919	-53.116.650	65.273.145	114.276.856	150.208.523
Investicije	615.384.669	149.562.670	269.276.112	86.651.326	460.899.811	205.206.965
Novostv.vr.	988.788.505	354.634.040	957.419.243	332.895.664	1.382.304.123	430.447.641
EBITDA	516.165.252	177.070.586	535.592.004	182.825.313	746.007.105	241.111.525
ROA	0,0051	0,0356	-0,0071	0,0342	0,0129	0,075
ROE	0,0083	0,0413	-0,0115	0,0405	0,027	0,0866
ROA (%)	0,51	3,56	-0,71	3,42	1,29	7,5
ROE (%)	0,83	4,13	-1,15	4,05	2,7	8,66

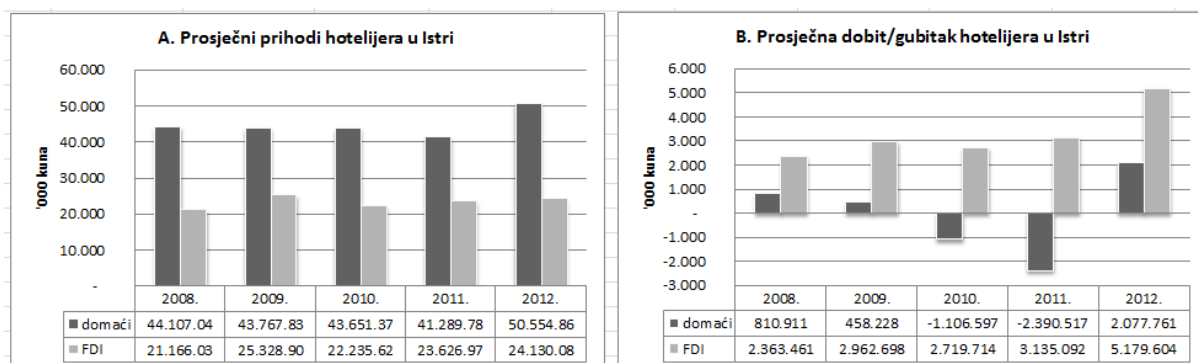
Izvor: Izračuni i obrada autorice prema podacima RGFI FINA (dobiveno na upit 2014.)

U svrhu dobivanja odgovora na pitanje posluju li bolje domaći ili FDI hotelijeri bilo je potrebno napraviti komparativnu analizu financijskih pokazatelja prema razdiobi na one koji su isključivo u domaćem vlasništvu i one koji imaju djelomično ili većinsko inozemno vlasništvo. Rezultati se u određenoj mjeri razlikuju u odnosu na rezultate dobivene prethodno napravljenim istraživanjem domaćih i inozemnih poduzetnika u hotelijerstvu čitave Hrvatske.

Domaćih poduzetnika u Istri je dvostruko više nego inozemnih. Kako bi usporedba bila vjerodostojna, napravljeni su izračuni prosječnih pokazatelja poslovanja poduzetnika po godinama i vrstama vlasništva. Pokazalo se da su ukupni prihodi po poduzetniku veći kod onih koji su u domaćem vlasništvu (Slika 6.19.A) i to kumulativno u promatranom periodu za 48 %.

Prema kriteriju ostvarene neto dobiti ili gubitka pokazatelji ne idu u prilog poduzetnicima u domaćem vlasništvu. Kumulativno su ostvarili gubitak od 150.216 kuna, dok su FDI poduzetnici ostvarili dobit razdoblja od 16.260.570 kuna (Slika 6.19.B).

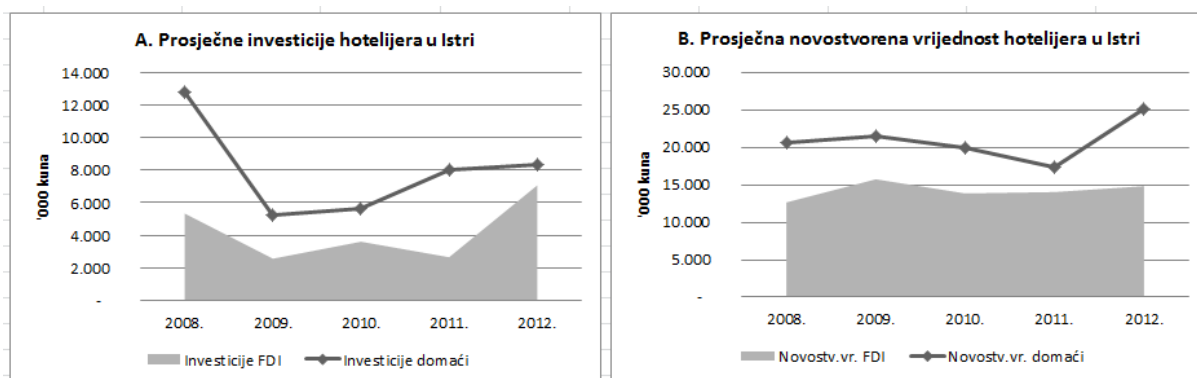
Slika 6.19. Prosječni prihodi i dobit/gubitak hotelijera u Istri prema porijeklu kapitala



Izvor: Izračun i obrada autorice prema RGFI FINA (podaci dobiveni na upit)

Domaći poduzetnici su u petogodišnjem razdoblju u dugotrajnu imovinu uložili 47 % više od inozemnih (Slika 6.20.A), s tim da je najveća razlika bila na početku promatranog perioda (52 % više ulaganja domaćih) nego u 2012. godini (16 % više). Ukupna novostvorena vrijednost u promatranom razdoblju je bila veća kod domaćih poduzetnika i to za 32% (Slika 6.20.B).

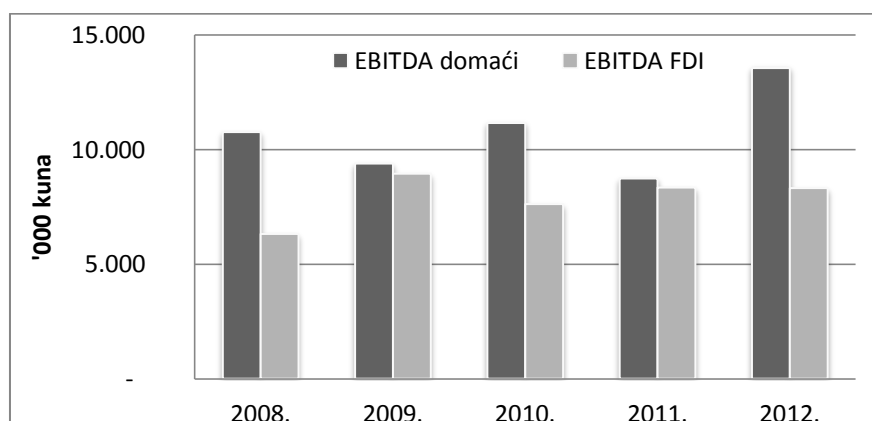
Slika 6.20. Prosječne investicije i novostvorena vrijednost hotelijera u Istri prema porijeklu kapitala



Izvor: Izračun i obrada autorice prema RGFI FINA (podaci dobiveni na upit)

Prihod prije kamata, poreza i amortizacije kao izuzetno značajan pokazatelj financijske uspješnosti poslovanja također govori u prilog domaćim poduzetnicima (Slika 6.21.) čija je prosječna EBITDA u razdoblju od 2008. do 2012. godine bila za 26 % veća nego kod inozemnih.

Slika 6.21. Prosječni EBITDA hotelijera Istre prema porijeklu kapitala



Izvor: Izračun i obrada autorice prema podacima RGFI FINA (podaci dobiveni na upit)

Prethodna analiza pojedinačnih hotelijera Istre prema porijeklu kapitala govori da su među najuspješnijima podjednako zastupljeni oni koji imaju domaće vlasništvo, kao i oni koji su primili FDI u različitim iznosima. Jedini veći *greenfield* projekt u istarskom turizmu je bio

Rezidencija Skiper, čiji rezultati poslovanja ne ulijevaju nadu ostalim potencijalnim investitorima jer od početka rada gomila gubitke i dugove. Pozitivni primjeri inozemnih ulaganja su ona koja su ušla u procesu privatizacije, primjerice u Plavu lagunu (Poreč) i Maslinicu (Rabac).

### **6.3.3. Investicije u posebne oblike turizma**

Prema Pirjevec (1998) glavni motivi koji pokreću ljude na turistička putovanja su bijeg od rutine svakodnevice, odnosno, odmor, rekreacija izvan uobičajene sredine, očuvanje zdravlja i želja za novim doživljajima. Percepcija odmora i rekreacije izvan uobičajene sredine se vežu uz određenu glavnu i niz sporednih aktivnosti na odmoru, pa se u skladu s tim može tvrditi da na konačnu odluku utječe splet motiva koji manjim ili većim intenzitetom djeluju na ponašanje turista, odnosno na zadovoljavanje njihovih turističkih potreba.

Istraživanje TOMAS ljeta (2011a) pokazuje da je svaki drugi istarski turist srednje životne dobi i dolazi sa članovima obitelji. Udio turista starijih od 56 godina je u porastu, dok se u odnosu na 2004. smanjuje udio mlađih od 35 godina. Većina ih je više ili visokoobrazovana i ostvaruje mjesečne prihode kućanstva između 1.500 i 3.000 eura (oko 57 % ispitanika).

Ovakav sociodemografski profil turista je u skladu s primarnim motivima dolaska u Istru, a to su pasivni odmor i opuštanje (3/4 gostiju). 53 % ispitanika je privučeno zabavom a svaki četvrti gastronomijom, što je više od prosjeka za sve primorske županije. Znatno udio je motiviran upoznavanjem prirodnih ljepota (23 %) te željom za novim iskustvima (19 %). U usporedbi s istraživanjem iz 2007., turisti znatno češće dolaze zbog pasivnog odmora i zabave, dok je smanjen udio dolazaka zbog sporta i rekreacije te upoznavanja kulturnih znamenitosti.

Rezultati istraživanja TOMAS ljeta<sup>203</sup> (2010) su također pokazali da su istarski turisti najzadovoljniji gosti hrvatskih primorskih županija i to u svim segmentima turističke ponude, što se između ostalog može pripisati i sustavnom radu na razvijanju posebnih oblika turizma<sup>204</sup> koji se prema Čavlek i sur. (2011, str. 40) *odnose na skupinu turističkih kretanja koja su uvjetovana određenim, dominantnim turističkim motivom koji turističkog potrošača pokreće na putovanje u destinaciju čija je turistička ponuda sadržajima prilagođena*

---

<sup>203</sup> Istraživanje o stavovima i potrošnji turista u Hrvatskoj provodi i objavljuje Institut za turizam. Dostupno na: <http://www.iztg.hr/hr/institut/projekti/istrazivanja/> [30.1.2014.]

<sup>204</sup> engl. *special interest tourism*

ostvarenju doživljaja vezanih uz dominantni interes tog područja. Autori posebne oblike turizma razvrstavaju u dvije osnovne skupine. Prva se pretežno zasniva na prirodnim resursima i uključuje različite vrste turizma kao što su zdravstveni, sportski, nautički, ekoturizam, seoski (agroturizam), lovni i ribolovni, naturizam, robinzonski turizam i drugi. Druga skupina se temelji na društvenim resursima, a najčešći oblici su kongresni, kulturni, vjerski, gastronomski i enofilski, zatim turizam događanja<sup>205</sup>, turizam na umjetno stvorenim atrakcijama, kasino-turizam i drugi. Javljaju se i brojni novi oblici koji su već sadržani unutar nekog drugog ili većeg broja drugih posebnih oblika turizma, primjerice *shopping* turizam, krstarenja, povijesni, mistični turizam itd.

Polazeći od postojećih obilježja hrvatske turističke ponude, ali i od kvalitativnih značajki hrvatske turističko-atraksijske ponude, Strategija razvoja turizma (NN 55/13) definira deset ključnih proizvodnih grupa na kojima valja graditi sustav turističkih proizvoda Hrvatske do 2020. godine. Cilj ovako diverzificiranog sustava proizvoda je prodiranje do šire strukture segmenata posjetitelja čija sklonost različitim vrstama putovanja kao i različitim cjenovnim pozicijama i putovanjima u različitim razdobljima godine otvara mogućnost bitnog smanjenja sezonalnost i povećanja turističke potrošnje. Tablica 6.20. prikazuje sustav turističkih proizvoda prema značaju i zastupljenosti u Istri.

Tablica 6.20. Sustav turističkih proizvoda prema značaju i zastupljenosti u Istri

Primarni segment	Sekundarni segment	Tercijarni segment
Sunce i more	Yachting	Cruising (krstarenja)
Turizam baštine	Wellness	Lječilišni
Gastro i eno	Medicinski	Vjerski turizam
Skup asocijacije	Gradski turizam	Ronjenje
Skup korporacije	Događanja	Kajak/kanu
Golf turizam	Kreativni turizam	Adrenalin
Cikloturizam	Incentives	Lov
Ruralni/seoski	Team building	Ribolov
	Planinski	Ekoturizam
	Sportske pripreme	Socijalni
	Omladinski turizam	

Izvor: Obrada autorice prema Strategiji razvoja turizma do 2020. godine (NN 55/13)

Sustavno ulaganje u razvoj posebnih oblika turizma u Istri je određeno strategijom provedbe investicija iz *Master plana razvoja turizma* (2004) prema kojoj su za svako trogodišnje razdoblje predviđena ulaganja čiji su nositelji privatni i javni sektor. Za razdoblje od 2010. do

<sup>205</sup> Engl. *event tourism*

2012. godine planirano je ukupno ulaganje od 7,1 milijardu kuna, od čega najveći dio u infrastrukturu, zatim smještaj, usluge i atrakcije (Tablica 6.21.).

Zbog objektivnih okolnosti koje se pri izradi plana nisu mogle predvidjeti (svjetska kriza i recesija u Hrvatskoj) realizirana su ulaganja u iznosu od 5,8 milijardi kuna, odnosno 81,9 % od predviđenog. Od toga su ukupna ulaganja velikih hotelsko-turističkih društava iznosila 1,3 milijarde, odnosno 15,7 % od ukupnih ulaganja u Istri. Prema podacima dobivenim od županijskog ureda za turizam, od navedenog iznosa hotelijeri su 60 % uložili u izgradnju i poboljšanje smještajnih kapaciteta, 20 % u različite atrakcije te isto toliko u poboljšanje usluga.

Tablica 6.21. Implementacija Master plana razvoja turizma u Istri

Ulaganja	2010.	2011.	2012.	Ukupno u mil.kn	Udio
Veliki hotelijeri	477,0	400,0	500,0	1.377,0	15,70%
Novi turistički projekti	120,0	-	-	120,0	1,40%
Gradovi i općine Istarske županije	320,0	200,0	250,0	770,0	8,80%
Malo i srednje poduzetništvo	300,0	200,0	200,0	700,0	8,80%
Ugostitelji - obrtnici	150,0	100,0	100,0	350,0	4,00%
Sustav turističkih zajednica	35,0	35,0	45,0	115,0	1,30%
Privatni iznajmljivači	60,0	45,0	45,0	150,0	1,70%
Agroturizam i ruralni turizam	25,0	15,0	20,0	60,0	0,70%
Kapitalna ulaganja	766,5	711,8	711,8	2.190,0	25%
Ukupno	2.253,5	1.706,8	1.871,8	5.832,0	66,50%

Izvor: Istarska županija – Upravni odjel za turizam (podaci dobiveni na upit, 4.7.2013.)

Istraživanje kvalitete smještajnih kapaciteta Istre i usporedba s ostalim turističkim regijama Hrvatske koju je napravila konzultantska kuća Horwah HTL (2013) pokazuje da prosječan istarski hotel ima tri zvjezdice, što je jednako kao u unutrašnjosti Hrvatske, ali i niže nego u ostalim regijama. Dobar dio ostalih sadržaja hotela Istre su ispod prosjeka Hrvatske (primjerice broj hotela s kongresnom dvoranom, bazenima, *fitness* i *wellness* centrom, dječjim klubom, kasinom i marinom), što se može objasniti manjim brojem hotela visoke kategorije nego u ostalim turističkim regijama zemlja. Istra ima bolje rezultate od hrvatskog prosjeka samo ako se promatra broj hotela koji imaju sportsku dvoranu i teniske terene.

Prosječno razdoblje poslovanja hotela u Istri je 8,4 mjeseca, dok hoteli u unutrašnjosti Hrvatske imaju cjelogodišnje poslovanje. Od primorskih regija nešto duže posluju hoteli u Južnoj Dalmaciji (8,8 mjeseci) što se također može povezati s prosječnom kategorijom smještajnih kapaciteta koja je za tu regiju u rangu od pet zvjezdica.

### 6.3.4. Usporedba financijskih rezultata poslovanja istarskih hotelskih poduzeća s konkurentima u Hrvatskoj i svijetu

U komparativnoj analizi poslovanja istarskih hotelijera s konkurentima u Hrvatskoj i inozemstvu korišteni su podaci kompanija Horwath HTL<sup>206</sup> i STR Global<sup>207</sup>. Osnovni pokazatelji korišteni za usporedbu hrvatskih regija su: zauzetost hotela, prosječna ostvarena cijena sobe (ADR), prosječan prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR), ukupni prihod po raspoloživoj sobi (TRevPAR) te udio GOP-a (dobiti prije fiksnih troškova,) EBITDA (dobiti prije poreza, kamata i amortizacije) i dobiti prije oporezivanja u ukupnim prihodima.

U 2012. godini u Istri je registrirano gotovo 20 milijuna noćenja, odnosno 32 % ukupno ostvarenih noćenja u Hrvatskoj. Regija Kvarner i gorje s 13,8 milijuna ostvarenih noćenja imala je udio od 22 %, a Splitsko-Makarska s 10,5 milijuna noćenja 17 %. Prosječna starost hotela u Istri je 44,8 godina, što je uglavnom na razini prosjeka u Hrvatskoj. U regionalnoj distribuciji zaposlenih u hotelima Hrvatske, Istra zauzima 40,2 %, što je kvalificira kao najvećeg poslodavca u hotelijerstvu zemlje. Tablica 6.22. ilustrira kretanje osnovnih pokazatelja poslovanja hotelijera Istre i ostalih turističkih regija Hrvatske u razdoblju od 2008. do 2012. godine.

Tablica 6.22. Usporedba hotelijerstva Istre i ostalih regija Hrvatske u 2008. i 2012. godini

	God.	Zauzetost	ADR	TRevPAR	Zaposl. po sobi	Trošak rada %	GOP % od prih.
Istra	2008.	41,8	56,7	14.284	0,25	26,1	23,5
	2012.	39,2	69,85	14.625	0,23	23,8	30,9
Kvarner	2008.	46,6	53,3	15.327	0,32	33,1	25,2
	2012.	40,1	65,93	13.522	0,26	25,3	30,5
S.Dalmacija	2008.	42,4	72,69	19.375	0,43	35,6	22,3
	2012.	41,4	64,88	13.394	0,31	24,9	39,7
J Dalmacija	2008.	48	97,28	25.477	0,49	35,7	27,1
	2012.	49,5	107,73	28.723	0,4	27,2	34
Unutrašnjost	2008.	44,7	69,33	26.019	0,68	30,2	22,8
	2012.	31	57,8	41.867	0,83	25,7	26,3
Zagreb	2008.	52,3	89,63	29.264	0,5	28,2	37,3
	2012.	51,5	70,16	21.068	0,45	31	32,4
Hrvatska	2008.	44	65,83	18.283	0,34	30,9	25,8
	2012.	42,1	74,48	16.555	0,29	25,8	32,5

Izvor: Obrada autorice prema Horwath HTL (anketna istraživanja različitih godina, obrađeno 2014.)

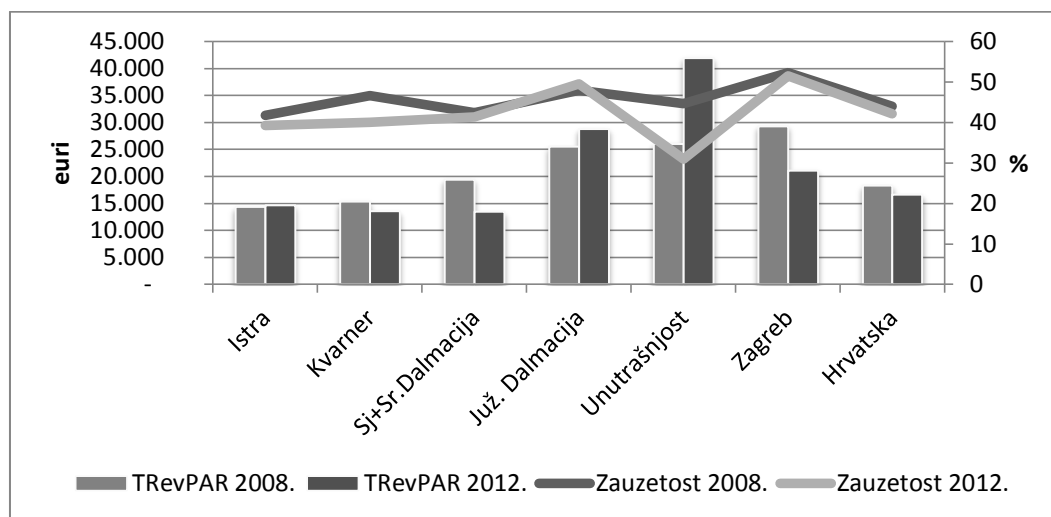
<sup>206</sup> Rezultati ankete za različite godine, zaključno s 2012. (objavljeno 2014.)

