

IZVOZ, INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA I EKONOMSKI RAST U REPUBLICI HRVATSKOJ

Sanja Franc | Docent na Katedri za međunarodnu ekonomiju Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu. Trg J.F. Kennedy 6, 10000 Zagreb. Email: sfranc@efzg.hr

Apstrakt: *Ekonomski rast, izvoz i inozemna izravna ulaganja zauzimaju važno mjesto u teorijskim i empirijskim istraživanjima. Argument o ulozi izvoza kao jednog od glavnih determinističkih čimbenika gospodarskog rasta ima korijene još u klasičnim teorijama o trgovini. Pojava novih teorijskih modela koji ističu važnost endogenih faktora za ekonomski rast omogućila je uključivanje inozemnih izravnih ulaganja u analizu kao jedne od odrednica rasta. Slobodno kretanje kapitala u prošlosti je imalo svega nekoliko zemalja i nekoliko sektora te su obično kapitalni tijekovi pratili trgovinske tijekove. Danas su trendovi kretanja roba, usluga i kapitala znatno drugačiji. Cilj ovog rada je istražiti povezanost izvoza, inozemnih izravnih ulaganja te ekonomskog rasta na primjeru Republike Hrvatske. Zaključci istraživanja mogu biti od koristi pri donošenju odgovarajućih politika te strategija rasta i razvoja malih otvorenih ekonomija poput Republike Hrvatske.*

Ključne riječi: *izvoz, ekonomski rast, inozemna izravna ulaganja, Republika Hrvatska*

UVOD

Ekonomski rast, izvoz i inozemna izravna ulaganja zauzimaju važno mjesto u teorijskim i empirijskim istraživanjima. Argument o ulozi izvoza kao jednog od glavnih determinističkih čimbenika gospodarskog rasta ima korijene još u klasičnim teorijama o trgovini. Strategija izvozno usmjerenog rasta zemlje ima za cilj pružiti poticaje za izvoz robe putem različitih mjera gospodarskih politika. Većina argumenata u korist strategije izvozno usmjerenog rasta naglašava ulogu trgovinske otvorenosti, tvrdeći da zemlje koje više sudjeluju u međunarodnoj trgovini brže postižu dugoročni ekonomski rast od zemalja koje su manje otvorene za međunarodnu razmjenu. Ovaj argument često se podupire primjerom takozvanog istočnoazijskog čuda, gdje je veza između izvoza i gospodarskog rasta evidentirana tijekom posljednjih nekoliko desetljeća 20. stoljeća. Štoviše, postoji rastući razvojni jaz među zemljama koje primjenjuju strategiju izvozno usmjerenog rasta i onih koje primjenjuju uvoznú supstituciju i ekonomski protekcionizam. Međutim, promjena strategije rasta od uvozne supstitucije prema izvo-

zno usmjerenom rastu i potencijalno smanjivanje jaza nije jednostavan zadatak (Andras Inotai, 2013.). Kako bi se smanjio jaz potrebno je povećati proizvodnju dobara i usluga koje mogu konkurirati na svjetskom tržištu, koristiti naprednu tehnologiju i osigurati prihode od inozemne razmjene potrebne za uvoz kapitalnih dobara.

Brzi rast Kine i Indije ponovno je pokrenuo raspravu o pokretačima rasta i razvoja. Kina je ostvarila brzi rast uslijedrasta proizvodnje, dok se indijski rast temelji pretežno na uslužnom sektoru. Može se zaključiti da zemlje primjenjuju dvije posve različite strategije razvoja (vidjeti: Barry Bosworth i Susan Collins 2008) što ukazuje da ne postoji jedinstven put razvoja za sve zemlje.

Pojava novih teorijskih modela koji ističu važnost endogenih faktora za ekonomski rast omogućila je uključivanje inozemnih izravnih ulaganja u analizu kao jedne od odrednica rasta. Prema neoklasičnoj teoriji, dugoročni ekonomski rast posljedica je povećanja egzogenih faktora kao što su povećanje radne snage ili tehnološki napredak. Slobodno kretanje kapitala u prošlosti je imalo svega nekoliko zemalja i nekoliko sektora te su obično kapitalni tijekovi pratili trgovinske tijekove. Danas je primjetan globalni trend proliferacije slobodnog kretanja kapitala. Štoviše, inozemna izravna ulaganja dobila su na važnosti kao poželjan izvor kapitala, osobito u zemljama u razvoju među kojima se razvila snažna konkurencija za privlačenjem takvih ulaganja. Inozemna izravna ulaganja predstavljaju specifičan oblik kapitala stoga jer podrazumijevaju dugoročan interes, kao i određen udio u vlasništvu koji osigurava pravo glasa i sudjelovanja u upravljanju poduzećem.

Pitanje slobodnog kretanja kapitala na međunarodnoj razini dugo je vremena bilo predmetom brojnih debata i analiza. S jedne strane postoje stajališta da liberalizacija kapitalnog računa i slobodno međunarodno kretanje kapitala ugrožavaju globalnu financijsku stabilnost te da je potrebno uvođenje kapitalnih kontrola i sličnih mjera kojima bi se tržište kontroliralo. S druge su strane tvrdnje da je otvaranje međunarodnim tijekovima kapitala od velike koristi zemljama koje žele povećati postojeću razinu dohotka, a ujedno pomaže u održavanju stabilnosti odnosa između industrijaliziranih ekonomija (Ayhan Kose i sur., 2006). Tako primjerice, Stanley Fischer (1997) tvrdi da liberalizacija kapitalnog računa vodi ka povećanoj globalnoj efikasnosti, alocirajući sredstva na područja gdje će ona biti najproduktivnija i povećavajući tako društveno blagostanje.

Nadalje, smatra se da priljev inozemnog kapitala koristi osobito zemljama u razvoju u pogledu povećanja razine ulaganja koja više nisu ograničena samo na do-

maća sredstva. Što su realni povrati na ulaganja u kapitalom bogatim zemljama niži, to će kretanja kapitala iz razvijenih u zemlje u razvoju biti većeg obujma, a globalna alokacija resursa efikasnija. Zbog toga se očekuje da će liberalizacija kretanja kapitala rezultirati povećanim tijekovima kapitala iz područja koja su bogata kapitalom u područja oskudna kapitalom. Dostupnost inozemnog kapitala također omogućuje zemljama pribavljanje potrebnih sredstava za pokrivanje određenih troškova, osobito u slučajevima vanjskih šokova. Otvoreni kapitalni račun daje zemljama, bez obzira na stupanj ekonomskog razvoja, mogućnost diversifikacije portfelja i bolje upravljanje ulagačkim rizikom.

Suprotno gore navedenim argumentima, Jagdish Bhagwati (1998) smatra da liberalizacija kapitalnih tijekova nije prikladna za zemlje u razvoju i ističe rizike vezane uz liberalizaciju kapitalnog računa. Joseph Stiglitz (2000) ističe kako se koncept liberalizacije trgovinskih tijekova znatno razlikuje od liberalizacije kapitalnih tijekova. Tijekovi kapitala više su podložni asimetričnim informacijama, moralnom hazardu, odnosno špekulacijama i riziku nepovoljnog odabira od trgovinskih tijekova.