<sup>207</sup> Dobiveni na upit za potrebe ovog istraživanja.

Prosječna godišnja zauzetost hotela u Istri u 2012. godini je iznosila 39,2 %, što je bilo ispod prosjeka Hrvatske koji je iznosio 42,1 %. Grad Zagreb, Kvarner te Južna Dalmacija su imali bolju popunjenost hotela od Istre, dok su Sjeverna i Srednja Dalmacija bile neznatno lošije u tom pogledu. Očekivano, najniža zauzetost kapaciteta je u unutrašnjosti Hrvatske (31 %). Ukupni poslovni prihod po raspoloživoj sobi (TRevPAR) na razini Hrvatske je iznosio 16.555 eura i u odnosu na njega Istra je imala odstupanje od 12 % ostvarujući 14.625 eura. (Slika 6.22.). U usporedbi s drugim regijama, Istra znatno zaostaje u ostvarenju TRevPAR-a, osobito za Južnom Dalmacijom od koje je za 49 % lošija te Gradom Zagrebom za koji zaostaje za 31 %.

Ovi pokazatelji su u gotovo svim regijama lošiji nego što su bili 2008., koja je bila posljednja predkrizna godina za turizam. Zauzetost soba u Hrvatskoj je do 2012. pala za 4 %, a u Istri za 6 %. Istovremeno se ukupni poslovni prihod po raspoloživoj sobi u Hrvatskoj smanjio u prosjeku za 10 %, dok se u Istri povećao za 2 %.

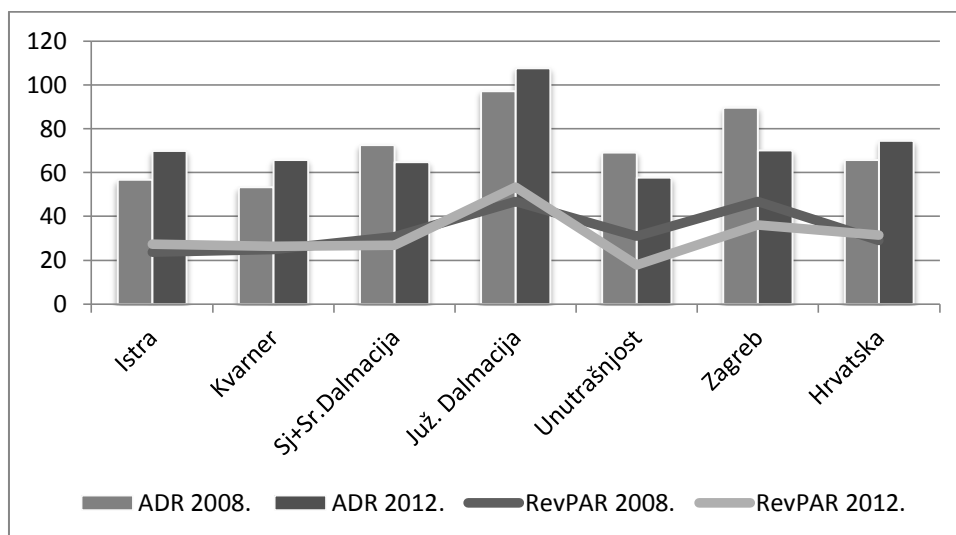
Slika 6.22. Usporedba prosječne godišnje zauzetosti hotela turističkih regija Hrvatske



Izvor: Izračun i obrada autorice prema Horwath HTL (2014)

Prosječna ostvarena dnevna cijena sobe (ADR) 2012. godine u Istri je bila 69,85 eura, 36 % manje nego u Južnoj Dalmaciji, ali slično kao u Zagrebu i za 20 % viša nego u unutrašnjosti Hrvatske (Slika 6.23). U odnosu na 2008. godinu do povećanja ADR-a došlo je u Istri i na Kvarneru (za 23 %) te Južnoj Dalmaciji (10 %). Istovremeno je cijena smanjena u Srednjoj i Sjevernoj Dalmaciji (11 %) i u Gradu Zagrebu (22 %).

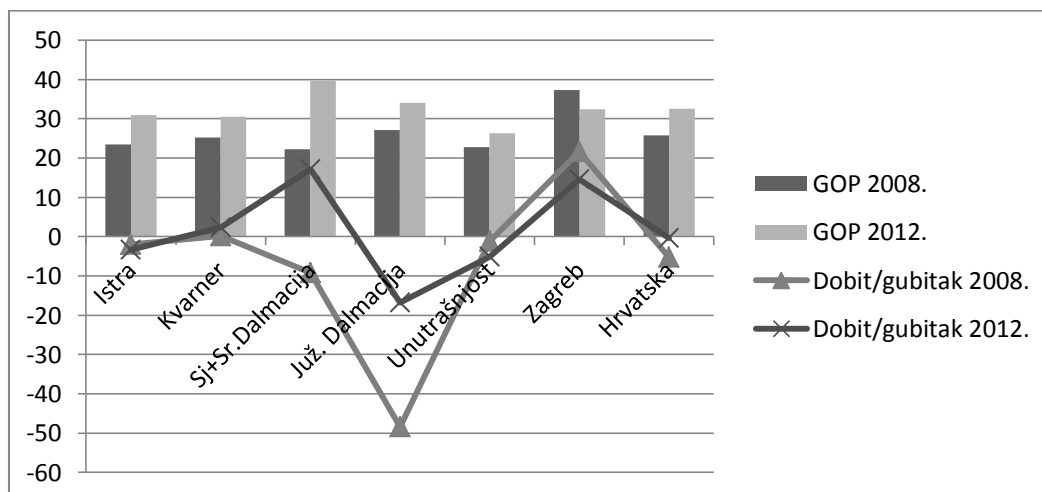
Slika 6.23. Usporedba prosječne ostvarene cijene i prihoda po raspoloživoj sobi



Izvor: Izračun i obrada autorice prema Horwath HTL (2014.)

Udio dobiti prije fiksnih troškova (GOP) u poslovnom prihodu je u Istri 2012. godine bio viši nego u unutrašnjosti Hrvatske, a u odnosu na prosjek Hrvatske zaostajao je za oko 5 % (Slika 6.24.). U odnosu na 2008. godinu GOP je u Istri porastao za 30 %, više nego u svim ostalim regijama s izuzetkom Srednje i Sjeverne Dalmacije, gdje je taj porast bio 78 %, što ilustrira Slika 6.24.

Slika 6.24. Dobit prije fiksnih troškova (GOP) i dobit hotelijera Istre i ostalih regija Hrvatske



Izvor: Izračun i obrada autorice prema Horwath HTL (2014.)

Prema ovom istraživanju, u 2012. godini jedine regije koje su ostvarile dobit prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA) su bile Srednja i Sjeverna Dalmacija (17,2 %) i Grad Zagreb (14,6 %). Na razini zemlje ostvaren je gubitak prije oporezivanja od 0,4 % od ukupnih



prihoda hotela, dok je najveći gubitak ostvaren u Južnoj Dalmaciji (16,8 %). Istra je ostvarila gubitak od 3,4 %, što je u odnosu na 2008. godinu pogoršanje za 70 %.

Zaključno, Istra niti po jednom ovdje analiziranom pokazatelju dobivenom istraživanjem hotelijerstva Hrvatske (Horwath HTL, 2014) nije najbolja turistička regija. U većini kategorija je oko prosjeka Hrvatske, a prema TRevPAR-u i ispod tog prosjeka. Jedan od glavnih razloga za tako prosječne rezultate vjerojatno je nedostatak hotela visoke kategorije, osobito onih s četiri zvjezdice koji najviše doprinose profitabilnosti poslovanja. U javnosti i stručnim krugovima Hrvatske je prisutna percepcija da se radi o jednoj od najuspješnijih turističkih regija Hrvatske, što analiza specifičnih pokazatelja za hotelijerstvo ipak nije potvrdila. Dobrom imidžu destinacije vjerojatno pridonose fizički pokazatelji poslovanja kao i dobri rezultati velikih hotelskih kuća. Činjenica je da ima najlošiju strukturu hotela, mjereno brojem zvjezdica.

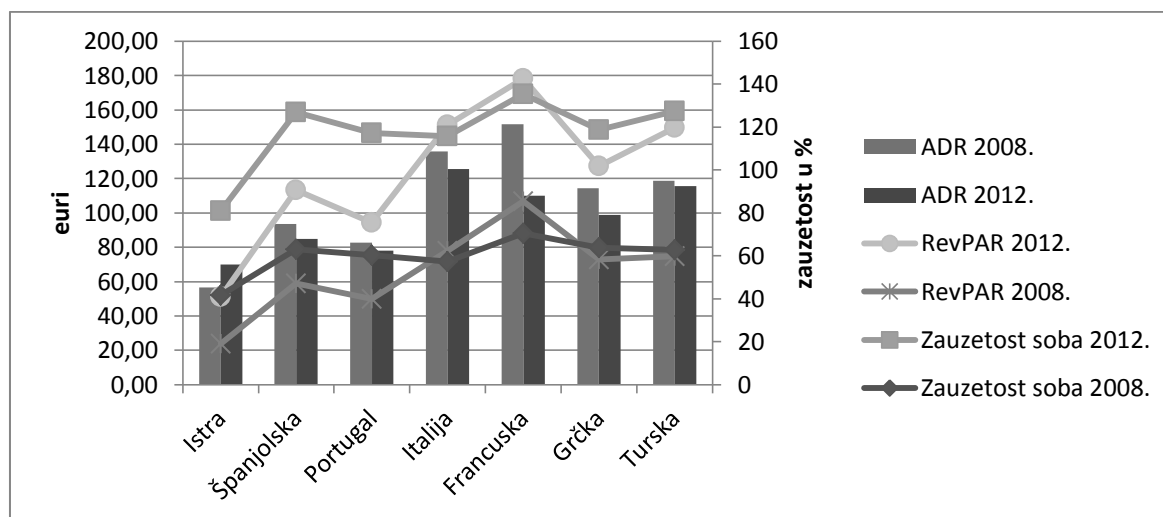
Istru je nezahvalno uspoređivati s drugim konkurentskim zemljama zbog velike razlike u raspoloživim kapacitetima, a time i u broju noćenja i dolazaka turista te posljedično i u ukupnom prihodu od turizma. Zbog toga su u ovoj analizi promatrani samo specifični pokazatelji koji procjenjuju prosječnu uspješnost poslovanja hotela, a to su: zauzetost kapaciteta, prosječna cijena sobe (ADR) i prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR). Zemlje čiji su podaci uspoređivani su Španjolska, Portugal, Italija, Francuska, Grčka i Turska. Za pokazatelje poslovanja Istre korišteno je ranije spomenuto istraživanje Horwath HTL (2014), a za ostale zemlje baza podataka kompanije STR Global (2014) za razdoblje od 2008. do 2012. godine.

Rezultati istraživanja su prikazani na Slici 6.25. Analiza je pokazala da je zauzetost istarskih hotela daleko najniža od svih promatranih zemalja. Razlika je najveća u odnosu na Francusku (40 %), zatim Španjolsku i Tursku (za 39 %). Zauzetost hotela u Istri je i za 28 % lošija nego u pretposljednjoj Grčkoj. U odnosu na 2008. godinu došlo je do pogoršanja ovog pokazatelja u većini promatranih zemalja, s time da je ono bilo neznatno u Španjolskoj i Turskoj, dok je Italija ostvarila povećanje od jednog postotnog boda.

ADR ili prosječna ostvarena cijena sobe kao i prihod po raspoloživoj sobi u istarskim hotelima su također u promatranom razdoblju bili lošiji nego u ostalim zemljama konkurentske skupine. Pri tome istarski ADR zaostaje 56 % za francuskim, 45 % za talijanskim, 38 % za turskim, 36 % za grčkim. Lošiji je i za 17 % nego u Španjolskoj te za 14

% nego u Portugalu. U odnosu na 2008. godinu, samo je Istra ostvarila prosječan rast cijene od 23 %, dok su svi ostali zabilježili pogoršanje tog pokazatelja.

Slika 6.25. Usporedba hotelijerstva Istre i odabranih zemalja



Izvor: Izračuni i obrada autorice prema bazama podataka Horwath HTL (2014) i STR Global (2014).

Najveći prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR) u 2012. godini ostvarila je Španjolska, za kojom Istra zaostaje čak 74 %. Zatim slijede Portugal i Francuska od kojih je Istra slabija za 63, odnosno 61 %. Turska, sa RevPARom od 45,83 eura je bila za 39 % bolja od Istre. I ovdje je u odnosu na 2008. godinu jedino povećanje zabilježeno u Istri (15 %) dok je najveće pogoršanje RevPAR-a imala Francuska (35 %).

Istra se često ističe kao lider hrvatskog turizma i turistički najrazvijenija i najuspješnija županija, međutim prethodno napravljene analize govore da još uvijek ima prostora za rast i razvoj. Neiskorištena je jugoistočna obala kao i potencijali bivših vojnih nekretnina. Velika su očekivanja od projekta Brijuni Rivijera kao i izgradnje golf igrališta, ali se njihova realizacija ne odvija po planu. *Master plan razvoja turizma Istre* za razdoblje od 2004.-2012. godine postavio je dobre osnove za proces njenog repositioniranja i restrukturiranja turističkog odredišta. Počelo se raditi na preobrazbi Istre u kvalitetnu turističku destinaciju od tri plus do četiri zvjezdice te na kreiranju novih razvojnih projekata sa svrhom produženja turističke sezone. Sve je to trebalo dovesti do povećanja prepoznatljivost destinacije na međunarodnom turističkom tržištu a time i poboljšanja financijskih rezultata poslovanja. Ovo istraživanje to nije potvrdilo iako se mora priznati da su u posljednjih petnaestak godina učinjeni određeni pomaci.

Rezultati intervjua s vodećim ljudima istarskog turizma<sup>208</sup> potvrdili su da se inozemni investitori u Istri susreću s jednakim problemima kao i u ostatku Hrvatske. Kao najveće probleme su istakli poreznu politiku, administrativne prepreke te neriješene prostorne planove i zemljišne knjige. Tek rješavanjem ovih ključna pitanja moći će se očekivati povećanje konkurentnosti destinacije i veći priljev kvalitetnih investicija iz inozemstva.

---

<sup>208</sup> Detaljnije o istraživanju na početku poglavlja 6.

## 7. Zaključak

Stručnjaci procjenjuju da u Hrvatskoj postoji potencijal za izgradnju četrdesetak resorta sa četiri i pet zvjezdica, od toga dvadesetak *greenfield* investicija te dvadesetak projekata rekonstrukcije postojećih projekata. Smatra se i da u idućih 15 godina Hrvatska može udvostručiti svoj hotelski kapacitet, no samo uz privlačenje globalnih ulagača. Za pokretanje i provedbu ulaganja i daljnji razvoj hotelijerstva od najveće važnosti su stabilni uvjeti poslovanja kao i rješavanje vlasničkih problema i problema vezanih za turističko zemljište i dodjelu koncesija. Zakon o poticanju investicija iz 2013. godine prvi put omogućuje korištenje potpora i poticaja u hotelijerstvu, kao osnovni preduvjet za unapređenje poduzetničke i investicijske klime.

U situaciji nedostatnih izvora kapitala na domaćem tržištu zemlje i poduzetnici se okreću međunarodnim izvorima financiranja. Svjetski tokovi FDI-a su zbog posljedica globalne financijske krize značajno smanjeni, a natjecanje za njihovo privlačenje pojačano, osobito među tranzicijskim i zemljama u razvoju. Zahvaljujući globalizaciji ulagači se mogu odlučiti za najpovoljniju destinaciju za poslovanje očekujući stabilnost, konkurentne uvjete na mjestu ulaganja, učinkovitu javnu upravu te općenito pozitivan stav prema stranim investitorima. Hrvatska ima brojne prednosti, počevši od svoje pozicije i ljudi, no prisutni su i određeni nedostaci koji narušavaju ulagačku klimu i sprečavaju učinkovito promicanje tih pogodnosti na međunarodnoj razini.

Hipoteza H1 sugerira da financijski rezultati poslovanja hotelijera Hrvatske zaostaju za rezultatima konkurenata u privlačenju turističke potražnje. Kao najznačajniji konkurenti analizirane su Italija, Francuska, Španjolska, Portugal, Grčka i Turska. Cipar i Malta, iako mediteranske turističke zemlje, nisu relevantne zbog malog udjela u svim promatranim kategorijama konkurentnosti, tako da su izuzeti iz analize. Kao najvažniji pokazatelji uspješnosti hotelijerstva promatrani su: zauzetost (iskorištenost) smještajnih kapaciteta, ADR (prosječna dnevna cijena sobe) i RevPAR (prihod po raspoloživoj sobi). Analiza je napravljena za svaku pojedinu zemlju u periodu od 2007. do 2013. godine. Rezultati su pokazali da je Hrvatska u sve tri kategorija pozicionirana ispod prosjeka skupine zemalja u promatranom razdoblju. Zauzetost hrvatskih hotelskih kapaciteta je 17 % lošija od prosjeka skupine, što ju istovremeno svrstava na posljednje mjesto u ovoj kategoriji, odnosno svi konkurenti imaju veću iskorištenost hotelskih kapaciteta. ADR ili prosječna dnevna cijena

sobe u Hrvatskoj je 15 % ispod prosjeka skupine, ali još uvijek za 4 % viša nego u Španjolskoj i 5 % iznad pokazatelja za Portugal. Sve ostale zemlje imaju viši ADR s tim da je razlika najveća u odnosu na Italiju i Francusku, čije su prosječne vrijednosti ADR-a u promatranom razdoblju za 34 % više nego u Hrvatskoj. RevPAR ili prihod po smještajnoj jedinici je u svim konkurentskim zemljama viši nego u Hrvatskoj koja bilježi čak 30 % lošiji rezultat od prosjeka skupine. Francuska i Italija ostvaruju gotovo dvostruki RevPAR u odnosu na Hrvatsku koja je najbliže Portugalu za kojim zaostaje oko 11 %. Prema ukupnim prihodima ostvarenim u hotelijerstvu Hrvatska je ponovo na posljednjem mjestu u skupini, ostvarujući preko 90 % manje prihode u odnosu na vodeće zemlje: Francusku, Španjolsku i Italiju.

Osim ovih najvažnijih pokazatelja napravljena je analiza i ostalih relevantnih podataka kao što su: broj inozemnih posjetitelja (4 % od ukupnog broja posjetitelja u skupini), potrošnja inozemnih turista (69 % niža od prosjeka skupine), broj postelja u hotelima (4 % od ukupnih kapaciteta u skupini), investicije u turizam (88 % manje od prosječnih ulaganja u skupini). Prema doprinosu turizma BDP-u i zapošljavanju, kao i u udjelu inozemne potrošnje u izvozu Hrvatska zauzima prvo mjesto, što nije nužno pokazatelj uspješnosti poslovanja turizma i više se može pripisati lošem poslovanju te malom udjelu ostalih djelatnosti, prije svega industrijske proizvodnje. Sve navedeno, kao i rezultati ankete provedene među hotelijerima i akademskim stručnjacima potvrdili su hipotezu H1.

U nastavku istraživanja je testirana druga hipoteza H2 koja pretpostavlja da podizanje kvalitete smještajnih i drugih sadržaja u turizmu, mjereno brojem zvjezdica, dugoročno dovodi do povećanja uspješnosti poslovanja. Analiza osnovnih pokazatelja poslovanja hotela različite kategorije je pokazala da iskorištenost kapaciteta raste s porastom broja zvjezdica hotela, odnosno da je u hotelima sa dvije zvjezdice za 25 do 30 % niža nego u hotelima sa četiri i pet zvjezdica. Prosječna dnevna cijena sobe (ADR) u hotelima sa pet zvjezdica je za 39 % viša nego kod četiri zvjezdice i gotovo dvostruka nego u onima sa tri zvjezdice. Očekivano, najveća razlika u ADR-u (u prosjeku oko 60 %) je između najkvalitetnijih i najlošijih hotela. TRevPAR ili ukupni godišnji prihod po raspoloživoj sobi je u hotelima najviše kategorije dvostruko veći nego kod hotela sa četiri zvjezdice, a za 60 % nadmašuje rezultate hotela sa tri zvjezdice. Ponovo je vidljiva razlika u odnosu na najlošiju kategoriju i ona iznosi 77 %. Rezultati provedenih istraživanja su potvrdili drugu hipotezu ovog rada i naglasili značaj novih ulaganja u hotelijerstvo i podizanje opće razine smještaja i usluge na višu kategoriju.

Hipoteza H3 sugerira da hotelijeri u inozemnom vlasništvu imaju bolje rezultate poslovanja od domaćih. Napravljeno je više analiza i istraživanja sa ciljem dokazivanja navedenog, a rezultati se mogu višeznačno protumačiti. Promatrano kumulativno, inozemni poduzetnici u turizmu ostvaruju veće prihode, ali i veće gubitke od domaćih. Na razini individualnih poduzetnika među najboljim hotelijerima podjednako su raspoređeni inozemni i domaći, ali je situacija slična i među najvećim gubitnicima. Inozemna izravna ulaganja u hotelijerstvo su nedostatna, a u praksi hrvatskog hotelijerstva su se dogodili i neki izuzetno neuspjeli FDI projekti čak i u sferi *greenfield* investicija. Nedvojbeno je da ulaganja u hotelijerstvu trebaju ići ka povećanju kvalitete, a ne kvantitete smještajnih kapaciteta, jer jedino viša kategorija hotela može produžiti sezonu i povećati profitabilnost djelatnosti. Ekonometrijska analiza je pokazala da pri tome nema značajne razlike između FDI-a i domaćih ulaganja te da je za razvoj uspješno poslovanje hotelijerstva jedino presudno da su ona kontinuirana i dobro vođena. Time je hipoteza H3 djelomično potvrđena. Znanstveni doprinos ove disertacije je u kreiranju modela za mjerenje utjecaja FDI-a na specifične pokazatelje uspješnosti poslovanja u hotelijerstvu, kao i u određivanju stupnja financijske uspješnosti na kojem hrvatsko hotelijerstvo trenutno posluje te određivanju čimbenika koji su bitni za poboljšanje financijskih rezultata.

Istraživanje utjecaja poreza na privlačenje FDI-a je napravljeno u svrhu testiranja hipoteze H4 koja pretpostavlja da inozemna izravna ulaganja idu u zemlje s nižim poreznim opterećenjima. Pokazalo se da to vrijedi za razvijena tržišta kako u ukupnom iznosu, tako i u turizmu. Hrvatska je porezno relativno konkurentna destinacija, ali FDI-i ne dolaze u značajnijim iznosima zbog brojnih drugih problema, kao što su administrativne prepreke, visok stupanj korupcije i prečeste izmjene propisa. Niži porezi u turizmu zemlju čine privlačnom i za posjetitelje i za investitore, ali sami po sebi nisu dovoljni za priljev značajnijih FDI-a u hotelijerstvo.

Pokazatelji konkurentnosti porezne politike stavljeni su u odnos s priljevima FDI-a u zemlju. Istraživanje je potvrdilo tezu da se nižim poreznim opterećenjem poslovanja može potaknuti veći priljev FD-a. Pokazalo se da stope PDV-a nemaju značajan utjecaj na privlačnost neke destinacije za ulaganja općenito, pa tako i u turizam. Za razliku od oporezivanja potrošnje, korporativni porezi, odnosno oporezivanje poslovanja poduzetnika su pokazali veći značaj. Teza je potvrđena za ukupne priljeve FDI-a u Hrvatsku te za priljeve FDI-a u djelatnost hotelijerstva u Portugalu, Hrvatskoj, Francuskoj, Grčkoj i Turskoj. Što se PDV-a tiče, snižene

stope zasigurno utječu na konkurentnost turističke destinacije kao takve, što u konačnici također može motivirati investitore.

Za konačni zaključak o utjecaju poreza na privlačenje FDI-a, rezultati komparativne analize su uspoređeni s rezultatima dobivenim anketnim istraživanjem i dubinskim intervjuom. Petina anketiranih stručnjaka iz područja turizma smatra da su porezne olakšice presudne za privlačenje FDI-a, a 13,6 % je izjavilo da su olakšice bitne jer konkurenti imaju niža davanja. Gotovo 60 % ispitanika je smatralo da su mjere fiskalne politike bitan ali ne i presudan čimbenik privlačenja FDI-a u hotelijerstvu.

Dubinskim intervjuom je jednoglasno potvrđena teza da niži PDV u turizmu omogućuje pojačane investicije na duži rok te čini zemlju konkurentnijom i privlačnijom, kako posjetiteljima, tako i inozemnim investitorima. Svi ispitanici su pozitivno ocijenili novi Zakon o poticanju investicija i porezne olakšice koje su im njime omogućene u situaciji reinvestiranja dobiti. Unatoč preferencijalnom statusu oporezivanja ugostiteljskih usluga porezom na dodanu vrijednost, hotelijeri smatraju da je fiskalno opterećenje dodane vrijednosti kao i ukupno fiskalno i parafiskalno opterećenje turističke aktivnosti veće nego u zemljama relevantnog konkurentskog kruga. U konačnici, može se reći da je hipoteza H4 djelomično potvrđena. U funkciji povećanja konkurentnosti hrvatskog turizma potrebno je kontinuirano vrednovanje učinaka postojećih fiskalnih i parafiskalnih opterećenja turističkih poduzetnika te sagledavanje mogućnosti smanjenja fiskalne presije i vođenja proaktivne fiskalne politike u turizmu, što se ističe i u Strategiji razvoja turizma Hrvatske do 2020. godine.

Analiza Istre kao deklarativno najrazvijenije turističke destinacije u usporedbi s konkurentima u zemlji i inozemstvu je pokazala da tu ima još dosta izazova i prostora za poboljšanje. Iako je među prvim regijama imala *Master plan razvoja turizma* i ulaganja u posebne oblike turističke ponude, financijski rezultati zaostaju za konkurentima u privlačenju turističke potražnje. Da bi postala jedna od vodećih turističkih regija na Mediteranu javni i privatni sektor u Istri trebaju dugoročno investirati u hotelske kapacitete i sadržaje, ali i u obrazovanje kadrova u turizmu. Pri tome su inozemna ulaganja dobrodošla, bilo da se radi o izgradnji novih kapaciteta, kupnji već postojećih ili o ugovorima s vodećim svjetskim hotelskim lancima kojih je za sada premalo u Istri, ali i u ostatku Hrvatske.

Uz sva ograničenja i poteškoće u prikupljanju sekundarnih podataka relevantnih za istraživanja provedena u ovom radu, može se utvrditi da su istraživački ciljevi rada u

potpunosti ispunjeni. U radu se dao sustavan i sveobuhvatan pregled postojećih spoznaja iz područja istraživanja problematike izravnih inozemnih ulaganja u turizmu, posebice u hotelijerstvu te mogućnosti njegovog financiranja u zemlji nedostatno razvijenog financijskog tržišta kao što je Hrvatska. Područje koje obuhvaća rad je do sada bilo nedovoljno istraženo, osobito u posttranzicijskim zemljama koje se nastoje uključiti u europske i svjetske turističke i kapitalne tokove, a svjetska financijska kriza je uzrokovala smanjenje investicijskih projekata i izravnih ulaganja u sve grane gospodarstva, pa tako i u turizam. Zbog izuzetnog značenja turizma za gospodarstvo Hrvatske, nedostatak svježeg kapitala postaje kočnica njegovog razvoja i konkurentnosti na međunarodnom tržištu.

Imajući u vidu činjenicu da se turizam najčešće spominje kao aktivnost od strateškog interesa za Republiku Hrvatsku, doprinos ovog rada je u stvaranju polazne osnove za rješenje nekih razvojnih dilema i donošenje stratejskih odluka o vrsti i načinu investiranja u hotelijerstvu, kao i poticajima za privlačenje ulaganja u tu djelatnost. Također je ostvaren i očekivani znanstveni doprinos u vidu kreiranja više različitih modela i načina mjerenja uspješnosti poslovanja i konkurentne pozicije Hrvatske, kako u hotelijerstvu tako i u natjecanju za privlačenje FDI-a na međunarodnom tržištu.

Da bi turizam doista postao značajan čimbenik razvoja gospodarstva potrebno je uz održivost povećavati i njegovu konkurentnost i to uz pomoć javno privatnog partnerstva, financijske podrške banaka, ali i *greenfield* ulaganja iz inozemstva. Samo tako je moguć prelazak s masovnog turizma na alternativne oblike koji će produžiti sezonu i dovesti posjetitelje veće kupovne moći. Spoznaje do kojih se došlo u ovom radu mogu pomoći kreatorima ekonomske politike u donošenju učinkovitijih strategija privlačenja FDI-a u hotelijerstvo. Na taj način će se podići konkurentnost destinacije i ostvariti veći prihodi bez nepotrebnog i po okolinu štetnog povećanja fizičkog obujma turizma.



## 8. POPIS SLIKA I TABLICA

### 8.1. Popis slika

Slika 2.1. Kretanje FDI-a u svijetu u milijunima USD od 1970.-2012. godine .....	38
Slika 2.2. Udio (%) pojedinih grupa zemalja u svjetskim FDI od 1990.-2000.....	40
Slika 2.3. Inozemna izravna ulaganja u USD per capita od 1970.-2012. ....	40
Slika 2.4. Udio pojedinih grupa zemalja u svjetskim FDI od 1970.-2012.....	41
Slika 2.5. Udio FDI-a u međunarodnoj razmjeni roba i usluga .....	42
Slika 2.6. Greenfield ulaganja u svijetu i pojedinim grupacijama zemalja u milijunima USD .....	43
Slika 2.7. Priljevi FDI-a u Europu i svijet u milijunima USD .....	44
Slika 2.8. Udio greenfield ulaganja u ukupnim FDI u Europi u milijunima USD.....	44
Slika 2.9. Sektorska distribucija greenfield projekata u Europi 2003.-2012. godine .....	45
Slika 2.10. Kretanje FDI-a u svijetu i odabranim ekonomskim grupacijama u mlrd USD .....	47
Slika 2.11. Usporedba FDI-a u svijetu i EU u mlrd USD od 1997.-2012. ....	49
Slika 2.12. Neto investicijska pozicija kao postotak od BDP-a odabranih turističkih zemalja .....	50
Slika 2.13. Usporedba FDI u odabrane tranzicijske zemlje u milijunima eura.....	52
Slika 2.14. Greenfield ulaganja u europske tranzicijske zemlje u mil. USD od 2003.-2012.....	53
Slika 2.15. FDI per capita u eurima u odabranim tranzicijskim zemljama od 1993.-2012.....	54
Slika 2.16. Neto investicijska pozicija Hrvatske 1998.-2013. u milijunima eura.....	55
Slika 2.17. Ukupna međunarodna ulaganja u Hrvatsku 1998.-2013. u milijunima eura .....	56
Slika 2.18. Odnos greenfield i ukupnih FDI u Hrvatsku u milijunima dolara .....	57
Slika 2.19. FDI u Hrvatsku od 1993. – 2012. prema djelatnostima .....	59
Slika 2.20. Manjak tekućeg računa platne bilance i FDI u Hrvatsku.....	60
Slika 2.21. Najznačajniji ulagači u Hrvatsku od 2007. do 2012. godine.....	61
Slika 2.22. Dinamika ulaganja najznačajnijih ulagača u Hrvatsku od 2008.–2012. u milijunima eura...62	
Slika 2.23. Utjecaj „pet velikih“ bankarskih kriza na kretanje FDI-a u svijetu .....	63
Slika 2.24. Utjecaj kriza na tržištima u nastajanju na kretanje FDI-a .....	64
Slika 2.25. Promjene u kretanjima FDI-a uzrokovane ranijim svjetskim krizama.....	65
Slika 2.26. Utjecaj krize iz 2007. godine na FDI u svijetu .....	65
Slika 3.1. FDI u hotele i restorane u milijunima USD .....	73
Slika 3.2. Odnos regulatornog okvira i priljeva FDI-a po glavi stanovnika.....	76
Slika 3.3. Složenost i troškovi započinjanja poslovanja domaćih i inozemnih poduzetnika.....	76
Slika 3.4. Ulaganja u turizam u svijetu i Europi u milijardama USD .....	80
Slika 3.5. M&A i greenfield ulaganja u hotelijerstvu u milijardama USD .....	81
Slika 3.6. FDI u hotelijerstvo odabranih zemalja u mil. dolara od 2002.-2012.(kumulativ).....	84
Slika 3.7. Kretanje CEIZ indeksa od 1998. (IV) – 2014. (III.).....	87
Slika 3.8. Prosječne godišnje oscilacije kune prema euru, švicarskom franku i dolaru .....	88
Slika 3.9. Kapitalna ulaganja u turizam Hrvatske u milijardama dolara .....	95
Slika 3.10. FDI u hrvatsko hotelijerstvo od 1993.-2012. u milijunima eura .....	97
Slika 3.11. Najznačajniji inozemni ulagači u hrvatsko hotelijerstvo od 2003.-2012.....	97
Slika 4.1 Izravni i ukupni doprinos turizma svjetskom BDP-u u milijardama USD .....	105
Slika 4.2. Izravni i ukupni doprinos turizma svjetskoj zaposlenosti u %.....	106

Slika 4.3. Usporedba turističke potrošnje, udjela turizma u BDP-u i investicija u turizam u svijetu u milijardama USD .....	108
Slika 4.4. Udio turizma u BDP-u i ulaganja u turizam u % .....	108
Slika 4.5. Doprinos svjetskog, mediteranskog i europskog turizma BDP-u .....	109
Slika 4.6. Doprinos turizma zapošljavanju u svijetu, Europi i na Mediteranu .....	110
Slika 4.7. Investicije u turizam u svijetu, Europi i na Mediteranu .....	110
Slika 4.8. Potrošnja inozemnih turista u svijetu, Europi i na Mediteranu .....	111
Slika 4.9. Prognoza kretanja doprinosa turizma svjetskom BDP-u do 2035. godine .....	115
Slika 4.10. Prognoza kretanja doprinosa turizma zapošljavanju u svijetu do 2035. godine .....	116
Slika 4.11. Kretanje turističke potrošnje do 2035. godine .....	116
Slika 4.12. Kretanje ulaganja u turizam i udjela turizma u BDP-u do 2035. godine .....	117
Slika 4.13. Potrošnja u turizmu Hrvatske u milijardama dolara .....	120
Slika 5.1. Sezonalnost smještajnih kapaciteta u Republici Hrvatskoj 2004.-2013. ....	150
Slika 5.2. Sezonalnost turizma Hrvatske i odabranih zemalja .....	151
Slika 5.3. Prosječna zauzetost hotela u svijetu u 2012. i 2013. godini .....	155
Slika 5.4. Prosječna dnevna cijena sobe (ADR) u hotelima u svijetu u 2012. i 2013. godini .....	156
Slika 5.5. Prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR) u svijetu u 2012. i 2013. godini. ....	157
Slika 5.6. Utjecaj FDI-ja na uspješnost poslovanja hotela u Hrvatskoj .....	160
Slika 5.7. Motivi inozemnih ulagača za ulaganje u hrvatsko hotelijerstvo .....	161
Slika 5.8. Utjecaj fiskalne politike na privlačenje FDI-a .....	162
Slika 5.9. Percepcija financijskih rezultata poslovanja hrvatskih hotelijera u usporedbi s konkurentima .....	163
Slika 5.10. Broj poduzetnika ukupno i prema rezultatima poslovanja u Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane i pića u Hrvatskoj. ....	167
Slika 5.11. Ukupni prihodi i rashodi Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane i pića u Hrvatskoj od 2007.-2012. u tisućama kuna .....	168
Slika 5.12. Dobit i gubitak djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane i pića u Hrvatskoj od 2007.-2012. godine, u tisućama kuna .....	169
Slika 5.13. Udio bruto operativne dobiti (GOP-a), dobiti prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA) i gubitka u prihodima hotela .....	172
Slika 5.14. Potrošnja inozemnih turista u milijardama dolara .....	174
Slika 5.15. Izravni doprinos turizma BDP-u odabranih zemalja .....	175
Slika 5.16. Ukupni doprinos turizma BDP-u odabranih zemalja .....	176
Slika 5.17. Ukupni doprinos turizma zapošljavanju u odabranim zemljama .....	177
Slika 5.18. Ulaganja u turizam odabranih zemalja u milijardama dolara .....	178
Slika 5.19. Kapacitet nosivosti (Carrying Capacity) odabranih turističkih tržišta .....	179
Slika 5.20. Raspoloživi kapacitet Hrvatske i odabranih konkurentskih zemalja .....	179
Slika 5.21. Prosječan broj noćenja u Hrvatskoj i odabranim zemljama .....	180
Slika 5.22. Dolasci inozemnih posjetitelja u odabrane turističke destinacije 2005.-2012. ....	181
Slika 5.23. Usporedba prosječne zauzetosti, prosječne ostvarene cijene sobe (ADR) i prihoda po raspoloživoj sobi ( RevPAR) od 2007.-2013. godine .....	186
Slika 5.24. Udio odabranih zemalja u ukupnom prihodu od hotelijerstva u razdoblju od 2007.-2013. godine .....	187
Slika 5.25. Broj noćenja u različitim kategorijama hotela u Hrvatskoj od 2002.-2012. godine .....	192
Slika 5.26. Zauzetost hotela različitih kategorija u Hrvatskoj .....	193

Slika 5.27. Prosječno ostvarena cijena sobe (ADR) u hotelima različitih kategorija .....	193
Slika 5.28. Ukupni poslovni prihod po raspoloživoj sobi hotela različitih kategorija .....	194
Slika 5.29. GOP i dobit prije oporezivanja hotela po kategorijama.....	195
Slika 6.1. Poredak odabranih zemalja prema konkurentnosti porezne politike 2008.-2013. ....	210
Slika 6.2. Udio FDI-a u BDP-u odabranih zemalja od 2005.-2012. ....	211
Slika 6.3. Odnos FDI-a i ukupnih poreza (prikazani kao udjeli u BDP-u) u 2005. i 2012. godini .....	213
Slika 6.4. Odnos FDI-a i PDV-a kao postotka od BDP-a odabranih zemalja u 2005. i 2012. ....	214
Slika 6.5. Utjecaj korporativnih poreza na priljeve FDI-a ukupno te posebno u hotelijerstvo odabranih zemalja .....	215
Slika 6.6. Udio „FDI-poduzetnika“ u Hrvatskoj prema djelatnostima u 2012. ....	219
Slika 6.7. Usporedba prosječnih prihoda hotelijera u domaćem i FDI vlasništvu .....	225
Slika 6.8. Usporedba prosječne dobiti/gubitka hotelijera u domaćem i FDI vlasništvu .....	226
Slika 6.9. Usporedba prosječnih investicija hotelijera u domaćem i FDI vlasništvu .....	226
Slika 6.10. Usporedba novostvorene vrijednosti hotelijera u domaćem i FDI vlasništvu.....	227
Slika 6.11. Usporedba dobiti prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA) hotelijera u domaćem i inozemnom vlasništvu .....	227
Slika 6.12. Kretanje FDI-a, domaćih ulaganja, RevPAR-a i ADR-a u Hrvatskoj.....	232
Slika 6.13. Kretanje FDI-a, domaćih ulaganja, prihoda djelatnosti „I“ i broja noćenja.....	233
Slika 6.14. Kretanje FDI, domaćih ulaganja i broja postelja u Hrvatskoj .....	235
Slika 6.15. Kretanje FDI-a, domaćih ulaganja i broja zaposlenih u djelatnosti hotelijerstva .....	235
Slika 6.16. Dolasci i noćenja turista u Istri od 1988.-2012. ....	240
Slika 6.17. Profitabilnost imovine i kapitala najvećih istarskih hotelijera u 2012. godini.....	243
Slika 6.18. Investicije u dugotrajnu imovinu u hotelijerstvo u Istri .....	244
Slika 6.19. Prosječni prihodi i dobit/gubitak hotelijera u Istri prema porijeklu kapitala .....	246
Slika 6.20. Prosječne investicije i novostvorena vrijednost hotelijera u Istri prema porijeklu kapitala .....	247
Slika 6.21. Prosječni EBITDA hotelijera Istre prema porijeklu kapitala .....	247
Slika 6.22. Usporedba prosječne godišnje zauzetosti hotela turističkih regija Hrvatske .....	252
Slika 6.23. Usporedba prosječne ostvarene cijene i prihoda po raspoloživoj sobi .....	253
Slika 6.24. Dobit prije fiksnih troškova (GOP) i dobit hotelijera Istre i ostalih regija Hrvatske .....	253
Slika 6.25. Usporedba hotelijerstva Istre i odabranih zemalja.....	255