Republika Hrvatska je mala otvorena ekonomija uključena u međunarodne tijekove razmjene te se oslanja na izvoz i inozemna izravna ulaganja kao izvore kapitala, tehnologije i jačanja konkurentnosti. Pri tome valja naglasiti kako izvoz usluga zauzima sve važnije mjesto u gospodarstvu. U globaliziranom svijetu, usluge u područjima poput financija, osiguranja, prijevoza, logistike i komunikacija daju ključne međuproizvode i time pružaju podršku ostatku gospodarstva. Elastični tercijarni sektor usluga, kao i povećana dostupnost usluga, mogu potaknuti gospodarski rast i unaprijediti industrijske performanse. Malo je istraživanja provedeno u cilju ispitivanja odnosa izvoza, inozemnih izravnih ulaganja i rasta na primjeru Hrvatske, a niti jedno nije uključilo izvoz usluga kao zasebnu varijablu. Ines Kersan-Škabić i Cinzia Zubin (2009) istražile su učinke inozemnih izravnih ulaganja na makroekonomske pokazatelje (BDP, zaposlenost i izvoz). Zaključak istraživanja je da inozemna izravna ulaganja imaju negativan utjecaj na zaposlenost, dok nikakav utjecaj na rast i izvoz nije dokazan. S druge strane, Chaido Dritsaki i Emmanouil Stiakakis (2014) su proučavajući vezu između inozemnih ulaganja, izvoza i rasta na primjeru Hrvatske došli do zaključka da postoji dvosmjerna dugoročna i kratkoročna uzročnost između izvoza i rasta. Cilj ovog rada je empirijski istražiti vezu izvoza roba i usluga, inozemnih izravnih ulaganja te ekonomskog rasta na primjeru Republike Hrvatske. Zaključci istraživanja mogu biti od koristi pri donošenju odgovarajućih politika te strategija rasta i razvoja malih otvorenih ekonomija poput Republike Hrvatske.

PREGLED LITERATURE

Opsežna je literatura teorijskim i empirijskim istraživanjima na temu povezanosti izvoza, inozemnih izravnih ulaganja (engl. *foreign direct investments* – FDI) i ekonomskog rasta.

Iako većina zemalja polazi od pretpostavke da je FDI povoljan za ekonomski rast, empirijska istraživanja o povezanosti FDI i gospodarskog rasta daju nejasne i suprotne rezultate. Nekoliko je razloga tome. Testovi koje pojedini istraživači koriste uključuju podatke o heterogenim grupama zemalja. Što je veći stupanj heterogenosti zemalja i rezultati će se više razlikovati te će se teško doći do jedinstvenog zaključka. Isto tako, istraživači se služe vrlo različitim ekonometrijskim metodama i testovima koji uzimaju u obzir drugačije uvjete, mjere i ostale elemente istraživanja. Konačno, različita se istraživanja baziraju na različitim teorijskim modelima.

Neovisno o metodologiji koja se koristi, zajednički zaključak većine studija jest taj da ukoliko se pokaže pozitivan utjecaj FDI na gospodarski rast zemlje primateljice ona treba poticati priljev takvih ulaganja. Priljev inozemnih izravnih ulaganja biti će vjerojatniji ukoliko zemlja nudi određene poticaje poput smanjenja poreza i regulatornih propisa, ukoliko postoji efikasna vlada, demokracija, razvijen financijski sustav, vladavina prava i slično. U istraživanjima su isticali različiti uvjeti i čimbenici o kojima ovisi povezanost i utjecaj FDI na ekonomski rast. Tako su u najranijim istraživanjima Hans Singer (1950) i Raul Prebisch (1968) tvrdili da zemlje primateljice imaju vrlo malo koristi od inozemnih izravnih ulaganja. Obrazložili su to činjenicom da iako FDI mogu povećati ukupnu razinu ulaganja u zemlji i produktivnost ulaganja, kao i potrošnju u zemlji, takva ulaganja smanjuju stopu rasta uslijed distorzije cijena ili pogrešne alokacije resursa. Ira Saltz (1992) je u svom istraživanju također došao do zaključka da ne postoji pozitivna veza između inozemnih izravnih ulaganja i rasta. Katerina Lyroudi, Papanastasiou John i Athanasios Vamvakidis (2004) istraživali su povezanost FDI i ekonomskog rasta na uzorku europskih tranzicijskih zemalja. Na temelju provedene analize došli su do zaključka da ne postoji značajna veza između FDI i ekonomskog rasta tranzicijskih zemalja.

Nasuprot njima, Eduardo Borensztein, Jose De Gregorio i Jong-Wha Lee (1998) empirijski su istražili povezanost FDI i ekonomskog rasta u zemljama u razvoju te su došli do zaključka da postoji pozitivna veza, ali samo ukoliko su ispunjeni određeni uvjeti. Njihov je zaključak bio da će FDI pozitivno utjecati na rast zemlje primateljice putem transfera tehnologije i u situaciji kada zemlje raspolazu

potrebnim ljudskim kapitalom. Peter Buckley, Jeremy Clegg i Chengqi Wang (2002) tvrde da utjecaj FDI na ekonomski rast ovisi o ekonomskim i socijalnim uvjetima zemlje primateljice. Zemlje s višom razinom štednje, otvorenim tržišnim režimom i višim stupnjem tehnološkog razvoja više će koristi ostvariti od priljeva FDI nego zemlje sa suprotnim obilježjima. Marta Bengoa i Blanca Sanchez-Robles (2003) tvrde da će FDI imati pozitivan utjecaj na ekonomski rast samo ukoliko zemlja primateljica raspolaže adekvatnim ljudskim kapitalom, dovoljnom infrastrukturom te ukoliko u zemlji postoji stabilno ekonomsko stanje i otvorenost tržišta. Pema-Chandra Athukorala i Satish Chand (2000) i Vudayagiri Balasubramanyam, Salisu, Mohammad i David Sapsford (1996) također su istraživali povezanost FDI i ekonomskog rasta u zemljama u razvoju. Rezultati istraživanja pokazali su da FDI pozitivno utječu na ekonomski rast u onim zemljama koje primjenjuju izvoznju strategiju, dok negativno utječu na rast u zemljama koje primjenjuju strategiju uvozne supstitucije. Louis De-Mallo (1990) tvrdi da utjecaj FDI na ekonomski rast ovisi o stupnju komplementarnosti ili supstitutivnosti FDI i domaćih investicija.

S druge strane, pokazalo se i da utjecaji priljeva FDI na rast nisu nužno pozitivni. Choong, Chee, Keong, Lim, Kiam Ping (2011) istražili su vezu između FDI, financijskog razvoja i ekonomskog rasta primjenom panel analize i centralizirane metode momenata na grupi od 70 razvijenih i zemalja u razvoju, u razdoblju od 1988. do 2002. Rezultati istraživanja pokazali su značajnu i negativnu vezu između FDI i ekonomskog rasta u zemljama u razvoju. Objašnjenje negativne veze autori pronalaze u slabo razvijenom financijskom sustavu i slaboj regulaciji kretanja kapitala koji vode pogrešnim alokacijama privatnog kapitala. Donny Tang (2015) je istražujući efekte priljeva FDI na ekonomski rast zemalja EU tijekom razdoblja 1987. - 2012. došao do zaključka da porast priljeva FDI ne doprinosi ekonomskom rastu.

Na temelju analize različitih istraživanja može se zaključiti da utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na ekonomski rast zemlje ovisi o stupnju razvijenosti same zemlje, ekonomskim i socijalnim uvjetima, stupnju tehnološkog razvoja, otvorenosti zemlje trgovini te stupnju komplementarnosti ili supstitutivnosti FDI i domaćih ulaganja.

Izvoz se također smatra važnom odrednicom ekonomskog rasta i razvoja. Mnogim se studijama nastojalo istražiti uzročno-posljedičnu vezu između izvoza i ekonomskog rasta, no rezultati istraživanja najčešće pokazuju kontradiktorne ili suprotne zaključke. Kontradikcije u rezultatima najčešće su posljedica primjene

različitih metoda istraživanja, primjene različitih varijabli, vremenskog okvira i slično (Laszlo Konya, 2004).

Rezultati istraživanja na primjeru Irske u razdoblju od 1963. do 1993. ukazuju na kointegraciju izvoza i bruto domaćeg proizvoda (Eleanor Doyle, 1998). Istraživanje je ukazalo na dugoročnu i kratkoročnu uzročnost izvoza i BDP-a. David Greenway, Wyn Morgan i Peter Wright (1999) su pokazali da postoji snažan pozitivan odnos između realnog rasta izvoza i realnog rasta proizvodnje na uzorku od 69 zemalja za razdoblje 1975.-1993. godine. Također su pokazali da je sastav tog izvoza važan za određivanje snage rasta. Satya Paul i Kabir Chowdhury (1995) pronašli su dokaze o Grangerovoj uzročnosti koja se odvija od izvoza prema rastu BDP-a u Australiji za razdoblje od 1949. do 1991. godine, što znači da povećanje izvoza potiče gospodarski rast. U svom radu, Dhriti Padhi (2007) analizira teorije o ulozi izvoza pri poticanju ekonomskog rasta primjenjujući regresijsku analizu na uzorku četiri afričke zemlje (Demokratska Republika Kongo, Gvineja Bisau, Malavi i Nigerija) za razdoblje 1981. - 2003. testira utjecaj izvoza na ekonomski rast. U modelu kao nezavisne varijable koristi izvoz, stanovništvo i investicije dok je zavisna varijabla bruto domaći proizvod. Rezultati analize idu u korist hipoteze izvoznosmjerenog rasta.

UNCTAD-ovo istraživanje iz 2004. godine naglasilo je važnost izvoza usluga. Rezultati provedene regresijske analize pokazali su da dugoročno izvoz usluga ima pozitivan utjecaj na rast BDP-a u zemljama u razvoju. Ipak, za zemlje u razvoju omjer izvoza usluga i rasta BDP-a manji je nego u razvijenim zemljama.

Saurabh Misha i suradnici (2012) su empirijskim istraživanjem primjenjujući model regresijske analize ispitali je li stupanj sofisticiranosti uslužne specijalizacije izvoza pozitivno povezan s rastom. Rezultati istraživanja pokazali su da je kvaliteta izvoza usluga pozitivno korelirana s performansama rasta (Saurabh Mishra, Susanna Lundstrom Gable, Rahul Anand, 2012).

Nadalje, osim zasebnog proučavanja veze između rasta i inozemnih izravnih ulaganja te veze između izvoza i rasta, predmetom istraživanja je i veza između svih triju varijabli.

Primjenjujući VAR model, Ramachandra Padmanabha Bhatt (2013) istražila je dugoročnu kauzalnu vezu između izvoza, FDI i bruto domaćeg proizvoda. Test kointegracije pokazao je da postoji dugoročna ravnoteža između izvoza, FDI i BDP-a. Rezultati ukazuju da će povećanje FDI za 1% dovesti do povećanja izvo-

za za 25% s vremenskim odmakom od godine dana. Grangerov test kauzalnosti ukazuje na unilateralnu vezu između FDI i izvoza te da veza ide u smjeru inozemnih ulaganja prema izvozu, što znači da ulaganja uzrokuju izvoz. Nadalje, u cilju istraživanja povezanosti između FDI, izvoza i ekonomskog rasta Majid Mahmoodi i Elahe Mahmoodi (2016) primijenili su panel analizu na dvije skupine zemalja u razvoju (osam europskih zemalja i osam azijskih zemalja). Rezultati empirijskog istraživanja na skupini europskih zemalja u razvoju pokazali su da u kratkom roku postoji dvosmjerna veza između bruto domaćeg proizvoda i FDI te jednosmjerna veza između bruto domaćeg proizvoda i izvoza. Rezultati analize na uzorku azijskih zemalja u razvoju pokazali su da postoji dvosmjerna kauzalna povezanost između izvoza i ekonomskog rasta u kratkom roku. Rezultati njihova istraživanja također su pokazali da postoji snažna dugoročna dvosmjerna povezanost između FDI i izvoza te ekonomskog rasta u obje analizirane skupine zemalja. Muhammad Haseeb i suradnici (2014) empirijski su istražili odnos između izvoza, izravnih stranih ulaganja i gospodarskog rasta u Maleziji koristeći podatke o godišnjim vremenskim serijama u razdoblju od 1971. do 2013. godine. Nakon ispitivanja stacionarnosti podataka primijenjen je ARDL model u svrhu empirijske analize. Rezultati podržavaju potvrđuju hipotezu izvozno-usmjerenog rasta kao i hipotezu da priljevi FDI potiču ekonomski rast u Maleziji.

Temeljem iznesenog, može se zaključiti da su izvoz, inozemna izravna ulaganja i ekonomski rast povezani, no snaga i smjer veze variraju među zemljama.

METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA

Cilj empirijskog istraživanja provedenog u ovom radu bio je ispitati statističku povezanost izvoza, priljeva inozemnih izravnih ulaganja i ekonomskog rasta na primjeru Republike Hrvatske. Nezavisne varijable u modelu su: (a) izvoz roba, (b) izvoza usluga i (c) priljevi inozemnih izravnih ulaganja, dok je zavisna varijabla ekonomski rast mjeren bruto domaćim proizvodom i bruto domaćim proizvodom po glavi stanovnika.

Podaci korišteni u empirijskom istraživanju prikupljeni su iz baze UNCTAD za vremensko razdoblje od 2000.-2016. godine.

Primijenjena je metoda jednostavne linearne regresije kako bi se ispitala statistički značajna povezanost nezavisnih sa zavisnom varijablom. Regresijska analiza je najčešće korištena metodologija u ekonometriji, a bavi se opisivanjem ovisnosti jedne varijable o jednoj ili više drugih varijabli. Regresijski model jest stohastički

model izražen jednadžbom u kojoj je zavisna varijabla predočena kao linearna ili nelinearna funkcija nezavisnih varijabli (Vlasta Bahovec i Nataša Erjavec, 2009). Jednostavnom regresijskom analizom ispituje se signifikantnost svake nezavisne varijable na zavisnu varijablu dok se modelom višestruke regresije testira koja od nezavisnih varijabli ima najjači utjecaj na kretanje zavisne varijable.