## 8.2. Popis tablica

Tablica 2.1. Kretanje FDI-a u svijetu od 1970.-1989. u milijunima dolara .....	39
Tablica 2.2. Najznačajniji primatelji greenfield ulaganja u Europi u milijunima USD .....	45
Tablica 2.3. Udio odabranih regionalnih i intraregionalnih integracija u svjetskim FDI-ima.....	48
Tablica 2.4. Greenfield ulaganja u zemlje bivše SFRJ u milijunima dolara .....	53
Tablica 2.5. Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku u milijunima eura .....	58
Tablica 3.1. Područja inozemnih izravnih ulaganja u turizmu.....	72
Tablica 3.2. Usporedba tokova FDI-a u pojedine sektore i grupe zemalja u milijunima USD.....	73
Tablica 3.3. Prosječni FDI priljevi i odljevi u milijunima USD u zemlje grupirane prema poziciji lakoće poslovanja (DB) u 2012. godini .....	75
Tablica 3.4. Kretanje FDI-a u Hrvatsku i konkurentne turističke zemlje od 2005.-2012. ....	83

Tablica 3.5. Kreditni rejting Hrvatske i odabranih turističkih zemalja.....	86
Tablica 3.6. Doing Business izvješće – poslovna klima u Hrvatskoj 2012. i 2013. ....	91
Tablica 3.7. Udio FDI-a u hotelijerstvu u odnosu na ukupni FDI u Hrvatskoj .....	96
Tablica 4.1. Turistička potrošnja u svijetu – u milijardama USD, stope rasta i udjeli .....	107
Tablica 4.2. Doprinos turizma BDP-u i zapošljavanju u Hrvatskoj.....	120
Tablica 4.3. Kreditiranje turizma od strane HBOR-a od 2008.-2013., u milijunima kuna.....	129
Tablica 4.4. Indeks konkurentnosti turizma odabranih zemalja .....	146
Tablica 4.5. Konkurentna sposobnost turizma Hrvatske 2011.-2013. godine .....	147
Tablica 5.1. Rezultati ankete o utjecaju ulaganja u podizanje kategorije hotela na financijske rezultate poslovanja .....	159
Tablica 5.2. Financijski pokazatelji poslovanja poduzetnika u Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane i pića u Hrvatskoj od 2007.-2012. godine .....	166
Tablica 5.3. Rezultati istraživanja o poslovanju hotelijerstva u Hrvatskoj 2008.-2012. godine.....	171
Tablica 5.4. Korelacija između broja inozemnih posjetitelja i odabranih pokazatelja .....	183
Tablica 5.5. Godišnja zauzetost soba u Hrvatskoj i konkurentskim zemljama .....	184
Tablica 5.6. Prosječna ostvarena cijena sobe (ADR) u Hrvatskoj i odabranim zemljama .....	185
Tablica 5.7. Prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR) u Hrvatskoj i odabranim zemljama .....	185
Tablica 5.8. Rekapitulacija istraživanja o konkurentskoj poziciji Hrvatske i odabranih turističkih zemalja .....	189
Tablica 5.9. Koeficijenti korelacije između kategorije hotela i rezultata poslovanja .....	196
Tablica 6.1. Rezultati intervjua s istarskim hotelijerima .....	198
Tablica 6.2. Pregled poreznih stopa odabranih zemalja Europske unije.....	200
Tablica 6.3. Rezultati regresijske analize utjecaja oporezivanja na BDP i FDI .....	203
Tablica 6.4. Porezni poticaji za ulaganje u Hrvatsku .....	205
Tablica 6.5. Snižene stope PDV-a za hotele i restorane u odabranim zemljama EU u 2013. godini ...	208
Tablica 6.6. „Paying Taxes“ rang-lista nacionalnih poreznih sustava.....	209
Tablica 6.7. Odnos poreza i FDI-a u odabranim zemljama.....	212
Tablica 6.8. Struktura „FDI-poduzetnika“ u Hrvatskoj prema veličini.....	218
Tablica 6.9. Usporedba financijskih pokazatelja poslovanja FDI i domaćih poduzetnika u milijunima kuna.....	221
Tablica 6.10. Udio „FDI-poduzetnika“ u gospodarstvu Hrvatske od 1998.-2012. ....	222
Tablica 6.11: Prihodi, dobit/gubitak i investicije poduzetnika u djelatnosti NKD 55.10 (Hoteli i sličan smještaj) u kunama.....	225
Tablica 6.12. Rezultati regresijske analize (ispis Eviews 7) .....	230
Tablica 6.13. Rezultati jednosmjernih testova o značajnosti pojedinih regresorskih varijabli uz razinu signifikantnosti 5% i 10%. .....	231
Tablica 6.14. utjecaj FDI-a na poslovanje hotelijerstva odabranih zemalja .....	237
Tablica 6.15. Financijski rezultati poslovanja Djelatnosti pružanja smještaja te prehrane i usluživanja hrane u Istri .....	241
Tablica 6.16. Financijski rezultati poslovanja djelatnosti Hoteli i sličan smještaj u Istri.....	242
Tablica 6.17. Rezultati poslovanja najvećih hotelijera u Istri .....	242
Tablica 6.18. Inozemna izravna ulaganja u Županiju istarsku od 1993. do 2012. u mil. eura prema djelatnostima.....	245
Tablica 6.19. Rezultati poslovanja poduzetnika u djelatnosti NKD 55.10 u Istri prema porijeklu kapitala .....	246

Tablica 6.20. Sustav turističkih proizvoda prema značaju i zastupljenosti u Istri.....	249
Tablica 6.21. Implementacija Master plana razvoja turizma u Istri .....	250
Tablica 6.22. Usporedba hotelijerstva Istre i ostalih regija Hrvatske u 2008. i 2012. godini.....	251

## 9. LITERATURA

1. Abbot, A., Cushman, D.O. & De Vita, G. (2012). Exchange Rate Regimes and Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries. *Review of international Economics*, 20 (1) (95-107).
2. Agar, C. (2005). *Capital Investment & Financing: A practical guide to financial evaluation*. Oxford: Elsevier Butterworth-Heinemann.
3. Ahec-Šonje, A., Podobnik, B., Vizek, M. (2010). Long-run relationship between exports and imports in transition European countries. *Ekonomski pregled*, Vol.61 No.1-2.
4. Alexandrova, S. (2006). *Foreign Direct Investment in Bulgaria*. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture. (251-268)
5. Alfier, D. (1977). *Uloga turizma u rasocijalizaciji i desocijalizaciji suvremenog čovjeka*. Zadar: Zbornik radova Pedagoške akademije Humanističke vrijednosti turizma.
6. Alfier, D. (1994). *Turizam: izbor radova*. Ur. Hitrec, T. Zagreb: Masmedia.
7. Alkier Radnić, R. (2009). *Turizam u Europskoj uniji*. Opatija: Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu.
8. Andrew, W.P., Schmidgall, R. S. (1993). *Financial Management for the Hospitality Industry*. East Lansing: Educational Institute of the American Hotel & Motel Association.
9. Angheben, M. (2007). *Recent Developments in the European Securitisation Market*. The 17th International Zagreb Stock Exchange Conference Hvar, October 2007
10. Anić, I. D., Jovančević, R. (2006). *Impact of Motivational Factors for Foreign Equity Investments in the Croatian Trade Sector*. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture. (143-158)
11. Antunac, I. (1985). *Turizam i ekonomska teorija*. Zagreb: Institut za istraživanje turizma.
12. Avelini Holjevac, I. Vrtodušić Hrgović, A-M. (2012). Dugoročna analiza produktivnosti rada u hotelijerstvu u Hrvatskoj. *Acta Turistica*, Vol.24 No1 (39-50)
13. Babić, A., Pufnik, A., Stučka, T. (2001). *Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku*. HNB – Pregledi, P-9.
14. Babić, A., Stučka, T. (2001). Panel analysis of FDI determinants in European transition countries. *Privredna kretanja i ekonomska politika* 87: (31-60).
15. Babić, A. (2007). *Sektorska analiza istarskog gospodarstva*. Izlaganje na Gospodarskom forumu Istre, 18.4.2007.
16. Babić, A., ur. (2013). *FIC White Book – Bijela knjiga 2013*. Zagreb: Udruga stranih investitora FIC.
17. Bačić, K., Račić, D., Ahec-Šonje, A. (2004), The effects of FDI on recipient countries in Central and Eastern Europe. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, Vol.14 No.100. (59-86).
18. Bađun, M. (2006). *The Quality of Governance as a Determinant of Foreign Direct Investment in Selected Transition Countries*. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture. (67-84)

19. Bađun, M. (2009). Financijsko posredovanje banaka i ekonomski rast: pregled empirijskih istraživanja. *Financijska teorija i praksa*, Vol.33 No.2 Lipanj 2009. (119-151)
20. Bahovec, V., Dumičić, K., Čeh Časni, A. (2008). Modeliranje turističke potražnje Republike Hrvatske modelom višestruke linearne regresije. Zagreb: *Zbornik Ekonomskog fakulteta*, godina 6. (45-60)
21. Bahovec, V., Erjavec, N. (2009). *Uvod u ekonometrijsku analizu*. Zagreb: Element.
22. Bank for International Settlements – BIS (2009.), *Capital flows and emerging market economies*. Basel: BIS. Dostupno na: <http://www.bis.org/publ/cgfs33.pdf> (29.3.2014.)
23. Bartoluci, M., Čavlek, N. (2007). *Turizam i sport – razvojni aspekti*. Zagreb: Školska knjiga.
24. Bartoluci, M. (2013). *Upravljanje razvojem turizma i poduzetništva*. Zagreb: Školska knjiga.
25. Belullo, A. i Križman, D. (2000). Utjecaj promjena u dohocima glavnih emitivnih zemalja na turistički promet u Hrvatskoj. *Ekonomski pregled*, Vol.51 No.7-8 (681-700)
26. Bergeron, P. G. (2003). *Finding Funding: Ten steps to meet your financial needs*. Ottawa: Canadian Tourism Commission.
27. Bijsterbosch, M. and Kolasa, M. (2009). *FDI and productivity convergence in central and Eastern Europe – An industrial-level investigation*. Working paper series, Frankfurt am Main: European Central Bank
28. Bilas, V. (2008). Poticanje inozemnih izravnih ulaganja i konkurencije među zemljama. Zagreb: *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*. 6, (29-44)
29. Bilas, V., Franc, S. (2009.), Intraregionalna trgovina te mobilnost kapitala i rada u regionalnoj integraciji ASEAN. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Godina 7, broj 2.
30. Bisnode (2013): *Analiza poslovanja tvrtki u većinskom ino-vlasništvu 2008.-2012*. Zagreb: Bisnode bilten studeni 2013. Dostupno na: [http://issuu.com/bisnodehrvatska/docs/bilten\\_studeni\\_new](http://issuu.com/bisnodehrvatska/docs/bilten_studeni_new) (16.2.2014.)
31. Bistričić, D. (2005). *Investicijski programi u turističkom okruženju*. Poreč: Mala poduzetnička biblioteka, Inart.
32. Blažević, B. (1995). *Ekonomski računi plasmana kapitala u hrvatskom hotelijerstvu 1960-1990*. Opatija: Hotelijerski fakultet
33. Blažević, B. (1999). *Turizam kao nacionalni strateški proizvod*. Proceedings - Economics and Ecology in Function of Tourism Development”. Opatija: Faculty of Tourism and Hospitality Management Opatija, Faculty of Commerce Bratislava. (99-110)
34. Blažević, B. (2003). *Investicije i njihovo financiranje*. – objavljeno u Sefić, N. et al: *Financije za poduzetnike i menadžere nefinancijske*. Rijeka – Zagreb: M.E.P.Consulting, HIT A, Adamić
35. Blažević, B. (2007). *Turizam u gospodarskom sustavu*. Opatija: Fakultet za turistički i hotelski menadžment.
36. Blažević, B., Peršić, M. (2009). *Turistička regionalizacija u globalnim procesima*. Opatija: Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu.
37. Blažević, I. (1987). *Povijest turizma Istre i Kvarnera*. Opatija: Otokar Keršovani.
38. Blomstrom, M. & Sjöholm, F. (1999). Technology transfer and spillovers: Does local participation with multinationals matter? *European Economic Review*. Vol 43, No 4-6 Bačić, K., Račić, D., Ahec-Šonje, A. (2004), The effects of FDI on recipient countries in Central and Eastern Europe. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, Vol.14 No.100. (59-86).
39. Bogdan, Ž. (2010). Utjecaj FDI-ja na gospodarski rast europskih tranzicijskih zemalja. Ekonomski fakultet Zagreb: *Seriya članaka u nastajanju*, čl.br. 09-06.

40. Bosselman, F., Peterson, C., McCarthy, C. (1999). *Managing Tourism Growth: Issues and Applications*. Washington D.C.: Island Press
41. Bošković, D. i Pančić Kombol, T., ur. (2002). *Novi turizam u Hrvatskoj*. Rijeka: Hrvatski turizam.
42. Brealey, R., Myers, S. & Marcus, A. (2007). *Osnove korporativnih financija*. Peto izdanje. Zagreb: Mate d.o.o.
43. Bryman, A. & Cramer, D. (2005). *Quantitative Data Analysis with SPSS 12 and 13: A Guide for Social Scientists*. London and New York: Routledge, Taylor & Francis Group.
44. Buckley, P., Geyikdagi, N.V. (1996). *Explaining FDI in Turkey's tourism industry*. UNCTAD/DTC/31, Vol.5 No.3, December 1996.
45. Buckley, P., Papadopoulos, S. (1988). Foreign Direct Investment in the Tourism Sector of the Greek Economy. *Services Industries Journal*. Vol 8, No.3 (370-388)
46. Butigan, T. (2013). Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na ostvarenja u turizmu Dubrovačko - neretvanske županije. *Ekonomska misao i praksa* No.1, lipanj 2013. (143-160)
47. Cass, F. (2007). Attracting FDI to transition countries: the use of incentives and promotion agencies. *Transnational Corporations*, Vol. 16, No. 2 (77-122). Dostupno na: [http://unctad.org/en/docs/iteiit20072a3\\_en.pdf](http://unctad.org/en/docs/iteiit20072a3_en.pdf) (29.5.2014.)
48. Cerović, Z. (2003). *Hotelski menadžment*. Opatija: Fakultet za turistički i hotelski menadžment.
49. Chandrasekhar, C.P. (2008). Global Liquidity and Financial Flows to Developing Countries: New Trends in Emerging Markets and their Implications. *UNCTAD: G-24 Discussion Paper Series*. New York and Geneva: United Nations
50. Chudnovsky, D., Lopez, A. (2007). FDI and development: The MERCOSUR experience. *Cepal Review* 92. (7-23)
51. Cooper, C., Fletcher, J., Fyall, A., Gilbert, D. & Wanhill, S. (2005). *Ekonomija turizma: načela i praksa*. Treće izdanje, Split: Ekokon.
52. Cornett, M. and Saunders, A. (1999). *Fundamentals of Financial Institutions Management*. Irwin/McGraw-Hill.
53. Cvijanović, V., Kušić, S. (2002). Izravna strana ulaganja kao izvori financiranja investicija: usporedna analiza tranzicijski ekonomija s primjerom Republike Hrvatske. *Financijska teorija i praksa*, Vol.26 No.4.
54. Čavlek, N. (2003). *Crises and the behaviour of tour operators*. IMDA Proceedings book of the 12th Annual World Business Congress, Vancouver, 2003, (pp.36-43).
55. Čavlek, N., Bartoluci, M., Kesar, O., Čižmar, S. i Hendija, Z. (2010). Prilog novim odrednicama turističke politike u Hrvatskoj. *Acta turistica*, Vol.22 No.2 (137-160)
56. Čavlek, N., Bartoluci, M., Prebežec, D., Kesar, O. i sur. (2011). *Turizam: Ekonomske osnove i organizacijski sustav*. Zagreb: Školska knjiga.
57. Čižmar, S. (2001). *Strateško upravljanje u funkciji učinkovitog razvoja turističkog ugostiteljstva u Hrvatskoj*. Doktorska disertacija. Zagreb: Ekonomski fakultet
58. Čižmar, S. (2007). Konkurentnost hotelske industrije Hrvatske. *Acta Turistica*, Vol. 19, No. 2 (150-181)
59. Čižmar, S., Bartoluci, M. i Vusić, M. (2010a). Planiranje i razvoj investicijskih projekata u hotelijerstvu u Hrvatskoj. *Acta turistica*, Vol.22 No.1 (69-97)
60. Čižmar, S. (2010b). *Analiza poslovanja hotelijerstva u Hrvatskoj s prijedlozima mjera za unapređenje stanja sektora*. Konačni izvještaj za UPUH i HGK). Zaagreb: Horwth HTL.



61. Ćorić, T. (2008). Istraživanje kreditnog kanala u Republici Hrvatskoj. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol.6 No.1. (117-129)
62. Derado, D. (2013). Determinants of FDI in transition countries and estimation of the potential level of Croatian FDI. *Financial Theory and Practice*, Vol. 37 No. 3 (227-258)
63. Doing Business - Measuring Business Regulations (2013). IFC and World Bank. Dostupno na: <http://www.doingbusiness.org/> (21.5.2013.)
64. Doltu, C. (2006). *Fiscal Incentives for Attracting FDI vs. Macroeconomic Stability – Lessons From Romania: 1991-2000*. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture. (85-98)
65. Družić, I. (2010). Dugoročni trendovi i ograničenja hrvatskog turističkog tržišta. *Ekonomski pregled*, Vol.61, No.3-4 (103-136)
66. Državni zavod za statistiku (2013a). *Statistički ljetopis Republike Hrvatske*. Zagreb: DZS
67. Državni zavod za statistiku (2013b). *Turizam u 2012*. Statističko izvješće 1491. Zagreb: DZS
68. Državni zavod za statistiku (2014). *Investicije u 2012.*: Statističko izvješće 1531. Zagreb: DZS
69. Dulčić, A. i Petrić, L. (2001). *Upravljanje razvojem turizma*. Zagreb: Mate
70. Dunning, J. H. (1977). *Trade, Location of Economic Activity and MNE: A Search for an Eclectic Approach*, in Ohlin, B., Hesselborn, P., Wijkman, P. eds., *The International Allocation of Economic Activity*. London: MacMillan. (395-418)
71. Dunning, J. H. (1981). *International Production and the Multinational Enterprise*. London: George Allen & Unwin (Publishers) ltd.
72. Dunning, J. H. (1988). *Explaining International Production*. London: Unwin Hyman.
73. Dunning, J. H. (2002). *Global Capitalism, FDI and Competitiveness: The Selected Essays*. Edward Elgar Publisher.
74. Dunning, J. H., Lundan, S. M. (2008). *Institutions and the OLI paradigm of the multinational enterprise*. *Asia Pacific J Manage* (2008) 25:573–593 DOI 10.1007/s10490-007-9074-z. Published online: 24 January 2008 # Springer Science + Business Media, LLC 2008.
75. Dupeyras, A. and N. MacCallum (2013). Indicators for Measuring Competitiveness in Tourism: A Guidance Document, *OECD Tourism Papers*, 2013/02, OECD Publishing. Dostupno na: <http://dx.doi.org/10.1787/5k47t9q2t923-en> (11.7.2013.)
76. Endo, K. (2006). Foreign direct investment in tourism – flows and volumes. *Tourism Management*, 27(4) (600-614.)
77. Enz, A., Canina, L. and Walsh, K. (2002). *Developing the Full Picture on Hotel Industry Averages*. Cornell University: CHR. Dostupno na: <http://www.hotelschool.cornell.edu/chr/pdf/showpdf/538/chr/research/averages.pdf> (13.6.2010.)
78. Ercegovic, R. (2003). Sekuritizacija finacijske imovine u kontekstu upravljanja kamatnim rizikom. *Ekonomski pregled*. Vol.54 No.1-2. (102-120)
79. EU-Japan Centre for Industrial Cooperation (2010). *Foreign Direct Investment in the European Union*. Tokyo: EU-Japan Centre for Industrial Cooperation
80. European Commission (2009). *Study on the Competitiveness of the EU tourism industry with specific focus on the accommodation and tour operator & travel agent industries*. Brussels: European Commission. Dostupno: <http://ec.europa.eu/> (7.6.2013.)
81. European Commission (2010). *Europe, the world's No 1 tourist destination – a new political framework for tourism in Europe*. Brussels: Autor.