Model jednostavne regresije općenito se može opisati izrazom (Bahovec i Erjavec, 2009):

(1) $y = f(x) + e$, gdje je y zavisna varijabla, x nezavisna varijabla, a e slučajna varijabla (greška relacije).

Za testiranje autokorelacija rezidualnih odstupanja prvog reda u modelu je korišten Durbin-Watsonov test. Rezultati dobiveni statističkom obradom prikazani su grafički i numerički (tabelarno).

Statističko testiranje provedeno je na razini značajnosti od 95% ($\alpha=0,05$). To znači da je pouzdanost statističkih rezultata dobivenih na ovom uzorku 95%, a dozvoljena statistička pogreška najviše 5% (0,05). Ako je p-vrijednost dobivena statističkim testiranjem manja od statističke pogreške 0,05 ($p<0,05$) tada postoji statistički značajna povezanost između promatranih pokazatelja, a ako je p-vrijednost veća od 0,05 tada ta povezanost nije statistički značajna.

REZULTATI ISTRAŽIVANJA I RASPRAVA

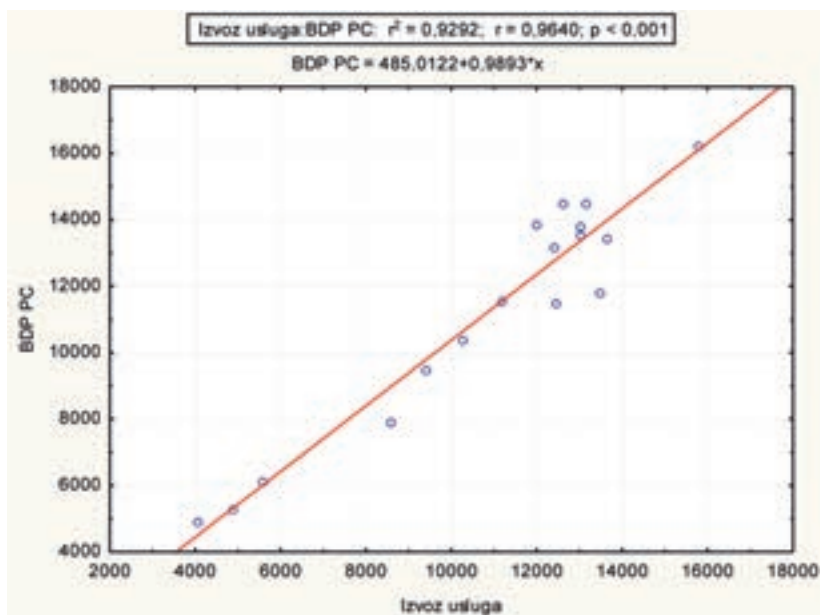
Testiranje utjecaja svake pojedine nezavisne varijable na zavisnu provedeno je na primjeru Republike Hrvatske pomoću regresijske analize na osnovu koje su grafički prikazani regresijski pravci. Uz prikaz regresijskog pravca i odabranog intervala pouzdanosti prikazana je pripadajuća regresijska jednadžba te vrijednosti koeficijenta linearne korelacije (r) i koeficijenta determinacije (r^2 ili R^2). Koeficijent korelacije prikazuje korelaciju zavisne (regresand) varijable sa svakom od nezavisnih (regresorskih) varijabli, a koeficijent determinacije je proporcija protumačenih odstupanja u ukupnoj sumi kvadrata. Koeficijent determinacije poprima vrijednosti od 0 do 1, a promatrani je model reprezentativniji što je bliži 1. Pripadajuća p-vrijednost označava statističku (ne)značajnost varijabli. Statističko testiranje provedeno je na razini značajnosti od 95% ($\alpha=0,05$).

Testiran je utjecaj nezavisnih varijabli na ekonomski rast koji je u radu mjeren varijablom bruto domaći proizvod, odnosno bruto domaći proizvod po glavi stanovnika, budući da se nerijetko spominje kao prikladnija mjera stupnja eko-

nomskog razvoja. Posebno su izdvojeni podaci o izvozu roba i izvozu usluga budući da važnost trgovine uslugama raste u svjetskoj ekonomiji. U posljednja je dva desetljeća zabilježen brži rast trgovine uslugama nego li trgovine robom te one danas čine dvije trećine svjetskog bruto domaćeg proizvoda.

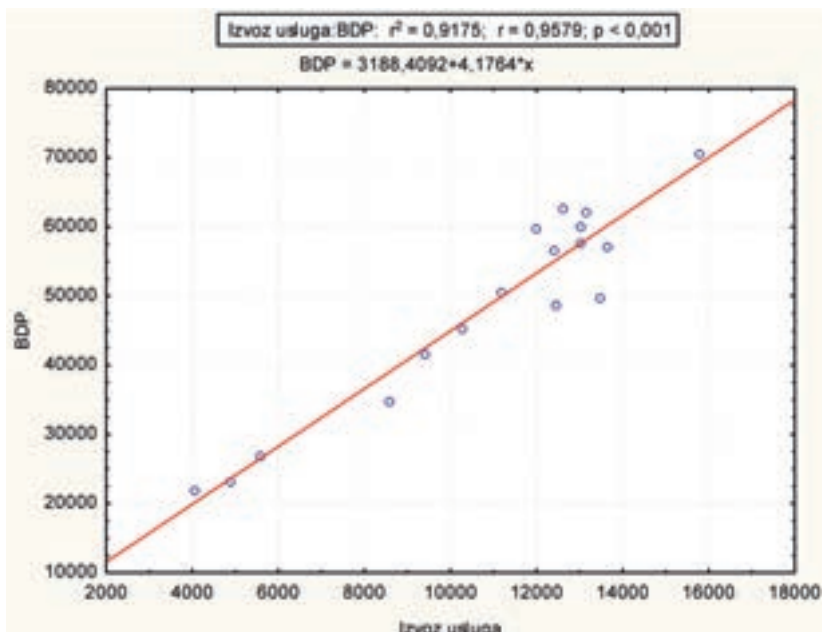
Rezultati istraživanja veze između izvoza usluga i ekonomskog rasta prikazani su Slikom 1. Regresijski pravac nezavisne varijable „izvoz usluga“ pozitivnog je nagiba i ukazuje na pozitivnu statistički značajnu povezanost nezavisne sa zavisnom varijablom bruto domaći proizvod po glavi stanovnika (BDP PC), dok Slika 2 prikazuje povezanost nezavisne varijable „izvoz usluga“ s drugom zavisnom varijablom, BDP. Regresijski pravac je pozitivnog nagiba i također ukazuje na pozitivnu statistički značajnu povezanost nezavisne sa zavisnom varijablom.