82. European Commission (2013). *International trade and foreign direct investment*. International trade Collection: Eurostat Pocketbooks. Luxembourg: Autor
83. European Commission (2014). *VAT Rates Applied in the Member States of the European Union Situation* /taxud.c.1(2014)48867 – EN/ dostupno na [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/vat/how\\_vat\\_works/rates/vat\\_rates\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/vat/how_vat_works/rates/vat_rates_en.pdf) [19.6.14.]
84. European Travel Commission (2011). *European Tourism in 2010: Trends & Prospects*. Q4/2010. Brussels: Tourism Economics for ETC
85. European Travel Commission (2013). *European Tourism in 2012: Trends & Prospects*. Q4/2012. Brussels: Tourism Economics for ETC
86. FDI Intelligence Special Report (2011). *Manufacturing makes a comeback: FDI global outlook report 2011*. London: Financial Times Business
87. FDI Intelligence Special Report (2012). *Global greenfield investment trends: FDI global outlook report 2012*. London: Financial Times Business
88. FDI Intelligence (2013). *The FDI Report 2013: Global greenfield investment trends*. London: Financial Times Business.
89. FDI Intelligence (2014). *The FDI Report 2013: Global greenfield investment trends*. London: Financial Times Business. Dostupno na: <http://www.fdiintelligence.com/Landing-Pages/fDi-report-2014/The-fDi-Report-2014> (16.5.2014.)
90. Ferreira, M., Pinto, C., Serra, F., Santos, J. (2013). A Bibliometric Study of John Dunning's Contribution to International Business research. *RBGN Review of Business Management*. Vol 15, No 46 (56-75) Dostupno na <http://rbgn.fecap.br/seer/index.php/RBGN/article/view/1163/930> (20.5.2013.)
91. Filipović, D. (2012). *Izazovi integracijskih procesa: Rast poduzeća putem spajanja, preuzimanja i strateških saveza*. Zagreb: Sinergija
92. Franc, S. (2008). Komparativna analiza determinanti inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatsku i odabrane zemlje. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol.6, No 1, (29-44)
93. Gale, T. and Botterill, D. (2005). A realist agenda for tourist studies, or why destination areas really rise and fall in popularity. *Tourist Studies* 2005; 5; 151
94. Galinec, D. (2007). *Financiranje i granice održivosti deficita tekućeg računa platne bilance Republike Hrvatske*, Doktorska disertacija. Zagreb: Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu.
95. Gašparović, A. (2001). *Tržište kapitala u Republici Hrvatskoj: zakonodavni i institucionalni okvir*. Zagreb: Sinergija.
96. Glaister, K.W., Atanasova, H. (1998). Foreign direct investment in Bulgaria: patterns and prospects. *European Business Review*, Vol. 98 Iss: 2 (122-134)
97. Globan, T. (2012). Zaustavljanje priljeva kapitala tijekom financijske krize: je li važna njihova predkrizna struktura? *Ekonomski pregled*. Vol.83, No.11 (587-607)
98. Goldberg, I., Branstetter, L., Goddard, J.H., Kuriakose, S. (2008). Globalization and Technology Absorption in Europe and Central Asia: The Role of Trade, FDI and Cross-border Knowledge Flows. Washington D.C.: *World Bank Working Paper*; no.150.
99. Goodspeed, T., Martinez-Vazquez, J. & Zhang, L. (2011). *Do Companies View Bribes as a Tax? Evidence on the Trade-off between Corporate Taxes and Corruption in the Location of FDI*. Atlanta: Andrew Young School of Policy Studies at Georgia State University.

100. Gorton, G. & Metrick, A. (2012). *Securitization*. National Bureau of Economic Research Working Paper 18611. Cambridge, MA: NBER. Dostupno na <http://www.nber.org/papers/w18611> (3.5.2014.)
101. Greenberg, D. (2009). *The Flat Tax: An Examination of the Baltic States*. CUREJ: University of Pennsylvania. Dostupno na: <http://repository.upenn.edu/cgi> (17.7.2013.)
102. Grgić, M., Bilas, V., Franc, S. (2010). *Poduzetništvo u međunarodnoj ekonomiji*. Zagreb: Sinergija.
103. Grgić, M., Bilas, V., Franc, S. (2012). *Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj*. Zagreb: Ekonomski fakultet Zagreb.
104. Graham, E. M. i Krugman, P. (1995). *FDI in USA*. 3rd ed. Washington: Institute for International Economics.
105. Gruić, B. (2006). Foreign Direct Investment Statistic: The Case of Croatia. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture. (289-308)
106. Haley, U.C.V., Heley, G.T. (1997). When the tourists flew in: strategic implications of foreign direct investment in Vietnam's tourism industry. *Management Decision* 35/8, (595-604)
107. Hayes, D.K., Ninemeier, J.D. (2005). *Upravljanje hotelskim poslovanjem*. Zagreb: M plus
108. Hendija, Z. (2007). *Komparativna analiza hrvatskog turizma u konkurentskom okruženju europskog Sredozemlja*. Doktorska disertacija, Zagreb: Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu.
109. Hill, W.L.C. (1998). *International Business: Competing in the Glbal Marketplace*, 2nd edition, The McGraw-Hill Companies Inc., USA
110. Holzner, M. (2010). Tourism and Economic Development: the beach Disease? *Working papers* 66. Vienna: The Vienna Institute for International Economic Studies.
111. Horwath Consulting Zagreb (2008). *Croatian Hotel Industry: To Speed or to Grow?*, Četvrta godišnja međunarodna konferencija o hrvatskom tržištu nekretnina, svibanj 2008., Zagreb.
112. Horwath Consulting Zagreb (2010). *Analiza poslovanja hotelijerstva u Hrvatskoj s prijedlozima mjera za unapređenje stanja sektora. Konačni izvještaj za UPUH i HGK*. Zagreb: Horwath HTL
113. Horwath Consulting Zagreb (2013). *Poslovanje hotelijerstva u Hrvatskoj 2012*. Zagreb: Horwath HTL
114. Horwath Consulting Zagreb (2014). *Poslovanje hotelijerstva u Hrvatskoj 2013*. Zagreb: Horwath HTL
115. Hrvatska gospodarska komora (2013.a). *Gospodarska kretanja*, 3/2013. Zagreb: Hrvatska gospodarska komora.
116. Hrvatska gospodarska komora (2013b). *Turizam u Hrvatskoj 2012*. Zagreb: HGK, Sektor za turizam. Dostupno na: [http://www.hgk.hr/wpcontent/blogs.dir/1/files\\_mf/turizam\\_u\\_hrvatskoj\\_201253.pdf](http://www.hgk.hr/wpcontent/blogs.dir/1/files_mf/turizam_u_hrvatskoj_201253.pdf) (11.2.2014.)
117. Hrvatska narodna banka (2010a). *Statistički pregled*. Zagreb: Autor
118. Hrvatska narodna banka (2010b). *Financijska stabilnost*. Br.4, god.3, II. Zagreb
119. Hrvatska narodna banka, *Mjesečni bilten, razna izdanja*, Zagreb
120. HUHinfo Stručno informativno glasilo Hrvatske udruge hotelijera i restoratera, razni brojevi
121. Institut za turizam (2008). *Hrvatsko hotelijerstvo. – Poslovanje hotelskih poduzeća* Zagreb: Autor.

122. Institut za turizam (2011a). *Stavovi i potrošnja turista u Hrvatskoj – TOMAS LJETO 2010*. Zagreb: Autor.
123. Institut za turizam (2011b). *Glavni plan i strategija razvoja turizma Republike Hrvatske – Izveštaj 1: Pristup, ciljevi i način izvođenja*. Zagreb: Autor.
124. Institut za turizam (2011c). *Glavni plan i strategija razvoja turizma Republike Hrvatske – Izveštaj 2: Globalni kvantitativni i kvalitativni trendovi na turističkom tržištu i tržišne prilike*: Zagreb: Autor.
125. Institut za turizam (2011d). *Glavni plan i strategija razvoja turizma Republike Hrvatske – Izveštaj 3: Hrvatski turizam i konkurentsko okruženje*. Zagreb: Autor.
126. Institut za turizam (2011e). *Glavni plan i strategija razvoja turizma Republike Hrvatske – Izveštaj 4: Čimbenici razvoja turizma u Republici Hrvatskoj I: prometna i komunalna infrastruktura, održivost turističkog razvoja, podrška javnog sektora i integracija turizma u gospodarstvo*. Zagreb: Autor.
127. Institut za turizam (2011f). *Glavni plan i strategija razvoja turizma Republike Hrvatske – Izveštaj 5: Čimbenici razvoja turizma u Republici Hrvatskoj II: obrazovanje, suvremene tehnologije i inovacije, turističko posredovanje te marketing, promocija i imidž Hrvatske*. Zagreb: Autor.
128. Institut za turizam (2012a). *Glavni plan i strategija razvoja turizma Republike Hrvatske – Izveštaj 6: Ograničenja i ključni izazovi razvoja turizma u RH*. Zagreb: Autor.
129. Institut za turizam (2012b). *Glavni plan i strategija razvoja turizma Republike Hrvatske – Izveštaj 7: SWOT i PEST analiza i razvojni scenariji*. Zagreb: Autor.
130. Institut za turizam (2012c). *Glavni plan i strategija razvoja turizma Republike Hrvatske – Izveštaj 8: Razvojna vizija i ciljevi turističkog razvoja*. Zagreb: Autor.
131. Institut za turizam (2012d). *Glavni plan i strategija razvoja turizma Republike Hrvatske – Izveštaj 9: Marketing koncepcija turističkog razvoja*. Zagreb: Autor.
132. Institut za turizam (2012e). *Glavni plan i strategija razvoja turizma Republike Hrvatske – Izveštaj 10: Projekcija gospodarskih učinaka*. Zagreb: Autor.
133. Institut za turizam (2012f). *Glavni plan i strategija razvoja turizma Republike Hrvatske – Izveštaj 11: Mjere i projekti za podizanje konkurentnosti hrvatskog turizma*. Zagreb: Autor.
134. Institut za turizam (2012g). *Glavni plan i strategija razvoja turizma Republike Hrvatske – Izveštaj 12: Programi i investicijski projekti za implementaciju vizije razvoja turizma RH*. Zagreb: Autor.
135. Institut za turizam (2012h). *Glavni plan i strategija razvoja turizma Republike Hrvatske – Izveštaj 13: Organizacija za provedbu*. Zagreb: Autor.
136. Institut za turizam (2012i). *Hrvatski turizam u brojkama*. Vol. 6, broj 4/2012. Zagreb: Autor.
137. International Monetary Fund (1993) *Balance of Payments manual, 5.izd.* Dostupno na: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bopman/bopman.pdf> (20.5.2013.)
138. International Monetary Fund (2009a). *Balance of Payments and International Investment Position Manual, 6.izd.* Washington, D.C. IMF. Dostupno na: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf> ( 20.5.2013.)
139. International Monetary Fund (2009b). *World Economic Outlook: Sustaining the Recovery*. Washington, D.C.: IMF
140. International Monetary Fund (2009c). *World Economic and Financial Surveys: Regional Economic Outlook – Europe: Securing Recovery*. Washington, D.C.: IMF
141. International Monetary Fund (2011). *World Economic Outlook: Tensions from the Two-Speed Recovery – Unemployment, Commodities and Capital Flows*. Washington, D.C.: IMF

142. International Monetary Fund (2012). *World Economic Outlook: Growth Resuming, Dangers Remain*. Washington, D.C.: IMF
143. International Monetary Fund (2013). *World Economic Outlook: Hopes, Realities, Risks*. Washington, D.C.: IMF
144. Istarska razvojna agencija (2005). *Regionalni operativni program Istarske županije za razdoblje (ROP) 2006. do 2010. godine*. Pula: Istarska razvojna agencija
145. Istarska županija (2011). *Istra 2015: Puna zaposlenost – trajna konkurentnost*; Labin: Istarska županija. Dostupno na: [http://www.istra-istria.hr/fileadmin/dokumenti/Istra\\_2015.pdf](http://www.istra-istria.hr/fileadmin/dokumenti/Istra_2015.pdf) (20.9.2013.)
146. Ivandić, N, i Kunst, I. (2013). *Akcijski plan podizanja konkurentnosti hrvatskog turizma*. Zagreb: Institut za turizam. Dostupno na: [http://www.mint.hr/UserDocsImages/131210-p\\_konkurentnost.pdf](http://www.mint.hr/UserDocsImages/131210-p_konkurentnost.pdf) (30.3.2014.)
147. Ivankovič, G., Janković, S. i Peršić, M. (2010). Framework for performance measurement in hospitality industry - Case study Slovenia. *Ekonomska istraživanja*, Vol.23 No.3 (12-23)
148. Ivanović, Z., Bareša, S. i Bogdan, S. (2011.). Influence of foreign Direct Investment on Tourism in Croatia. *UTMS Journal of Economics* 2 (21-28)
149. Jelčić, B. i Bejaković, P. (2012). *Razvoj i perspektive oporezivanja u Hrvatskoj*. Radovi Odsjeka za ekonomska istraživanja Zavoda za povijesne i društvene znanosti Svezak 39 Ur. Gordana Družić. Zagreb: Hrvatska akademija znanosti i umjetnosti.
150. Jones, A., Fallon, G. & Golov, R. (2000). Obstacles to foreign direct investment in Russia. *European Business Review*, Vol. 12 Iss: 4 (187-197)
151. Jones Lang LaSalle Hotels (2013). *Hotel Investor Sentiment Survey*. Hotel & Hospitality Group. Dostupno na: <http://www.joneslanglasalle.eu> (12.2.2014.)
152. Jones Lang LaSalle Hotels (2014). *Hotel Investment Outlook 2014*. Hotel & Hospitality Group. Dostupno na: <http://www.joneslanglasalle.eu> (12.2.2014.)
153. Jošić, M. (2008). Inozemna izravna ulaganja u funkciji izvoza: slučaj Hrvatske. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*. Vol. 6 (13-27)
154. Jovančević, R. (ur.) (1998). *Gospodarska politika Hrvatske i Europska unija*. Zagreb: Ekonomski fakultet Sveučilišta: Mekron promet.
155. Jovančević, R. (2002). Dimenzije inozemnih direktnih ulaganja u suvremenom svijetu. *Ekonomski pregled* br. 5-6, Vol.53. (450-469)
156. Jovančević, R. (2005). *Ekonomski učinci globalizacije i Europska unija*. Zagreb: Mekron promet.
157. Jovančević, R., Šević, Ž. eds. (2006a). *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture.
158. Jovančević, R. & Šević, Ž. (2006b). *Motivational Factors of Foreign Direct Investments and Public Policy Response: A Regional European Perspective*. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture. (41-66)
159. Jovančević, R. (2007). The Impact of Foreign Investment Flows on Croatian Economy – a Comparative Analysis. *Ekonomski pregled*, Vol.58 No.12. (826-850)
160. Jovančević, R.; Šimurina, J. (2008). *FDI in New Member States of the EU: Economic Implications for Host Economies* // China International Academic Seminar for Universities:

161. Jovančević, R. (2012). Izazovi kohezijske politike Europske unije, 2014.-2020., u Zborniku radova znanstvenog skupa *Razvojna strategija malog nacionalnog gospodarstva u globaliziranom svijetu*. Zagreb: HAZU i Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu. (179-207)
162. Julius, D. (1991). *Foreign Direct Investment: The Neglected Twin of Trade*. Occasional Papers No.33. Washington D.C.: Group of Thirty. Dostupno na: <http://www.group30.org/> (18.5.2013.)
163. Juričić, D. (2008). Ekonomija javno-privatnog partnerstva. *Ekonomski pregled*, Vol.59 no.(452-468)
164. Kadokawa, K. (2012). Determinants of foreign direct investment: evidence from a questionnaire survey in the Japanese manufacturing sector. *Transnational Corporations*. Vol 20, No 3. New York & Geneva: UNCTAD Dostupno na: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/unctaddiaeia2012v203\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/unctaddiaeia2012v203_en.pdf) (22.10.2013.)
165. Katirciogly, S. (2009). FDI and economic growth in Turkey: an empirical investigation by the bounds test for co-integration and causality tests. *Ekonomski istraživanja*, Vol.22 No.3. (1-8)
166. Kersan-Škabić, I., Zubin, C. (2009). Utjecaj izravnih inozemnih ulaganja na rast BDP, na zaposlenost i na izvoz u Hrvatskoj. *Ekonomski pregled*: Vol.60 No.3-4, (119-151)
167. Kersan-Škabić, I., Orlić, E. (2009). Does trade liberalization cause FDI inflow or vice versa? The case of Croatia. *Ekonomski istraživanja*: Vol. 22 No.2. (1-24)
168. Kesner-Škreb, M., Jović, L. (2011). *Industrijska politika i državne potpore u Hrvatskoj*. Zagreb: Institut za javne financije.
169. Kesner-Škreb, M. (2014). *Je li Hrvatska dosegla porezni maksimum?* Newsletter br. 84, Zagreb: Institut za javne financije. Dostupno na: <http://www.ijf.hr/upload/files/file/newsletter/84.pdf> (15.2.2014.)
170. Ketkar, S. & Ratha, F. (2001). Securitization of Future Flow Receivables: A Useful Tool for Developing Countries. *Finance & Development*: Vol. 38.
171. Ketkar, S. & Ratha, F. (2005). Recent Advances in Future-Flow Securitization. *The Financier*: Vol. 11/12.
172. Kikerkova, I. (2006). *Foreign Direct Investment – The Case Study of The Republic of Macedonia*. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture. (159-174)
173. Kim, W.G. (2006). EVA and Traditional Accounting Measures: Which Metric is a Better Predictor of Market Value of Hospitality Companies? *Journal of Hospitality & Tourism Research* 30; 34
174. Knežević Cvelbar, Lj., Mihalič, T. (2008). Ownership Structure as a Corporate Governance Mechanism in Slovenian Hotels. *Croatian Economic Survey*, No.10. (67-92)
175. Kothari, V. (2006). *Securitization: The Financial Instrument of the Future*. Singapore: John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd.
176. Kožić, I. (2013). Kolika je sezonalnost turizma u Hrvatskoj? *Ekonomski vjesnik*. God. XXVI, BR. 2/2013. (470-480)
177. Kožić, I., Krešić, D. i Boranić-Živoder, S. (2013). Analiza sezonalnosti turizma u Hrvatskoj primjenom metode Gini koeficijenta. *Ekonomski pregled* Vol. 64 No.2, (159-182)
178. Koyama, Y. (2008). *Transition, European integration and foreign direct investment in Central and Eastern European countries*. Niigata: Graduate School of Modern Society and Culture Niigata University Scholar, series Vol.9, Shinkousoku.

179. KPMG (2008). *Global Corporate Capital Flows, 2008/9 to 2013/14*. UK: KPMG International. Dostupno na: <http://www.kpmg.com/CN/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/global-capital-flows-2008-13-O-0806.pdf> (8.4.2013.)
180. Krkoska, L. (2001). *Foreign direct investment financing of capital formation in central and eastern Europe*. London: European Bank for Reconstruction and Development
181. Kulaš, M., (2010). *Poticanje inozemnih izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku*. Izlaganje na Petnaestom forumu za poslovanje nekretninama, Hrvatska gospodarska komora, Sektor za trgovinu.
182. Kunst, I. (2011). Direktna strana ulaganja u hrvatski turizam – stanje i ograničenja. *Turizam* Vol. 59, Br. 2 (225-241)
183. Kunst, I. (2012). *Hrvatski turizam i EU integracije: Prilog razvojnoj održivosti*. Zagreb: Naklada Jesenski i Turk, Institut za turizam.
184. Kušen, E. (2002). *Turistička atrakcijska osnova*. Zageb: Institut za turizam.
185. Le, T.M., Moreno-Dodson, B. & Bayraktar, N. (2012). Tax Capacity and Tax Effort: Extended Cross-Country Analysis from 1994 to 2009. *The World Bank: Policy Research Working Paper* No.6252. Dostupno na: <http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-6252> (15.2.2014.)
186. Leko, V.,ur. (1998). *Rječnik bankarstva i financija*. Zagreb: Masmedia.
187. Leko, V. (2005a). *Izabrani bankovni poslovi*. Zagreb: Ekonomski fakultet.
188. Leko, V. (2005b). *Sekuritizacijske tehnike, novi izvori financiranja i prilagodba rizika*. U Leko, V. i Božina, L., ur. (2005) *Novac, bankarstvo i financijska tržišta*. Zagreb: Adverta. (115-130)
189. Leko, V. (2012). *Financijske institucije i tržišta I.*, Pomoćni materijali za izučavanje. Zagreb: Grafit – Gabriel d.o.o. i Ekonomski fakultet Zagreb
190. Lovrinčević, Ž., Mikulić, D., Marić, Z. (2004). Efikasnost investicija i FDI – stara priča, nove okolnosti. *Ekonomski pregled*, Vol.55 No.1-2.
191. Lovrinčević, Ž., Marić, Z. i Mikulić, D. (2005). Priljev inozemnog kapitala – utjecaj na nacionalnu štednju, domaće investicije i bilancu plaćanja tranzicijskih zemalja srednje i istočne Europe. *Ekonomski pregled*, Vol.56 No.3-4.
192. Magaš, D. (2000). *Razvoj hrvatskog turizma: Konceptija dugoročnog razvoja*. Rijeka: Adamić.
193. Mallampally, P., Zinny, Z. (2000). *FDI in services: Trends and patterns*. U knjizi *Globalization of Services*.
194. Marić, Z. (2008a). Izravna inozemna ulaganja i produktivnost hrvatskih poduzeća u djelatnosti industrije. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, Vol.18 No.116.
195. Marić, Z. (2008b). *Utjecaj izravnih inozemnih ulaganja na produktivnost hrvatskih poduzeća*. Doktorska disertacija, Zagreb: Ekonomski fakultet.
196. Marić, Z., Maletić, I. i Rukelj, D. (2011). Analiza agregatnih investicija i perspektiva njihova kretanja u Hrvatskoj s posebnim naglaskom na mogućnosti korištenja europskih fondova. *Ekonomski pregled*, Vol.62 No.1-2
197. Marijanović, Z., Crnković, L. i Pavlović, D. (2009). Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na robnu razmjenu Republike Hrvatske. *Ekonomski vjesnik – 22* (250-265)
198. Marušić, M. i Prebežac, D. (2004). *Istraživanje turističkih tržišta*. Zagreb: Adeco.
199. Master plan razvoja turizma Istre za razdoblje od 2004.-2012. godine. (2004), Pula: Istarska županija
200. Matic, B. (2004). *Međunarodno poslovanje*. Zagreb: Sinergija.

201. McGee, R.W. (2006a). *Foreign Direct Investment in South Eastern Europe*. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture. (17-40)
202. McGee, R.W. (2006b). *Attracting Foreign Direct Investment with Good Financial Reporting Practices: A Case Study of Russia*. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture.(269-288)
203. Mervar, A. (1999). Pregled modela i metoda istraživanja gospodarskog rasta, *Privredna kretanja i ekonomska politika*. 73 (20-61)
204. Mičić, Z. (2007). *Position and Role of Tourism in Croatian Economic Environment*. Ministry of the Sea, Tourism, Transport and Development
205. Ministarstvo financija: *Mjesečni statistički prikazi Ministarstva financija – razni brojevi*. Dostupno na <http://www.mfin.hr/mjesečni-statistički-prikazi>
206. Ministarstvo turizma (2012). *Turizam u brojkama*. Dostupno na [http://www.mint.hr/UserDocsImages/htz-turizam-br012\\_HR.pdf](http://www.mint.hr/UserDocsImages/htz-turizam-br012_HR.pdf) (16.11.2013.)
207. Mohar, R. & Kapur, M. (2014). *Monetary Policy Coordination and the Role of Central Banks*. IMF Working Paper WP 14/70. Washington D.C.: International Monetary Fund
208. Mohd Salleh, N.H., Othman, R., & Sarmidi, T. (2011). An Analysis of the Relationships between Tourism Development and Foreign Direct Investment: An Empirical Study in Selected major Asian Countries. *International Journal of Business & Social Science*. Vol. 2 Iss 17 (250-257)
209. Muckley, C. B. (2010). *Terrorism, Tourism and FDI: Estimating a Lower Bound on the Peace Dividend in Northern Ireland*. Dostupno na: SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1689510> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1689510> (14.7.2013.)
210. Narodne novine (2012). *Zakon o javno-privatnom partnerstvu*. Narodne novine d.d., 78/12.
211. Narodne novine (2012). *Zakon o trgovačkim društvima*. Narodne novine d.d., 111/93, 4/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 17/09, 152/11 i 111/12.
212. Narodne novine (2012). *Zakon o ugostiteljskoj djelatnosti*. Narodne novine d.d., 138/06; 152/08; 43/09; 88/10; 50/12).
213. Narodne novine (2013). *Zakon o poticanju investicija i unapređenju investicijskog okruženja*. Narodne novine d.d., 138/06, 61/11, 111/12 i 28/13.
214. Narodne novine (2013). *Zakon o strateškim investicijskim projektima*. Narodne novine d.d., 133/13.
215. Narodne novine (2014). *Zakon o državnim potporama*. Narodne novine d.d., 47/14.
216. OECD (2003). *Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies*. Dostupno na <http://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/2506900.pdf> (9.9.2013.)
217. OECD (2008). *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, Forth edition, Vol. XX. OECD. Dostupno na: <http://www.oecd.org/industry/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf> (26.4.2014.)
218. OECD *Investment reform Index 2010: Monitoring policies and institutions for direct investment in South East Europe*.
219. OECD (2014). *FDI in Figures*. Dostupno na <http://www.oecd.org/investment/investment-policy/FDI-in-Figures-Feb-2014.pdf> (16.6.2014.)



220. Oehmichen, A. (2007). *The Potential for Luxury Resort Developments in Croatia*. London: HVS Hospitality Services
221. Oplotnik, Z.J. (2006). Some Macroeconomic Aspects of Foreign Direct Investments (FDI): Overview of the Slovenian Experience and Concerns. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; *Political culture*. (129-142)
222. Pavković, A. (2007). *Utjecaj sekuritizacije potraživanja na razvoj financijskog sustava*. Doktorska disertacija. Zagreb: Ekonomski fakultet
223. Pavlović, D. (2007). Utjecaj visine poreza na dobit na priljev inozemnih izravnih ulaganja. *Ekonomski pregled*, Vol.58 No.11. (732-748)
224. Payne, J.E. & Mervar, A. (2010). Research note: The tourism-growth nexus in Croatia. *Tourism Economics*, 16 (4), 1089-1094 doi: 10.5367/te. 2010.0014
225. Penev, S. (2006). *Transition Process in Serbia and Montenegro, and its Effects on FDI Inflows*. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; *Political culture*. (175-188)
226. Perić, J. i Nikšić Radić, M. (2010). Impact od Foreign Direct Investment in Tourism on Economic Growth in Developing Countries. *Tourism & Hospitality Management*, Conference proceedings. (537-549)
227. Perić, M. (2009). Criteria for setting up the public-private partnership in Croatian tourism and selection of optimal public-private partnership model. *Poslovna izvrsnost*, Zagreb. God III, br.2 (111-126)
228. Perić, M. (2012). Implementation of project management in the BOT model of public-private partnership in Croatian tourism. *Ekonomski pregled*. Vol. 63 No. 9-10 (518-540)
229. Perišin, I., Šokman, A. I Lovrinović, I. (2001). *Monetarna politika*. Pula: Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“.
230. Pirjevec, B. (1998). *Ekonomska obilježja turizma*. Zagreb: Goldenmarketing.
231. Pirjevec, B. i Kesar, O. (2002). *Počela turizma*. Zagreb: Mikrorad i Ekonomski fakultet.
232. Pirjevec, B. (2008). *Turizam – jučer, danas, ...* Karlovac: Veleučilište u Karlovcu.
233. Pletikosa, D. (2008). Financing Development of Tourism in Croatia through Future Flow Securitization. *Zagreb International Review of Economics & Business, Special Conference Issue*. Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu (157-172)
234. Poulsen, L. S., Hufbauer, G. C. (2011). *Foreign Direct Investment in Times of Crisis*. Working Paper Series 11-3. NY, Washington D.C.: Peterson Institute for International Economics.
235. PwC (PricewaterhouseCoopers Internationa Ltd.), The World Bank/IFC (2013). *Paying Taxes 2013 – The Global Picture*. Autor. Dostupno na: <http://www.pwc.com/gx/en/paying-taxes/assets/pwc-paying-taxes-2013-full-report.pdf> (15.6.2013.)
236. PwC (PricewaterhouseCoopers Internationa Ltd.), The World Bank/IFC (2014). *Paying Taxes 2013 – The Global Picture*. Autor. Dostupno na: <http://www.doingbusiness.org/~media/GIAWB/Doing%20Business/Documents/Special-Reports/Paying-Taxes-2014.pdf> (21.2.2014.)
237. Ravnk, R. i Žilić, I. (2011). The use of SVAR analysis in deterring the effects of fiscal shocks in Croatia. *Financial Theory and Practice*, Vol.35 No.1. (25-58)
238. Rios-Morales, R., Gamberger, D., Jenkins, I. & Smuc, T. (2011). Modelling investment in the tourism industry using the World Bank's good governance indicators. *Journal of Modelling in Management*. Vol.6 Iss:3 (279-296)

239. Rita, P. (2000). Tourism in the European Union. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, Vol.12, Iss: 7 (434-436)
240. Rojec, M., Penev, S. & Svetličić, M. (2006). *Policy Elements for Increasing Foreign Direct Investment in South-East Europe: Lessons from Slovenia and Other Advanced Transition Countries*. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture. (209-230)
241. Roller, D., (2003). *Fiskalna politika u turizmu*. Zagreb: Narodne novine
242. Sassi, M. (2005). *Foreign Direct Investment in Mediterranean region: some basics to improve investment climate*. Cairo: Regional Forum on Investment on the South shore of the Mediterranean and the Middle East. 28-29 November
243. Seicht, G. (1997). *Investition und Finanzierung*, 9.Aufl. Wien, Liende: Linde Verlag.
244. Sekur, T. (2013). Gravitacijsko modeliranje regionalne disperzije FDI-a (CEFTA – 2006). *Ekonomski pregled*, Vol.64 No.5. (539-556).
245. Selvanathan, S., Selvanathan, E.A. & Viswanathan, B. (2009). *Causality between Foreign Direct Investment and Tourism: Empirical Evidence from India*. Working Paper 46/2009. Madras: School of Economics. Dostupno na: <http://www.researchgate.net/publication/45109557> (14.7.13.)
246. Sentance, A. (2012). *Regression analysis of taxation, economic growth and foreign direct investment*. PwC. Dostupno na: [www.pwc.com/payintaxes](http://www.pwc.com/payintaxes) (15.6.2013.)
247. Sharku, G., Bajrami, E. (2011). Foreign Direct Investments and Business Climate in Albania. *Young Economists Journal*. Vol 9. No. 16 (123-131)
248. Shiller, R. (2004). *Novi financijski poredak: Rizik u 21. stoljeću*. Zagreb: Masmedia.
249. Sisek, B. (2005). Strane izravne investicije u Hrvatskoj: uzroci neuspjeha. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol.3 No.1.
250. Snyman, J.A. & Saayman, M. (2009). Key factors influencing direct investment in tourism industry in South Africa. *Tourism Review*, Vol. 64 Iss 3 (49-58)
251. Sofield, T. (2003). *Empowerment for Sustainable Tourism Development*. Oxford: Elsevier Science Ltd.
252. Stanescu, C., Nedelescu Dumitru, M. (2008). Evolution of the Foreign Direct Investment in Romanian Economy. *Annals of the University of Oradea: Economic Science Series*. Vol. 17, No.1 (77-181)
253. Steiner, C. (2010). An oversetimated relationship? Violent political unrest and tourism foreign direct investment in Middle East. *Internrtional Journal of Tourism Research*, Vol. 12 Iss: 6 (726-738)
254. Stipanović, C. (2006). *Koncepcija i strategija razvoja u turizmu: Sustav i poslovna politika*. Opatija: Fakultet za turistički i hotelski menadžment.
255. STR Global (2014a). *European Hotel Revue*. Vol 13, Iss EU12, siječanj 2014. London
256. STR Global P&L Report (2014b). *Country Report: Croatia*, STR London & Hendersonville.
257. STR Global (2014c). baza podataka dostupna preko STR Share Center (Hendersonville) i Dropbox linka
258. Strategija razvoja nautičkog turizma Republike Hrvatske za razdoblje 2009.-2019. (2008). Zagreb: Ministarstvo mora, prometa i infrastrukture, Ministarstvo turizma
259. Strategija razvoja turizma Republike Hrvatske do 2020. godine. NN 55/13. Zagreb: Ministarstvo turizma

260. Strateški okvir za razvoj 2006.-2013. (2006). Zagreb: Središnji državni ured za razvojnu strategiju i koordinaciju fondova Europske unije
261. Strateški plan Ministarstva turizma za razdoblje 2011.-2013. (2010). Zagreb: Ministarstvo turizma republike Hrvatske
262. Subbarao, P.S. (2008). *A Study of Foreign Direct Investment in Indian Tourism*. Conference on Tourism in India – Challenges Ahead, 15-17 may 2008, IIMK. Dostupno na: <http://dspace.iimk.ac.in/bitstream/2259/544/1/> (14.7.13.)
263. Šević, A. & Živanović, B. (2006). *Business Links between MNCs and Small and Medium-Scale Enterprises in Thailand: Pre-Crisis Analysis*. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture. (309-29)
264. Šimurina, J. (2006). *Influence of FDI on Growth in Central and Eastern Europe*. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture. (99-112)
265. Šimurina, N. i Buerger, T. (2012). *Specifičnost sustava oporezivanja dobiti poduzeća u Hrvatskoj i njihov utjecaj na poreznu konkurentnost* u Zborniku radova s konferencije: Skrivena javna potrošnja – Sadašnjost i budućnost poreznih izdataka (Ur. Bratić, F. i Fabris, M.), Zagreb: Institut za javne financije. (91-104)
266. Škudar, A. (2004). *Pregled i analiza izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku*. Pregledi, Hrvatska narodna banka, P-16.
267. Škuflić, L. i Botrić, V. (2009). FDI in Croatia: Regional perspective. *Ekonomski istraživanja*, Vol.22 No.3.
268. Šohinger, J., Galinec, D. & Škudar, A. (2006). *Is Foreign Direct Investment Helping Croatian Competitiveness?* U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture. (189-208)
269. Šonje, V., ur. (2005). *Veza koja nedostaje: Kako povezati razvitak tržišta kapitala i gospodarski rast*. Zagreb: Arhivanalitika.
270. Šperanda, I., (2009). Mogućnosti primjene tehnika terminskog trgovanja na području turizma. *Poslovna izvrsnost*, Vol.2 no.2. (135-149)
271. Štoković, I. (2005), *The role of the FDI in Croatia's tourism sector*. 45<sup>th</sup> Congress of the European regional science association "Land use and water management in a sustainable network society", Vrije Universitet Amsterdam. (790-812)
272. Šutalo, I., Ivandić, N., Marušić, Z. (2011). Ukupan doprinos turizma gospodarstvu Hrvatske: Input-output model i satelitski račun turizma. *Ekonomski pregled*, 5-6 (267-285)
273. Tesche, J. (2006). *Tax Incentives and Foreign Direct Investment in South Eastern Europe*. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture. (113-128)
274. The World Bank (1999). *Foreign Direct Investment Resilient in the Face of Financial Crisis*. Global Development Finance, Vol 1 (47-67)
275. The World Bank Group (2003). *Public policy for the private sector: Tax Incentives – Using tax incentives to Attract Foreign Direct Investment*. Note number 253, February 2003.
276. The World Bank Group (2004). *Public policy for the private sector: FDI Trends*. Note number 27, September

277. The World Bank (2013). *Doing Business 2013: Smarter Regulations for Small and Medium-Size Enterprises*. Washington, DC: World Bank Group. DOI: 10.1596/978-0-8213-9615-5. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0
278. The World Bank (2014). *Global Economic Prospects*, Volume 8, January 2014, World Bank, Washington, DC. doi:10.1596/978-1-4648-0201-0 License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 <http://www.worldbank.org/reference> (31.5.2014.)
279. Thomas Ijeto 2010. (2011). *Stavovi i potrošnja turista u Hrvatskoj*, Zagreb: Institut za turizam
280. Tkalec, M. (2012a). *Sektorske analize: Turizam i ugostiteljstvo*. Br.7, godina 1. Zagreb: Ekonomski institut.
281. Tkalec, M. (2012b). *Sektorske analize: Turizam i ugostiteljstvo*. Br.16, godina 1. Zagreb: Ekonomski institut.
282. Tkalec, M. (2013). *Sektorske analize: Turizam i ugostiteljstvo*. Br.19, godina 2. Zagreb: Ekonomski institut.
283. Torau, M.A. and Goss, E. (2004). The effects of Foreign Capital on State Economic Growth. *Economic Development Quarterly*. 18; 255
284. Tourism Satellite Account (2008). Recommended Methodological Framework. New York: United Nations Statistical Division; EUROSTAT; OECD; UNWTO.
285. Transparency International (2013). Corruption Perceptions Indeks. Berlin: TI. Dostupno na: <http://cpi.transparency.org/cpi2012/results/> (27.5.2014.)
286. United Nations (2012). *World Economic Situation and Prospects*. New York: United Nations. Dostupno na: [http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/wesp\\_archive/2012wesp.pdf](http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/wesp_archive/2012wesp.pdf) (24.5.2013.)
287. UNCTAD *Handbook of Statistics*, razni brojevi. New York and Geneva, United Nations.
288. UNCTAD *Investment Brief*, razni brojevi. New York and Geneva, United Nations.
289. UNCTAD *Global Investment Trends Monitor*, razni brojevi. New York and Geneva, United Nations.
290. UNCTAD (1994). *World Investment report: TNCs, employment and the workplace*. Geneva:United Nations.
291. UNCTAD (1996). *Incentives and Foreign Direct Investments*. DTCI/28. Geneva: Uited Nations.
292. UNCTAD (2006). *Measuring Restrictions on FDI in Services in Developing Countries and Transition Economies*. New York and Geneva, United Nations.
293. UNCTAD (2007). *FDI in Tourism: The Development Dimension*. DITE/IIA/2007/5. New York and Geneva, United Nations.
294. UNCTAD (2008). *Development and Globalization: Facts and Figures*. New York and Geneva, United Nations.
295. UNCTAD (2009a). *Assessing the impact of the current financial and economic crisis on global FDI flows*. New York and Geneva, United Nations.
296. UNCTAD (2009b). *Investment Policy Developments in G-20 Countries*. New York and Geneva, United Nations.
297. UNCTAD (2009c). *Recent Developments in International Investment Agreements*. IIA Monitor No.3, 2009. New York and Geneva, United Nations.
298. UNCTAD (2009d). *Training Manual on Statistics for FDI and the Operations of TNCs*, Volume I, FDI Flows and Stocks. New York and Geneva: United Nations.

299. UNCTAD (2009e). *World Investment Prospects Survey 2009-2011*. New York and Geneva, United Nations.
300. UNCTAD (2010a). *Promoting Foreign Investment in Tourism: Investment Advisory Series, Series A, number 5*. New York and Geneva, United Nations
301. UNCTAD (2010b). *World Investment Prospects Survey 2010-2012*. New York and Geneva, United Nations.
302. UNCTAD (2010c). *World Investment Report 2010 – Investing in a Low-Carbon Economy*. New York and Geneva, United Nations.
303. UNCTAD (2011). *World Investment Report 2011 – Non-Equity Modes of International Production and Development*. New York and Geneva, United Nations.
304. UNCTAD (2012a). *World Investment Forum 2012 - Investing in Sustainable Development - working paper*. Doha, Qatar 20-23 April 2012.
305. UNCTAD (2012b). *World Investment Report 2012 – Towards a New Generation of Investment Policies*. New York and Geneva: United Nations.
306. UNCTAD (2013a). *World Investment Report 2013 – Global Value Chains: Investment and Trade for Development*. New York and Geneva: United Nations. Dostupno na: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013_en.pdf)- (27.6.2013.)
307. UNCTAD (2013b). *Trade and Development Report 2013*. New York and Geneva: United Nations. Dostupno na: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tdr2013overview\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tdr2013overview_en.pdf) (28.3.2014.)
308. UNCTAD (2013c). *World Investment Prospects Survey 2013-2015*. New York and Geneva: United Nations. Dostupno na <http://unctad.org/en/pages/publications/World-Investment-Prospects-Survey.aspx> (1.5.2014.)
309. UNCTAD (2014). *Global Investment Trends Monitor*. Dostupno na: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2014d5\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2014d5_en.pdf) (20.4.2014.)
310. UNWTO News, Magazine on World Tourism Organization, razni brojevi. Madrid: World Tourism Organization.
311. UNWTO (2009a). *Tourism Highlights*, Edition 2009. Madrid: World Tourism Organization.
312. UNWTO (2009b). *Tourism and Economic Stimulus – Initial Assessment*. Madrid: World Tourism Organization.
313. UNWTO (2010). *TSA Data around the World – Worldwide Summary: Statistic and Tourism Satellite Accounts Programme*. Madrid: World Tourism Organization
314. UNWTO (2011a). *Tourism Towards 2030: Global Overview*, Presented at UNWTO 19th general Assembly 10th October 2011.
315. UNWTO (2011b). *Policy and Practice for Global Tourism*. Madrid: UNWTO
316. UNWTO (2013a). *Compendium of Tourism Statistics, Data 2007-2011*. Madrid: World Tourism Organization.
317. UNWTO (2013b). *Tourism Highlights*. Madrid: World Tourism Organization. Dostupno na: [http://dtxqtq4w60xqpw.cloudfront.net/sites/all/files/pdf/unwto\\_highlights13\\_en\\_hr.pdf](http://dtxqtq4w60xqpw.cloudfront.net/sites/all/files/pdf/unwto_highlights13_en_hr.pdf) (30.3.2014.)
318. UNWTO & International Labour Organization (2013c). *Economic crisis, International Tourism Decline and its Impact on the Poor*. Madrid: UNWTO & ILO.
319. UNWTO (2014a). *Working Together in Europe – A Shared Leadership*. Madrid: World Tourism Organization. Dostupno na: <http://europe.unwto.org/publication/working-together-europe-shared-leadership> (27.1.2014.)