Slika 1. Regresijski pravac s nezavisnom varijablom izvoz usluga i zavisnom varijablom BDP PC



Izvor: autor

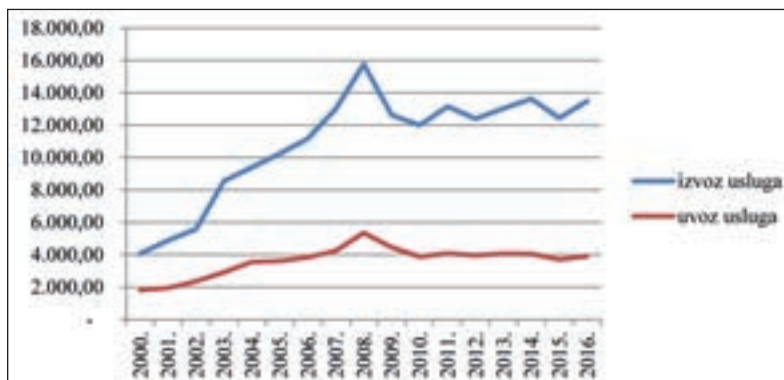
Slika 2. Regresijski pravac s nezavisnom varijablom izvoz usluga i zavisnom varijablom BDP



Izvor: autor

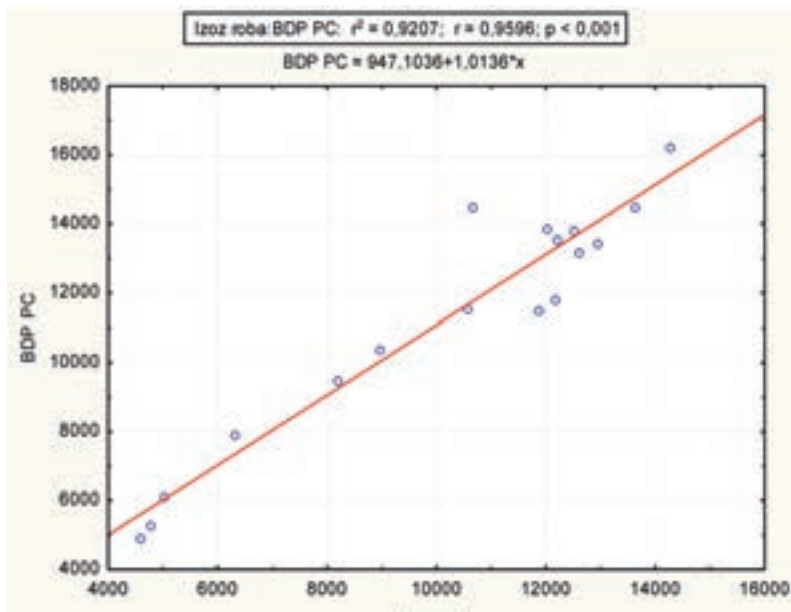
Na važnost usluga ukazuju podaci Hrvatske narodne banke prema kojima je bilanca trgovinske razmjene uslugama Republike Hrvatske od sredine 1970.-ih godina u suficitu (ukupan obujam izvezenih usluga nadilazi ukupni obujam uvezenih usluga), dok je, s druge strane, trgovinska robna bilanca počevši od 1989. godine kontinuirano u deficitu (uz iznimku ratnih godina, od 1991. do 1994. godine). Posljedično, rastući prihodi od razmjene usluga financiraju deficit bilance robne razmjene.

U posljednjih deset godina, razmjena usluga Republike Hrvatske, jednako kao i robna razmjena, dosegla je vrhunac 2008. godine kada je izvoz usluga iznosio 15.772,90 milijuna USD, a uvoz 5.351 milijuna USD. Razine razmjene usluga nakon toga padaju i zadržavaju se na stabilnoj razini. Izvoz usluga je 2016. godine iznosio 13.490 milijuna USD, a uvoz usluga iznosio je 3.906 milijuna USD. Izvoz i uvoz usluga ne prate iste trendove s obzirom da je uvoz znatno manje volatiln i stabilan dok izvoz pokazuje veću volatilnost i tendenciju rasta.

Slika 3. Razmjena usluga Republike Hrvatske, mil. USD, 2000.-2016.

Izvor: UNCTAD (2017)

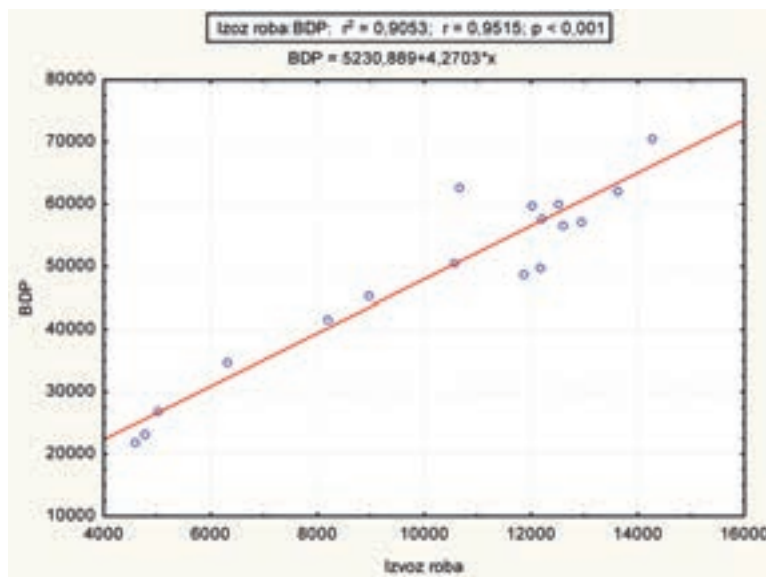
Sljedeće je analizirana veza izvoza roba s ekonomskim rastom. Slika 4 prikazuje regresijski pravac nezavisne varijable „izvoz roba“ koji je pozitivnog nagiba i ukazuje na pozitivnu statistički značajnu povezanost sa zavisnom varijablom BDP PC.

Slika 4. Regresijski pravac s nezavisnom varijablom izvoz roba i zavisnom varijablom BDP PC

Izvor: autor

Što se tiče veze između izvoza roba i ukupnog BDP-a, regresijski pravac ukazuje na pozitivnu statistički značajnu povezanost te nezavisne varijable s BDP-om (Slika 5).

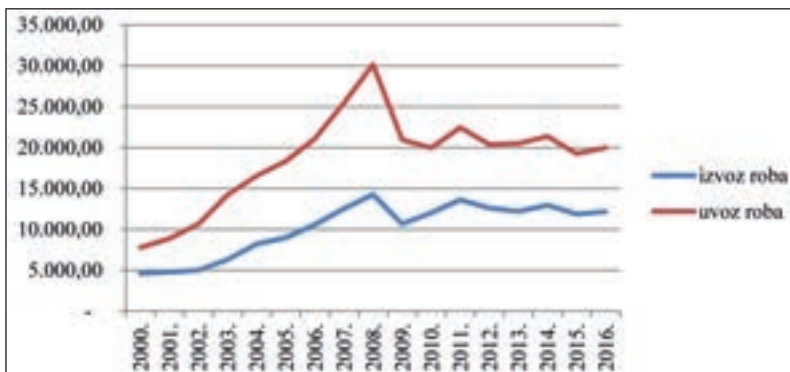
Slika 5. Regresijski pravac s nezavisnom varijablom izvoz roba i zavisnom varijablom BDP



Izvor: autor

Nakon početka globalne gospodarske krize obujam izvoza i uvoza roba Republike Hrvatske pada, s trendom blagog rasta povratka na pretkrizne razine. Izvoz roba je 2016. godine iznosio 13.736, 19 milijuna USD. Uvoz roba u godinama nakon krize također bilježi blagi trend rasta te 2016. iznosi 21.687 milijuna USD. Može se primijetiti da se oba pokazatelja kreću sličnim trendovima (Slika 6). S obzirom na dokazanu vezu između izvoza i bruto domaćeg proizvoda ističe se važnost kreiranja i sustavne primjene adekvatnih mjera poticanja izvoza u cilju poticanja ekonomskog rasta.