320. UNWTO (2014b). *Compendium of Tourism Statistics, Data 2008-2012*. Madrid: World Tourism Organization.
321. UNWTO *World Tourism Barometer*, razni brojevi. Madrid: World Tourism Organization.
322. Vasilescu, L.G. (2010). Financing gap for SMEs and the mezzanine capital. *Ekonomika istraživanja*, Vol 23 No.3 (57-67)
323. Velde, D.W. te (2006). *Foreign Direct Investment and Development: An Historical Perspective*. London: Overseas Development Institute
324. Velde, D.W. te & Nair, S. (2006). FDI, services, trade negotiations and development: the case of tourism in Caribbean. *Development Policy Review*, Vol.24(4). (437-454)
325. Vizek, M. (2008). Analiza odrednica hrvatskog turističkog sektora. *Privredna kretanja i ekonomska politika*; 114.
326. Voinea, L. (2006). *As Good as it Gets? FDI Dynamics and Impact in Romania*. U: Jovančević, R. and Šević, Ž. (eds.), *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*. London: Greenwich University Press; Zagreb: University of Zagreb Faculty of Economics and Business; Political culture. (231-250)
327. Vojnović, N. (2012). Obilježja životnog ciklusa odabranih turističkih destinacija istarskog priobalja. *Ekonomika misao i praksa*. DBK. God XXI, br.2 (751-774)
328. Vujović, S. (2000). Je li razvitak zasnovan na poljoprivredi i turizmu zabluda – iskustva rubnih zemalja EU. *Ekonomski pregled*, Vol.51 No.7-8. (701-720)
329. Vukmir, B. (2007). *Mit i stvarnost uloge stranih ulaganja u hrvatskom gospodarstvu*. Konferencija Izazovi dugoročnog razvoja Hrvatske, Zagrebačka škola ekonomije i menadžmenta.
330. Vukonić, B., Čavlek, N. (Ur.) (2001). *Rječnik turizma*. Zagreb: Masmedia.
331. Vukonić, B., Keča, K. (2001). *Turizam i razvoj*. Zagreb: Mikrorad.
332. Vukonić, B. (2005). *Povijest hrvatskog turizma*. Zagreb: Prometej.
333. Vukšić, G. (2005). Impact of FDI on Croatian manufacturing exports. *Financijska teorija i praksa*, Vol.29 No.2.
334. Vukšić, G. (2007). Prikaz: World Investment Prospects to 2010. *Financijska teorija i praksa*, Vol.31 No.2.
335. Watson, R. and Carter, J. (2006). *Asset Securitization and Synthetic Structures*. London: Euromoney Institutional Investor Plc
336. Williams, A.M., Shaw, G. (1998). *Tourism and Economic Development: European Experiences*. 3rd.ed. Chichester: John Wiley & Sons.
337. World Economic Forum (2013). *The Travel & Tourism Competitiveness Report.: Reducing Barriers to Economic Growth and Job Creation*. Geneva: WEF. Dostupno na: <http://www.weforum.org/issues/travel-and-tourism-competitiveness> (16.4.2014.)
338. World Tourism Organization/OMT (2005). *General Guidelines for the Development of Foreign Direct Investment Indicators on the Tourism Sector*. Madrid: WTO
339. World Travel & Tourism Council (2011a). *Travel and Tourism Economic Impact – World*, London: WTTC
340. World Travel & Tourism Council (2011b). *Travel and Tourism Economic Impact – European Union*, London: WTTC
341. World Travel & Tourism Council (2011c). *Travel and Tourism Economic Impact – Croatia*, London: WTTC

342. World Travel & Tourism Council (2013a). *Travel and Tourism Economic Impact – World*, London: WTTC. Dostupno na:  
[http://www.wttc.org/site\\_media/uploads/downloads/world2013\\_1.pdf](http://www.wttc.org/site_media/uploads/downloads/world2013_1.pdf) (30.5.2013.)
343. World Travel & Tourism Council (2013b). *Travel and Tourism Economic Impact – European Union*, London: WTTC. Dostupno na:  
[http://www.wttc.org/site\\_media/uploads/downloads/european\\_union2013\\_1.pdf](http://www.wttc.org/site_media/uploads/downloads/european_union2013_1.pdf) (14.9.2013.)
344. World Travel & Tourism Council (2013c). *Travel and Tourism Economic Impact – Croatia*, London: WTTC. Dostupno na:  
[http://www.wttc.org/site\\_media/uploads/downloads/croatia2013.pdf](http://www.wttc.org/site_media/uploads/downloads/croatia2013.pdf) (14.9.13.)
345. Wu, J., Liang, L. & Song, H. (2010). Measuring hotel performance using the integer DEA model. *Tourism Economics*, 16 (4), 867-882 doi: 10.5367/te. 2010.0015
346. Xu, J., Zhang, H. & Wu, J. (2010). China's policies on foreign-invested travel agencies upon its entry to the WTO: What can foreign investors do? *International Journal of Contemporary Hospitality Management*. Vol.22 iss: 3 (60-381)
347. Younes, E. & Russell, K. (2003). *GOPPAR, a derivative of RevPAR*. HVS International. Dostupno na: <http://www.hospitalitynet.org/file/152000602.pdf> (20.10.2012.)
348. Zubin, C. (2011). *Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na gospodarstva Mađarske, Češke i Slovačke*. Doktorska disertacija. Pula: Sveučilište Jurja Dobrile, Odjel za ekonomiju i turizam „Dr. Mijo Mirković”
349. Žager, K. i Žager, L.(1999). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Masmedia.
350. Žager, K., Sačer Mamić, S. i Žager, L. (2008). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Masmedia.

## 10. PRILOZI

### Prilog 1. Anketni upitnik o financiranju u hotelijerstvu

#### 1. Najvažniji izvori financiranja investicija u tekućoj godini

Izvori	Iznos
Iz dobiti	
Emisija dionica	
Emisija obveznica	
Prodaja imovine	
Davanje imovine u najam	
Krediti banaka	
Državna/županijska sredstva	
Venture kapital	
Investicijski fondovi	
Sekuritizacija	
Ostalo (navesti što)	

#### 2. Najvažniji bankovni krediti koji se trenutno koriste

Kreditni aranžman	Kredit 1	Kredit 2	Kredit 3	Kredit 4	5	6	7
Naziv banke							
Iznos							
Kamatna stopa							
Rok otplate							
Početak korištenja							
Instrumenti osiguranja							

#### 3. Izvori financiranja prema porijeklu kapitala

Porijeklo kapitala	Iznos ili %
1. Domaći izvori	
2. Inozemni izvori	

#### 4. Planovi i potrebe za tekuću i sljedeću godinu

4.1. Procjena potrebnih ulaganja u tekućoj i sljedećoj godini

4.2. Na koji način se planira pribaviti potrebna sredstva?



## Prilog 2. Anketa o poslovanju hrvatskog hotelijerstva i značaju FDI-a

\*Pitanja:

### 1. Ulaganja u podizanje kategorije hotela (mjereno brojem zvjezdica) kao posljedicu imaju povećanje financijske uspješnosti poslovanja.

- Ulaganja u podizanje kategorije hotela (mjereno brojem zvjezdica) kao posljedicu imaju povećanje financijske uspješnosti poslovanja. Da, uvijek.
- Da, ali rezultati su vidljivi samo na dugi rok.
- Ponekad, ovisno o drugim faktorima.
- Ne, ulaganja su previsoka i dovest će do pogoršanja rezultata.
- Ne znam.

Ostalo (navedite što bi to bilo)

\*

### 2. Hoteli koji imaju inozemna izravna ulaganja posluju bolje od hotela koji koriste samo domaće investicije.

- Hoteli koji imaju inozemna izravna ulaganja posluju bolje od hotela koji koriste samo domaće investicije. Da, inozemni ulagači više vode računa o profitabilnosti hotela.
- Da, inozemni ulagači uvode i nova znanja i načine upravljanja.
- Nema razlike između domaćih i inozemnih ulaganja.
- Ne, bolje posluju hoteli u koje se ulaže domaći kapital.
- Ne znam.

Ostalo (navedite što bi to bilo)

### 3. Osnovni motiv inozemnih ulagača u hrvatsko hotelijerstvo je profit.

- Osnovni motiv inozemnih ulagača u hrvatsko hotelijerstvo je profit. Da, to je jedini motiv.
- Ne uvijek, ponekad je cilj ulazak na naše turističko tržište.
- Inozemni ulagači imaju skrivene motive, možda čak i nelegalne kao što je pranje novca.
- Ne znam.

Ostalo (navedite što bi to bilo)

### 4. Mjere fiskalne politike kao što su smanjenje poreza i ostalih davanja u hotelijerstvu, utječu na privlačenje inozemnih izravnih ulaganja.

- Mjere fiskalne politike kao što su smanjenje poreza i ostalih davanja u hotelijerstvu, utječu na privlačenje inozemnih izravnih ulaganja. Da, porezne olakšice su presudne za privlačenje inozemnih investitora
- Da, jer naši konkurenti imaju niža porezna davanja..

- Da, ali to nije presudno za privlačenje inozemnih investitora.
- Ne, promjena porezne politike ne utječe na privlačenje inozemnih ulaganja u hotelijerstvu.
- Ne znam.

Ostalo (navedite što bi to bilo)

\*

**5. Financijski rezultati poslovanja hrvatskog hotelijerstva su lošiji od onih u nama konkurentskim zemljama (Italija, Španjolska, Portugal, Grčka, Cipar, Turska, Francuska).**

- Financijski rezultati poslovanja hrvatskog hotelijerstva su lošiji od onih u nama konkurentskim zemljama (Italija, Španjolska, Portugal, Grčka, Cipar, Turska, Francuska). Da, hrvatsko hotelijerstvo ima lošije financijske rezultate od svih konkurenata.
- Da, lošiji smo od većine konkurenata.
- Smatram da smo po financijskim rezultatima negdje oko sredine.
- Ne slažem se sa tvrdnjom, naši rezultati su bolji nego kod većine konkurenata.
- Ne znam.

Ostalo (navedite što bi to bilo)

**Pitanje 1.**

Ulaganja u podizanje kategorije hotela (mjereno brojem zvjezdica) kao posljedicu imaju povećanje financijske uspješnosti poslovanja.		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Da, uvijek.	25,0%	23
Da, ali rezultati su vidljivi samo na dugi rok.	46,7%	43
Ponekad, ovisno o drugim faktorima.	27,2%	25
Ne, ulaganja su previsoka i dovest će do pogoršanja rezultata.	0,0%	0
Ne znam.	1,1%	1
Ostalo (navedite što bi to bilo)		5
<b>answered question</b>		<b>92</b>
<b>skipped question</b>		<b>0</b>

1. Ne nužno, ovisi i o drugim faktorima
2. Ovisno o kategoriji. Trenutno u gradu Zagrebu se ne isplati ulagati u segment 5\*.
3. restrogi smo kod kategorizacije, hoteli u Europskim zemljama lošije su kvalitete nego naši npr. vani 4 zvjezdice, kod nas su 3, potrebno je više vjerovati u sebe i ono što imamo, a imamo puno resursa
4. U principu da, ali to ovisi od financijskih uvjeta, visini ulaganja i ukupnoj rentabilnosti tj. efikasnosti uloženog kapitala
5. Ukupna uspješnost hotela ovisi i o kvaliteti šire destinacije.

## Pitanje 2.

<b>Hoteli koji imaju inozemna izravna ulaganja posluju bolje od hotela koji koriste samo domaće investicije.</b>		
<b>Answer Options</b>	<b>Response Percent</b>	<b>Response Count</b>
Da, inozemni ulagači više vode računa o profitabilnosti hotela.	8,7%	8
Da, inozemni ulagači uvode i nova znanja i načine upravljanja.	30,4%	28
Nema razlike između domaćih i inozemnih ulaganja.	53,3%	49
Ne, bolje posluju hoteli u koje se ulaže domaći kapital.	2,2%	2
Ne znam.	5,4%	5
Ostalo (navedite što bi to bilo)		4
	<b>answered question</b>	<b>92</b>
	<b>skipped question</b>	<b>0</b>

1. Iako ne bi trebale biti razlike između domaćeg i stranog kapitala, one najčešće postoje zbog nedovoljnog iskustva domaćih ulagača.
2. Uspješnost investicije ne ovisi o porijeklu kapitala, već pripremljenosti projekta.
3. Ne bih znao odgovor budući da uglavnom nema hotela koji imaju inozemna izravna ulaganja, već i oni vrše ulaganja bankovnim kreditnim dobivenima hipotekama na hotele.
4. Najveći je problem administracija koja bi trebala biti jednostavnija

## Pitanje 3.

<b>Osnovni motiv inozemnih ulagača u hrvatsko hotelijerstvo je profit.</b>		
<b>Answer Options</b>	<b>Response Percent</b>	<b>Response Count</b>
Da, to je jedini motiv.	38,6%	34
Ne uvijek, ponekad je cilj ulazak na naše turističko tržište.	56,8%	50
Inozemni ulagači imaju skrivene motive, možda čak i nelegalne kao što je pranje novca.	2,3%	2
Ne znam.	2,3%	2
Ostalo (navedite što bi to bilo)		7
	<b>answered question</b>	<b>88</b>
	<b>skipped question</b>	<b>4</b>

1. Motivi su različiti. Samo oni znaju pravi motiv.
2. Profit je glavni motiv, međutim uz profit mogu postojati i brojni drugi, skriveni i deklarirani motivi.
3. Profit kao razlika prihoda i troška nije nužno motiv ulaganja, prije svega se radi o povratu na investiciju/kapital pri čemu ona uključuje ne samo aspekt poslovanja nego i vrijednost investicije u trenutku komercijalizacije (prodaje)
4. Vjerujem da to vrijedi i za domaće ulagače

5. Ovisi, može biti sve od ponuđenog
6. Profit je smisao poslovanja i od stranaca se ne mogu očekivati emocije ali i drugo i treće pitanje mogu doći u obzir u manjem broju slučajeva

#### Pitanje 4.

<b>Mjere fiskalne politike kao što su smanjenje poreza i ostalih davanja u hotelijerstvu, utječu na privlačenje inozemnih izravnih ulaganja.</b>		
<b>Answer Options</b>	<b>Response Percent</b>	<b>Response Count</b>
Da, porezne olakšice su presudne za privlačenje	22,0%	20
Da, jer naši konkurenti imaju niža porezna davanja..	14,3%	13
Da, ali to nije presudno za privlačenje inozemnih	59,3%	54
Ne, promjena porezne politike ne utječe na	2,2%	2
Ne znam.	2,2%	2
Ostalo (navedite što bi to bilo)		2
<b><i>answered question</i></b>		<b>91</b>
<b><i>skipped question</i></b>		<b>1</b>

1. Porezna politika je jedan od važnijih čimbenika, međutim postoje i brojni drugu poticajni faktori.
2. Osim fiskalne politike, ima puno "politika" koje su kod nas kontra-investicijski usmjerene

#### Pitanje 5.

<b>Financijski rezultati poslovanja hrvatskog hotelijerstva su lošiji od onih u nama konkurentskim zemljama (Italija, Španjolska, Portugal, Grčka, Cipar,</b>		
<b>Answer Options</b>	<b>Response Percent</b>	<b>Response Count</b>
Da, hrvatsko hotelijerstvo ima lošije financijske	8,7%	8
Da, lošiji smo od većine konkurenata.	26,1%	24
Smatram da smo po financijskim rezultatima negdje	43,5%	40
Ne slažem se sa tvrdnjom, naši rezultati su bolji nego	3,3%	3
Ne znam.	18,5%	17
Ostalo (navedite što bi to bilo)		7
<b><i>answered question</i></b>		<b>92</b>
<b><i>skipped question</i></b>		<b>0</b>

1. Na financijske rezultate utječe i način financiranja investicije odnosno izravne i neizravne potpore hotelskom sektoru. Hrvatski hoteli na razini GOP-a (relativno u odnosu na prihod) ulaze prema raspoloživim podacima u donju skupinu profitabilnosti (valja naglasiti da je uvijek problem osiguranja adekvatne usporedivosti podataka - npr. problem uzorka - koju različiti raspoloživi izvori uobičajeno ne osiguravaju),
2. Kraće sezone, a profit relativno dobar ako se misli na prosjek
3. Problem je zaduženost

4. Nema generaliziranja. Tamo gdje su bila ulaganja u podizanje kvalitete (objekti i ljudi) i kod nas dolaze visoki rezultati.
5. S obzirom na trajanje sezone koja je u Hrvatskoj relativno kratka s obzirom na susjedne zemlje, pogotovo Italija.
6. Načelno jesmo lošiji, ako govorimo o profitu, posebno zbog porezne politike, radnog zakonodavstva, davanja za rad i parafiskalnih nameta!

### **Prilog 3: Podsjetnik za intervju s predsjednicima uprava vodećih hotelijera Istre**

Prije intervjua prikupljeni su javno dostupni podaci (Izvori: FINA, Ministarstvo turizma, Istarska razvojna agencija, Upravni odjel za turizam Županije istarske, zagrebačka burza). Uvodnim razgovorom vrši se provjera tako prikupljenih informacija o profilu kompanije pitanjima koja se odnose na: strukturu vlasništva, smještajne kapacitete, kategoriju objekata, ulaganja i financijske rezultate poslovanja i planove za sljedeće srednjoročno razdoblje.

Glavne teme i pitanja za razgovor:

1. Značaj ulaganja u podizanje kategorije hotela za rezultate poslovanja.
2. Utjecaj FDI u hotelskim kompanijama na način i rezultate poslovanja
3. Značaj porezne politike za poslovanje hotelijerstva
4. Značaj porezne konkurentnosti Hrvatske za privlačenje FDI u hotelijerstvo

Dodatna pitanja mogu varirati ovisno o tijeku razgovora, te se odnositi na mjerenje profitabilnosti poslovanja, problematiku zapošljavanja u hotelijerstvu i sezonalnost poslovanja.

## Prilog 4. Regresijska analiza utjecaja FDI-a na uspješnost poslovanja u hotelijerstvu

**Integriranost varijabli: sve varijable su integrirane reda 1 tj. stacionarne su u prvim diferencijama.**

Varijabla	Model s konstantom p-vrijednost	ADF t-statistika	Test critical values	
			1% level	5% level
Δ FDI	0.0004	-5.953093	1% level	--4.004425
			5% level	-3.098896
			10% level	-2.690439
Δ Ulaganja u htl	0,0143	-3.803784	1% level	-4.004425
			5% level	-3.098896
			10% level	-2.690439
Δ Prihodi	0.0629	-2.955750	1% level	-4.004425
			5% level	-3.098896
			10% level	-2.690439
Δ Noćenja	0.0005	-5.857001	1% level	-4.057910
			5% level	-3.119910
			10% level	-2.701103
Δ Broj postelja	0.0217	-3.571597	1% level	-4.004425
			5% level	-3.098896
			10% level	-2.690439
Δ 5 zvjezdica	0.0192	-3.641276	1% level	-4.004425
			5% level	-3.098896
			10% level	-2.690439
Δ Zaposleni	0.0015	-5.095405	1% level	-4.004425
			5% level	-3.098896
			10% level	-2.690439
Δ Revpar	0.0360	-3.314613	1% level	-4.057910
			5% level	-3.119910
			10% level	-2.701103
Δ ADR	0.0462	-3.167404	1% level	-4.057910
			5% level	-3.119910
			10% level	-2.701103
Δ Zauzetost	0.0113	-3.935661	1% level	-4.004425
			5% level	-3.098896
			10% level	-2.690439

Programskom potporom Eviews procijenjen je model višestruke linearne regresije metodom najmanjih kvadrata. Rezultati provedene analize navedeni su u tabeli 1.,

**Tabela 1: Rezultati regresijske analize (ispis Eviews 7)**

Dependent Variable: DREVPAR

Method: LeastSquares

Sample (adjusted): 1997 2012

Included observations: 16 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.13821	4.983110	2.034515	0.0628
Domoća ulaganja	1.61E-05	6.44E-06	2.495831	0.0268
FDI	2.22E-05	1.34E-05	1.654906	0.1219
R-squared	0.333785	Meandependent var		11.84819
Adjusted R-squared	0.231291	S.D. dependent var		22.52497
S.E. of regression	19.74901	Akaikeinfocriterion		8.971444
Sumsquared resid	5070.302	Schwarz criterion		9.116304
Log likelihood	-68.77155	Hannan-Quinn criter.		8.978862
F-statistic	3.256613	Durbin-Watson stat		1.902672
Prob(F-statistic)	0.071366			

Procijenjena jednačba glasi:

$$\Delta \hat{y} = 10,13821 + 0,0000161 \Delta x_1 + 0,0000222 \Delta x_2,$$

(0,0000064)                      (0,0000134)

**Tabela 2: Rezultati jednosmjernih testova o značajnosti pojedinih regresorskih varijabli uz razinu signifikantnosti 5% i 10%.**

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 > 0$$

$$t_1 = 2,495831$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_1 > t_{0,1}(13) \Rightarrow H_1$$

$$t_1 > t_{0,05}(13) \Rightarrow H_1$$

Alternativno: p-vrijednost = 0,0268/2 = 0,0134

p-vrijednost < 0,1  $\Rightarrow H_1$

p-vrijednost < 0,05  $\Rightarrow H_1$

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_1 : \beta_2 > 0$$

$$t_2 = 1,654906$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_2 > t_{0,1}(13) \Rightarrow H_1$$

$$t_2 < t_{0,05}(13) \Rightarrow H_0$$

Alternativno: p-vrijednost = 0,1219/2 = 0,06095

p-vrijednost < 0,1  $\Rightarrow H_1$

p-vrijednost > 0,05  $\Rightarrow H_0$



Dependent variable ADR  
 Method: LeastSquares  
 Sample (adjusted): 1997 2012  
 Included observations: 16 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.30749	11.79883	1.043111	0.3159
DDOMACA_ULA				
GANJA	3.21E-05	1.53E-05	2.105251	0.0553
DFDI	5.76E-06	3.18E-05	0.181265	0.8590
R-squared	0.289566	Meandependent var		15.01771
Adjusted R-squared	0.180268	S.D. dependent var		51.64732
S.E. of regression	46.76099	Akaikeinfocriterion		10.69534
Sumsquaredresid	28425.68	Schwarz criterion		10.84020
Log likelihood	-82.56269	Hannan-Quinn criter.		10.70275
F-statistic	2.649333	Durbin-Watson stat		1.387701
Prob(F-statistic)	0.108369			

Procijenjena jednađzba glasi:

$$\Delta \hat{y} = 12,30749 + \underset{(0,0000153)}{0,0000321} \Delta x_1 + \underset{(0,0000318)}{0,00000576} \Delta x_2,$$

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 > 0$$

$$t_1 = 2,105251$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_1 > t_{0,1}(13) \Rightarrow H_1$$

$$t_1 > t_{0,05}(13) \Rightarrow H_1$$

Alternativno: p-vrijednost  
 =0,0553/2=0,02765

p-vrijednost < 0,1  $\Rightarrow H_1$

p-vrijednost < 0,05  $\Rightarrow H_1$

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_1 : \beta_2 > 0$$

$$t_2 = 0,181265$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_2 < t_{0,1}(13) \Rightarrow H_0$$

$$t_2 < t_{0,05}(13) \Rightarrow H_0$$

Alternativno: p-vrijednost = 0,8590/2 = 0,4295

p-vrijednost > 0,1  $\Rightarrow H_0$

p-vrijednost > 0,05  $\Rightarrow H_0$

Dependent Variable: DOCC  
 Method: Least Squares  
 Sample (adjusted): 1997 2012  
 Included observations: 16 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.010221	0.008297	1.231907	0.2398
DDOMACA_ULA				
GANJA	7.25E-09	1.07E-08	0.676274	0.5107
DFDI	3.12E-08	2.24E-08	1.396027	0.1861
R-squared	0.130383	Meandependent var		0.011379
Adjusted R-squared	-0.003405	S.D. dependent var		0.032826
S.E. of regression	0.032882	Akaikeinfocriterion		-3.824430
Sumsquaredresid	0.014056	Schwarz criterion		-3.679570
Log likelihood	33.59544	Hannan-Quinn criter.		-3.817012
F-statistic	0.974553	Durbin-Watson stat		1.908264
Prob(F-statistic)	0.403304			

$$\Delta \hat{y} = 0,010221 + 0,00000000725 \Delta x_1 + 0,0000000312 \Delta x_2,$$

(0,0000000107)                      (0,0000000224)

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 > 0$$

$$t_1 = 0,676274$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_1 < t_{0,1}(13) \Rightarrow H_0$$

$$t_1 < t_{0,05}(13) \Rightarrow H_0$$

Alternativno: p-vrijednost

$$= 0,5107/2 = 0,25535$$

$$p\text{-vrijednost} > 0,1 \Rightarrow H_0$$

$$p\text{-vrijednost} > 0,05 \Rightarrow H_0$$

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_1 : \beta_2 > 0$$

$$t_2 = 1,396027$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_2 > t_{0,1}(13) \Rightarrow H_1$$

$$t_2 < t_{0,05}(13) \Rightarrow H_0$$

Alternativno: p-vrijednost

$$= 0,1861/2 = 0,09305$$

$$p\text{-vrijednost} < 0,1 \Rightarrow H_1$$

$$p\text{-vrijednost} > 0,05 \Rightarrow H_0$$

Dependent Variable: D5ZVJEZDICA  
 Method: Least Squares  
 Sample (adjusted): 1997 2012  
 Included observations: 16 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	511.4489	217.9676	2.346444	0.0355
DDOMACA_ULA				
GANJA	-0.000386	0.000282	-1.369299	0.1941
DFDI	-0.001172	0.000587	-1.995687	0.0674
R-squared	0.244700	Meandependent var	458.7500	
Adjusted R-squared	0.128500	S.D. dependent var	925.3435	
S.E. of regression	863.8468	Akaikeinfocriterion	16.52803	
Sumsquaredresid	9701007.	Schwarz criterion	16.67289	
Log likelihood	-129.2242	Hannan-Quinn criter.	16.53545	
F-statistic	2.105850	Durbin-Watson stat	2.323361	
Prob(F-statistic)	0.161353			

$$\Delta \hat{y} = 511,4489 - 0,000386 \Delta x_1 - 0,001172 \Delta x_2,$$

(0,000282)
(0,000587)

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 > 0$$

$$t_1 = -1,369299$$

$$t_{0,1}(13) = -1,350$$

$$t_{0,05}(13) = -1,771$$

$$t_1 < t_{0,1}(13) \Rightarrow H_1$$

$$t_1 > t_{0,05}(13) \Rightarrow H_0$$

Alternativno: p-vrijednost

$$= 0,1941/2 = 0,09705$$

$$p\text{-vrijednost} < 0,1 \Rightarrow H_1$$

$$p\text{-vrijednost} > 0,05 \Rightarrow H_0$$

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_1 : \beta_2 > 0$$

$$t_2 = -1,995687$$

$$t_{0,1}(13) = -1,350$$

$$t_{0,05}(13) = -1,771$$

$$t_2 < t_{0,1}(13) \Rightarrow H_1$$

$$t_2 < t_{0,05}(13) \Rightarrow H_1$$

Alternativno: p-vrijednost = 0,0674/2 = 0,0337

$$p\text{-vrijednost} < 0,1 \Rightarrow H_1$$

$$p\text{-vrijednost} < 0,05 \Rightarrow H_1$$

Dependent Variable: DBROJ\_POSTELJA  
 Method: LeastSquares  
 Sample (adjusted): 1997 2012  
 Included observations: 16 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.834936	2460.764	-0.003997	0.9969
DDOMACA_ULA				
GANJA	-0.003930	0.003181	-1.235414	0.2385
DFDI	-0.009143	0.006631	-1.378829	0.1912
R-squared	0.152323	Meandependent var	-495.5625	
Adjusted R-squared	0.021911	S.D. dependent var	9861.102	
S.E. of regression	9752.472	Akaikeinfocriterion	21.37579	
Sumsquaredresid	1.24E+09	Schwarz criterion	21.52065	
Log likelihood	-168.0063	Hannan-Quinn criter.	21.38321	
F-statistic	1.168011	Durbin-Watson stat	1.846227	
Prob(F-statistic)	0.341585			

$$\Delta \hat{y} = -9,834936 - \underset{(0,00318)}{0,003930} \Delta x_1 - \underset{(0,00663)}{0,009143} \Delta x_2,$$

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 > 0$$

$$t_1 = -1,235414$$

$$t_{0,1}(13) = -1,350$$

$$t_{0,05}(13) = -1,771$$

$$t_1 > t_{0,1}(13) \Rightarrow H_0$$

$$t_1 > t_{0,05}(13) \Rightarrow H_0$$

Alternativno: p-vrijednost

$$= 0,2385/2 = 0,11925$$

$$p\text{-vrijednost} > 0,1 \Rightarrow H_0$$

$$p\text{-vrijednost} > 0,05 \Rightarrow H_0$$

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_1 : \beta_2 > 0$$

$$t_2 = -1,378829$$

$$t_{0,1}(13) = -1,350$$

$$t_{0,05}(13) = -1,771$$

$$t_2 < t_{0,1}(13) \Rightarrow H_1$$

$$t_2 > t_{0,05}(13) \Rightarrow H_0$$

Alternativno: p-vrijednost = 0,1912/2 = 0,0956

$$p\text{-vrijednost} < 0,1 \Rightarrow H_1$$

$$p\text{-vrijednost} > 0,05 \Rightarrow H_0$$

Dependent Variable: DNOCENJA  
 Method: Least Squares  
 Sample (adjusted): 1997 2012  
 Included observations: 16 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	510119.8	366322.5	1.392543	0.1871
DDOMACA_ULA				
GANJA	-0.200695	0.473543	-0.423816	0.6786
DFDI	0.235113	0.987103	0.238185	0.8155
R-squared	0.031960	Meandependent var	498129.9	
Adjusted R-squared	-0.116970	S.D. dependent var	1373687.	
S.E. of regression	1451805.	Akaikeinfocriterion	31.38187	
Sumsquaredresid	2.74E+13	Schwarz criterion	31.52673	
Log likelihood	-248.0550	Hannan-Quinn criter.	31.38929	
F-statistic	0.214597	Durbin-Watson stat	2.170010	
Prob(F-statistic)	0.809669			

$$\Delta \hat{y} = 5101198 - 0,200695 \Delta x_1 + 0,235113 \Delta x_2,$$

(0,473543)
(0,987103)

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 > 0$$

$$t_1 = -0,423816$$

$$t_{0,1}(13) = -1,350$$

$$t_{0,05}(13) = -1,771$$

$$t_1 > t_{0,1}(13) \Rightarrow H_0$$

$$t_1 > t_{0,05}(13) \Rightarrow H_0$$

Alternativno: p-vrijednost = 0,6786/2 = 0,3393

p-vrijednost > 0,1  $\Rightarrow H_0$

p-vrijednost > 0,05  $\Rightarrow H_0$

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_1 : \beta_2 > 0$$

$$t_2 = 0,238185$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_2 < t_{0,1}(13) \Rightarrow H_0$$

$$t_2 < t_{0,05}(13) \Rightarrow H_0$$

Alternativno: p-vrijednost = 0,8155/2 = 0,40775

p-vrijednost > 0,1  $\Rightarrow H_0$

p-vrijednost > 0,05  $\Rightarrow H_0$

Dependent Variable: DPRIHODI  
 Method: Least Squares  
 Sample (adjusted): 1997 2012  
 Included observations: 16 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	552549.5	156664.3	3.526965	0.0037
DDOMACA_ULA				
GANJA	0.399990	0.202519	1.975074	0.0699
DFDI	0.415761	0.422152	0.984862	0.3427
R-squared	0.230937	Meandependent var	592589.7	
Adjusted R-squared	0.112620	S.D. dependent var	659113.0	
S.E. of regression	620890.1	Akaikeinfocriterion	29.68306	
Sumsquaredresid	5.01E+12	Schwarz criterion	29.82792	
Log likelihood	-234.4645	Hannan-Quinn criter.	29.69047	
F-statistic	1.951846	Durbin-Watson stat	2.212370	
Prob(F-statistic)	0.181448			

$$\Delta \hat{y} = 552549,5 + 0,399990 \Delta x_1 + 0,415761 \Delta x_2,$$

(0,202519
(0,422152)

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 > 0$$

$$t_1 = 1,975074$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_1 > t_{0,1}(13) \Rightarrow H_1$$

$$t_1 > t_{0,05}(13) \Rightarrow H_1$$

Alternativno: p-vrijednost

$$= 0,0699/2 = 0,03495$$

$$p\text{-vrijednost} < 0,1 \Rightarrow H_1$$

$$p\text{-vrijednost} < 0,05 \Rightarrow H_1$$

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_1 : \beta_2 > 0$$

$$t_2 = 0,984862$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_2 < t_{0,1}(13) \Rightarrow H_0$$

$$t_2 < t_{0,05}(13) \Rightarrow H_0$$

Alternativno: p-vrijednost

$$= 0,3427/2 = 0,17135$$

$$p\text{-vrijednost} > 0,1 \Rightarrow H_0$$

$$p\text{-vrijednost} > 0,05 \Rightarrow H_0$$

Dependent Variable: DPRIHODI\_HOTELA

Method: LeastSquares

Sample (adjusted): 1997 2012

Included observations: 16 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	359157.1	101831.8	3.526965	0.0037
DDOMACA_ULA				
GANJA	0.259994	0.131637	1.975074	0.0699
DFDI	0.270245	0.274399	0.984862	0.3427
R-squared	0.230937	Meandependent var	385183.3	
Adjusted R-squared	0.112620	S.D. dependent var	428423.4	
S.E. of regression	403578.5	Akaikeinfocriterion	28.82149	
Sumsquaredresid	2.12E+12	Schwarz criterion	28.96635	
Log likelihood	-227.5719	Hannan-Quinn criter.	28.82891	
F-statistic	1.951846	Durbin-Watson stat	2.212370	
Prob(F-statistic)	0.181448			

$$\Delta \hat{y} = 359157,1 + 0,259994 \Delta x_1 + 0,270245 \Delta x_2,$$

(0,131637)                      (0,274399)

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 > 0$$

$$t_1 = 1,975074$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_1 > t_{0,1}(13) \Rightarrow H_1$$

$$t_1 > t_{0,05}(13) \Rightarrow H_1$$

Alternativno: p-vrijednost

$$= 0,0699/2 = 0,03495$$

$$p\text{-vrijednost} < 0,1 \Rightarrow H_1$$

$$p\text{-vrijednost} < 0,05 \Rightarrow H_1$$

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_1 : \beta_2 > 0$$

$$t_2 = 0,984862$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_2 < t_{0,1}(13) \Rightarrow H_0$$

$$t_2 < t_{0,05}(13) \Rightarrow H_0$$

Alternativno: p-vrijednost

$$= 0,3427/2 = 0,17135$$

$$p\text{-vrijednost} > 0,1 \Rightarrow H_0$$

$$p\text{-vrijednost} > 0,05 \Rightarrow H_0$$

Dependent Variable: DPRIHODI\_OD\_SMJESTAJA

Method: Least Squares

Sample (adjusted): 1997 2012

Included observations: 16 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	248647.3	70498.92	3.526965	0.0037
DDOMACA_ULA				
GANJA	0.179996	0.091134	1.975074	0.0699
DFDI	0.187093	0.189968	0.984862	0.3427
R-squared	0.230937	Meandependent var		266665.4
Adjusted R-squared	0.112620	S.D. dependent var		296600.8
S.E. of regression	279400.5	Akaikeinfocriterion		28.08604
Sumsquaredresid	1.01E+12	Schwarz criterion		28.23090
Log likelihood	-221.6883	Hannan-Quinn criter.		28.09346
F-statistic	1.951846	Durbin-Watson stat		2.212370
Prob(F-statistic)	0.181448			

$$\Delta \hat{y} = 248647,3 + 0,179996 \Delta x_1 + 0,187093 \Delta x_2,$$

(0,091134)
(0,189968)

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 > 0$$

$$t_1 = 1,975074$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_1 > t_{0,1}(13) \Rightarrow H_1$$

$$t_1 > t_{0,05}(13) \Rightarrow H_1$$

Alternativno: p-vrijednost

$$= 0,0699/2 = 0,03495$$

$$p\text{-vrijednost} < 0,1 \Rightarrow H_1$$

$$p\text{-vrijednost} < 0,05 \Rightarrow H_1$$

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_1 : \beta_2 > 0$$

$$t_2 = 0,984862$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_2 < t_{0,1}(13) \Rightarrow H_0$$

$$t_2 < t_{0,05}(13) \Rightarrow H_0$$

Alternativno: p-vrijednost

$$= 0,3427/2 = 0,17135$$

$$p\text{-vrijednost} > 0,1 \Rightarrow H_0$$

$$p\text{-vrijednost} > 0,05 \Rightarrow H_0$$



Dependent Variable: DZAPOSLENI  
 Method: Least Squares  
 Sample (adjusted): 1997 2012  
 Included observations: 16 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	300.7413	880.9153	0.341396	0.7383
DDOMACA_ULA				
GANJA	0.000806	0.001139	0.707481	0.4918
DFDI	0.002867	0.002374	1.207744	0.2487
R-squared	0.102315	Meandependent var		418.4375
Adjusted R-squared	-0.035790	S.D. dependent var		3430.386
S.E. of regression	3491.234	Akaikeinfocriterion		19.32126
Sumsquaredresid	1.58E+08	Schwarz criterion		19.46612
Log likelihood	-151.5701	Hannan-Quinn criter.		19.32868
F-statistic	0.740849	Durbin-Watson stat		1.924678
Prob(F-statistic)	0.495798			

$$\Delta \hat{y} = 300,7413 + \underset{(0,001139)}{0,000806} \Delta x_1 + \underset{(0,002374)}{0,002867} \Delta x_2,$$

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 > 0$$

$$t_1 = 0,707481$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_1 < t_{0,1}(13) \Rightarrow H_0$$

$$t_1 < t_{0,05}(13) \Rightarrow H_0$$

Alternativno: p-vrijednost = 0,4918/2 = 0,2459

p-vrijednost > 0,1  $\Rightarrow H_0$

p-vrijednost > 0,05  $\Rightarrow H_0$

Broj stupnjeva slobode: 13

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_1 : \beta_2 > 0$$

$$t_2 = 1,207744$$

$$t_{0,1}(13) = 1,350$$

$$t_{0,05}(13) = 1,771$$

$$t_2 < t_{0,1}(13) \Rightarrow H_0$$

$$t_2 < t_{0,05}(13) \Rightarrow H_0$$

Alternativno: p-vrijednost = 0,2487/2 = 0,12435

p-vrijednost > 0,1  $\Rightarrow H_0$

p-vrijednost > 0,05  $\Rightarrow H_0$

## Životopis

Dijana Pletikosa je rođena 30.3.1959. godine u Banja Luci (BiH), gdje je završila osnovnu školu i gimnaziju. Fakultet za vanjsku trgovinu u Zagrebu upisala je 1977. godine te je na istom diplomirala 1981. godine. Na Ekonomskom fakultetu u Zagrebu upisuje postdiplomski studij Politika privrednog razvoja i metode makroekonomske analize. Titulu magistra znanosti stječe 1986. godine obranivši magistarski rad pod mentorstvom prof. dr. sc. Dragutina Alfiera. Radila je na poslovima vanjske trgovine u Švedskoj u kompaniji Scandecor International, a po povratku u Zagreb u poduzeću Gramat Loris. Godine 1984. seli u Istru i radi na različitim poslovima u turističkim agencijama Atlas i Globtour te u odjelu marketinga i prodaje hotelskih poduzeća Riviera i Plava laguna u Poreču. Radila je i kao profesor ekonomske grupe predmeta u srednjoj školi Mate Balote te završila pedagoško-psihološko obrazovanje na Pedagoškom fakultetu u Puli. Karijeru nastavlja u Zagrebu, prvo kao predavač na akademiji Petar Zrinski, a od 2006. na Veleučilištu Vern'. Godine 2005. upisuje doktorski studij EDAMBA na Ekonomskom fakultetu u Zagrebu. Sudjelovala je na doktorskoj ljetnoj akademiji iz metodologije znanstvenog istraživanja u Sorezeu u Francuskoj, kao i na međunarodnim konferencijama, znanstvenim radionicama te ima objavljene znanstvene i stručne radove. Također je bila gost predavač na Upper Austria University u Steyeru.