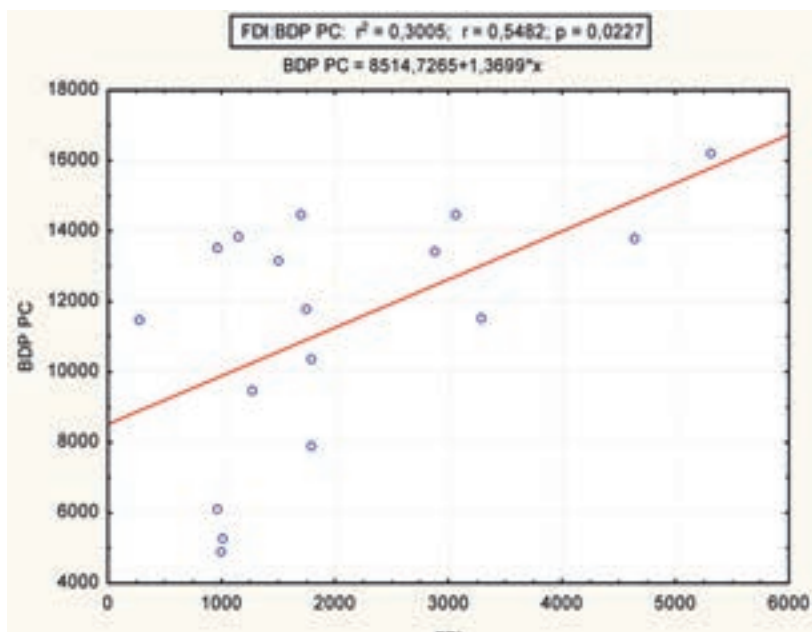
Slika 6. Razmjena roba Republike Hrvatske, mil. USD, 2000.2016.



Izvor: UNCTAD (2017)

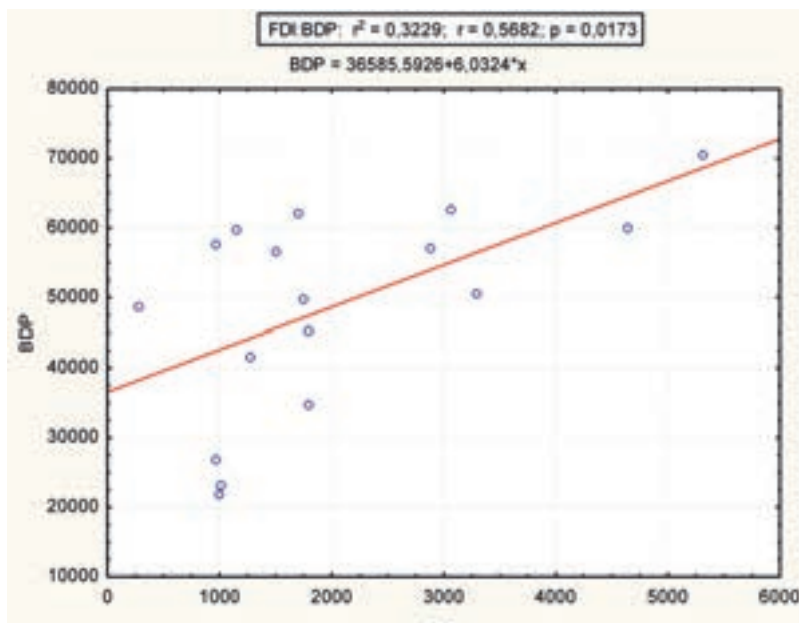
Slika 7 prikazuje regresijski pravac nezavisne varijable „priljevi FDI“ koji je pozitivnog nagiba i ukazuje na pozitivnu, statistički značajnu povezanost sa zavisnom varijablom BDP PC. Slika 8 prikazuje regresijski pravac nezavisne varijable „priljevi FDI“ i zavisne varijable BDP, koji je pozitivnog nagiba i također ukazuje na pozitivnu, statistički značajnu povezanost priljeva FDI i ukupnog BDP-a.

Slika 7. Regresijski pravac s nezavisnom varijablom priljevi FDI i zavisnom varijablom BDP PC



Izvor: autor

Slika 8: Regresijski pravac s nezavisnom varijablom priljevi FDI i zavisnom varijablom BDP



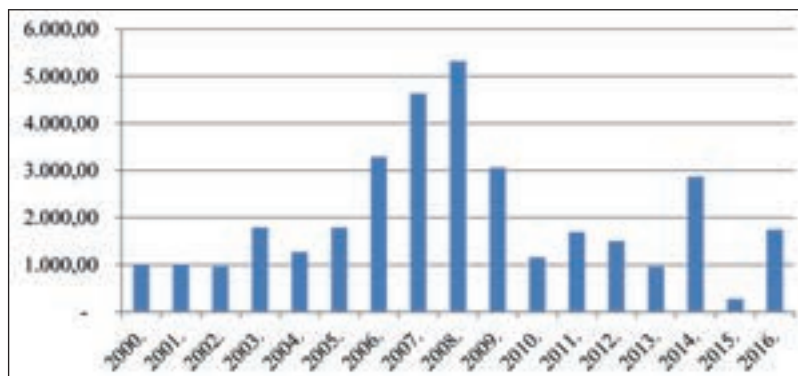
Izvor: autor

Kako je već istaknuto, priljevi inozemni izravnih ulaganja smatraju se važnim izvorom kapitala i drugih pozitivnih prelijevanja u zemljama u razvoju. Hrvatska je postala zanimljiva inozemnim ulagačima tek potkraj prošloga stoljeća kada su počeli pritjecati veći iznosi FDI. Priljevi inozemnih izravnih ulaganja primarno su bili potaknuti velikim valom privatizacije državnih kompanija te manjim dijelom *greenfield* ulaganjima. Važno je napomenuti da u samim počecima procesa tranzicije, Hrvatska, ali i ostale tranzicijske zemlje nisu bile privlačne ulagačima kao potencijalne lokacije za ulaganje, većim dijelom jer je riječ o malim nacionalnim tržištima sa slabo izgrađenom infrastrukturom i tada nepredvidivom perspektivom za ulazak u Europsku uniju. No, s godinama se situacija počela mijenjati. Nacionalna vlada je početkom novoga stoljeća kao cilj postavila stvaranje dinamične ekonomije s ubrzanim procesom privatizacije i liberalizacije investicijskog režima. Inozemni ulagači slobodni su prenositi profit izvan zemlje te imaju pravo repatrijacije investiranog kapitala. Inozemni ulagači, kao i hrvatski državljani sa stalnim prebivalištem u inozemstvu slobodni su ulagati u kompanije u inozemnom vlasništvu, njihove podružnice, zajednički osnovane kompanije ili u postojeće kompanije.

Priljevi FDI u Republiku Hrvatsku prikazani su slikom 9. Najveći priljevi FDI u promatranom razdoblju zabilježeni su 2008. godine kad su iznosili 5.317,18

milijuna USD. Nakon toga bilježe pad i znatno veću volatilnost. U 2016. godini priljevi FDI u Republici Hrvatskoj iznosili su 1.744,66 milijuna USD, no valja napomenuti da kontinuirano postoji problem nepovoljne sektorske distribucije priljeva FDI.

Slika 9. Priljevi FDI u Hrvatsku, mil. USD, 2000.-2016.



Izvor: UNCTAD (2017)

Tablica 1. Sumarni prikaz rezultata regresijske analize

zavisna varijabla	nezavisna varijabla	regresijska jednadžba	r	r ²	p-vrijednost
BDP PC	izvoz usluga	$y = 485,0122 + 0,9893x$	0,9640	0,9292	0,001
BDP PC	izvoz roba	$y = 947,1036 + 1,0136x$	0,9596	0,9207	0,001
BDP PC	priljevi FDI	$y = 8514,726 + 1,3699x$	0,5482	0,3005	0,0227
BDP	izvoz usluga	$y = 3188,4092 + 4,1764x$	0,9579	0,9175	0,001
BDP	izvoz roba	$y = 5230,889 + 4,2703x$	0,9515	0,9053	0,001
BDP	priljevi FDI	$y = 36585,592 + 6,0324x$	0,5682	0,0173	0,0173

Izvor: autor

Rezultati provedene regresijske analize na primjeru Republike Hrvatske pokazuju da postoji statistički značajna povezanost između izvoza usluga, izvoza roba te priljeva FDI i BDP-a po glavi stanovnika, kao i ukupnog BDP-a.

Rashmita Barua (2013) proučavala je dinamiku veze između FDI, izvoza i rasta na primjeru Indije u razdoblju od 2000.-2012. godine te je došla do sličnih rezultata. Primjenjujući metode jednostavne i višestruke linearne regresije došla je do rezultata koji su potvrdili postojanje korelacije između promatranih varijabli. Haseeb i suradnici (2014) empirijski su istražili odnos između izvoza, izravnih stranih ulaganja i gospodarskog rasta u Maleziji koristeći podatke o godišnjim

vremenskim serijama u razdoblju od 1971. do 2013. godine. Rezultati empirijske analize podržavaju potvrđuju hipotezu izvozno usmjerenog rasta kao i hipotezu da priljevi FDI potiču ekonomski rast u Maleziji. Rezultati dalje upućuje na činjenicu da bi Malezija trebala kontinuirano provoditi promociju izvoza i liberalnu ekonomsku politiku ulaganja u cilju održavanja i jačanja ukupnog gospodarskog rasta. Do sličnih zaključaka je došla Zuzana Szkorupova (2014) koja je izvršila procjenu utjecaja izvoza i inozemnih izravnih ulaganja na gospodarski rast za Slovačku u razdoblju od 2001. do 2010. godine. Autorica je primijenila metodu kointegracije i model vektorske ispravke pogrešaka (VCEM) na tromjesečnim podacima. Rezultati istraživanja potvrđuju postojanje dugoročne uzročne veze između promatranih varijabli. Zaključno, za očekivati je kako liberalizacija međunarodne trgovine te izvozne performanse, kao i liberalizacija kretanja kapitala te priljevi inozemnih izravnih ulaganja utječu pozitivno na ekonomski rast neke zemlje, a što je potvrđeno i predmetnim istraživanjem.

ZAKLJUČAK

Slobodno kretanje roba, usluga i kapitala u prošlosti je imalo svega nekoliko zemalja i nekoliko sektora te su obično kapitalni tijekovi pratili trgovinske tijekove. Danas su gotovo sve zemlje liberalizirale svoje tekuće i kapitalne račune, a trgovina i kretanje kapitala predstavljaju neizostavan dio funkcioniranja gospodarstva. Veza između inozemnih izravnih ulaganja, izvoza i gospodarskog rasta važno je pitanje među istraživačima na području međunarodne ekonomije. Ispitivanje tog odnosa još je važnije za zemlje u razvoju, s obzirom na potrebe ekonomskog razvoja i osmišljavanje adekvatnih mjera kojima bi se ostvario rast. Argument o ulozi izvoza kao jednog od glavnih determinističkih čimbenika gospodarskog rasta ima korijene u klasičnim teorijama o trgovini. S druge strane, međunarodna trgovina uslugama se u posljednjih tridesetak godina povećavala većom dinamikom od razmjene roba. Pojava novih teorijskih modela koji ističu važnost endogenih faktora za ekonomski rast omogućila je uključivanje inozemnih izravnih ulaganja u analizu kao jedne od odrednica rasta. Inozemna izravna ulaganja predstavljaju specifičan oblik kapitala stoga jer podrazumijevaju dugoročan interes, kao i određen udio u vlasništvu koji osigurava pravo glasa i sudjelovanja u upravljanju poduzećem. Opsežna je literatura koja se bavi učincima inozemnih izravnih ulaganja na zemlju primateljicu. Općenito je prihvaćeno da ti učinci pozitivno pridonose gospodarskom rastu i razvoju zbog priljeva svježeg kapitala i potencijalnih prelijevanja koja ovise o apsorpcijskom kapacitetu zemlje primateljice. Cilj ovog istraživanja bio je ispitati vezu između izvoza roba i usluga, priljeva inozemnih izravnih ulaganja i ekonomskog rasta mjereno brutom

domaćim proizvodom i bruto domaćim proizvodom po glavi stanovnika, budući da se upravo ta mjera često koristi kao pokazatelj ekonomskog rasta. Provedenim istraživanjem dokazana je statistički značajna veza između izvoza roba i usluga, priljeva inozemnih izravnih ulaganja i ekonomskog rasta u Republici Hrvatskoj. Ograničenja istraživanju pronalaze se u primijenjenoj metodi istraživanja kojom je dokazana jednosmjerna povezanost između varijabli, no nije ispitana njihova međuovisnost odnosno uzročnost. Zaključci istraživanja mogu biti od koristi pri donošenju odgovarajućih politika privlačenja inozemnih ulaganja te politika i strategija rasta i razvoja malih otvorenih ekonomija poput Republike Hrvatske.

LITERATURA / REFERENCES

- Athukorala, P., Chand, S., (2000). „Trade Orientation and Productivity Gains from International Production: A Study of Overseas Operation of United States TNCs.“ *Transnational Corporations*, 9 (2), str. 1-27.
- Balasubramanyam, V., Salisu, M., Sapsford, D., (1996). „Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries.“ *The Economic Journal*, 106 (434), str. 92-105.
- Barua, R. (2013). „A study on the impact of FDI inflows on exports and growth of an economy: evidence from the context of Indian economy.“ *Journal of Arts, Science & Commerce*, 3 (1), str. 124-131.
- Bell, D., (1999). *The axial age of technology foreword: the coming of the postindustrial society*. Basil Book: New York.
- Bengoa, M., Sanchez-Robles, B., (2003). „Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America.“ *European Journal of Political Economy*, 19 (2003), str. 529-545
- Bhagwati, J., (1998). „The capital myth: The difference between Trade in widgets and trade in dollars.“ *Foreign Affairs*, 77 (3), str. 7-12.
- Bhatt, Ramachandra P., (2013). „Causal relationship between exports, FDI and income: the case of Vietnam. Applied econometrics and International development“. 13 (1), str. 162-176.
- Borensztein E., De Gregorio, J., Lee, Jong-W., (1998). „How does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?“ *Journal of International Economics*, 45 (1), str. 115-35.
- Bosworth, B., Collins, S., M., (2008). „Accounting for Growth – Comparing China and India“, *Journal of Economic Perspectives*, 22(1): 45-66.
- Buckley, P., Clegg, J., Wang, C., (2002). „The impact of inward FDI on the performance of Chinese manufacturing firms.“ *Journal of International Business Studies*, 33 (4), str. 637-655.
- Castells, M., (1996). *The Rise of Networked Society*. Oxford: Blackwell.
- Choong, C., Keong, L., Kiam P., (2011). „Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth: Panel Data Analysis.“ *The IUP Journal of Applied Economics*, Vol. X (2), str. 57-73.
- De-Mello, Louis R. Jr. (1999). „Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data.“ *Oxford Economic Papers*, 51 (1), str. 133-51.

- Doyle, E., (1998). „Export output causality: the Irish case 1953–93.“ *Atlantic Economic Journal*, 26(2): 147-161.
- Dritsaki, C., Stiakakais, E., (2014). „Foreign direct investments, exports and economic growth in Croatia: a time series analysis.“ *Procedia Economics and Finance*, 14, str. 181-190.
- Fischer, S. (1997). Capital account liberalisation and the role of the IMF, Rad prezentiran na seminaru: Asia and the IMF, Hong Kong, Kina, rujan 1997. Dostupno na: <http://www.pii.com/fischer/pdf/Fischer141.pdf> [20.10.2010.].
- Gabriele, A., (2004). „Exports of services and economic growth in developing countries.“ UNCTAD.
- Greenway, D., Morgan, W., Wright, P., (1999). „Exports, export composition and growth.“ *The Journal of International Trade & Economic Development*, 8 (1), str. 41-51.
- Grgić, M., Bilas, V., (2012). *Teorija regionalnih ekonomskih integracija*. Zagreb: Sinergija.
- Haseeb, M., Hartani, Nira H., Abu Bakar, N. A., Azam M., Hassan, S., (2014). „Exports, foreign direct investment and economic growth: empirical evidence from Malaysia (1971-2013)“. *American Journal of Applied Sciences*, 11 (6), str. 1010-1015.
<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.459.4667&rep=rep1&type=pdf> [15.5.2017.].
http://www.fes.bg/files/custom/library/2013/Berichte%20und%20Analysen/Sustainable_Growth_Based_on_Export_Oriented_Economic_Strategy.pdf[20.9.2017.].
- Inotai, A., (2013). Sustainable Growth Based on Export-Oriented Economic Strategy. Dostupno na: Kersan Š., Ines i Zubin, cinzia. (2009). „Utjecaj izravnih inozemnih ulaganja na rast BDP-a, na zaposlenost i na izvoz u Hrvatskoj.“ *Ekonomski pregled*, 60 (3-4), str. 119-151.
- Konya, L., (2004). „Export-led growth, growth-driven export, both or none? Granger causality analysis on OECD countries.“ *Applied Econometrics and International Development*, 4, str. 73-94
- Kose, A., Prasad, E., Rogoff, K. i Wei, S. J.. (2006). „Financial globalization: a reappraisal.“ IMF Working Paper WP/06/189.
- Lyroutdi, K., Papanastasiou, J. i Vamvakidis, A., (2004). „Foreign direct investments and economic growth in transition economies.“ *South Eastern Europe Journal of Economics*, 2 (1) (2004), str. 97-110.
- Mahmoodi, M., Mahmoodi, E.. (2016). „Foreign direct investment, exports and economic growth: evidence from two panels of developing countries.“ *Ekonomska istraživanja*, 29 (1), str. 938-949.
- Padhi, D., (2007). The Relationship between Exports and Growth in Select African Nations. Rad prezentiran na: Partial Fulfillment of the Requirements for graduation with research distinction in Economics in the undergraduate colleges of The Ohio State University. Dostupno na:
- Paul, S., Chowdhury, K., (1995). „Export-led Growth Hypothesis: Some empirical testing.“ *Applied Economics Letters*, 2, str. 177-79.
- Prebisch, R. (1968). Development problems of the peripheral countries and the terms of trade. Preuzeto iz: Lyroutdi, K., Papanastasiou, J. i Vamvakidis, A. 2004. „Foreign direct investments and economic growth in transition economies.“ *South Eastern Europe Journal of Economics*, 2 (1) (2004), str. 97-110.
- Saltz, I., (1992). „The negative correlations between foreign direct investments and economic growth in the Third world: theory and evidence.“ *Revista Internazionale di scienze economiche e commerciali*, 39, str. 617-633

- Saurabh M., Lundstrom, S., Gable, R. A., (2012). Service export sophistication and economic growth. Dostupno na: <http://voxeu.org/article/service-export-sophistication-and-economic-growth> [1.10.2017.].
- Singer, Hans W. (1950). „The distribution of gains between investing and borrowing countries.“ *American Economic Review*, 40, str. 473-485.
- Stiglitz, Joseph E. (2000). „Capital market liberalization, economic growth, and instability.“ *World Development*, 28 (6), str. 1075-1086.
- Szkorupova, Z., (2014). „A Causal Relationship between Foreign Direct Investment, Economic Growth and Export for Slovakia.“ *Procedia Economics and Finance*, 15, str. 123-128
- Tang, D., (2015). „Has the foreign direct investment boosted economic growth in the European Union countries?“ *Journal of International Global Economics Study*, 8, str. 21-50.
- UNCTAD baza podataka. Dostupno na: http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_ChosenLang=en [15.9.2017.].
- Wertheimer-Baletić, A., (1999). *Stanovišтво i razvoj*. Zagreb: Nakladnik MATE.

EXPORTS, FOREIGN DIRECT INVESTMENTS AND ECONOMIC GROWTH IN THE REPUBLIC OF CROATIA

Sanja Franc

Assistant Professor at the Department of International Economics at the Faculty of Economics, University of Zagreb, Zagreb, sfranc@efzg.hr

Abstract: *Economic growth, export and foreign direct investment have been an important research subject for many years. The argument about the role of export as one of the main deterministic factors of economic growth has its roots in classical trade theories. Furthermore, according to the neoclassical theory, long-term economic growth is the consequence of an increase in exogenous factors such as increased labor force or technological progress. The export-led growth strategy of a country aims to provide incentives for the export of goods through various economic policy measures. Its goal is to increase the production of goods and services that can compete in the global market, use advanced technology and provide foreign exchange revenue needed to import capital goods. The emergence of new theoretical models that emphasize the importance of endogenous factors for economic growth has enabled the inclusion of foreign direct investment into analysis as one of growth determinants. Free movement of capital in the past was recorded only in a few countries and several sectors, and usually the capital flows followed the trade flows. Today there is a noticeable global trend of proliferation of free movement of capital. What is more, foreign direct investments have gained importance as desirable source of capital, especially in developing countries among which a strong competition for attracting such investments has developed. Foreign direct investments represent a specific form*

of capital because they imply a long-term interest as well as a certain share of ownership that ensures voting rights and participation in the management of the company. There is a vast literature dealing with the effects of foreign direct investment on the recipient country. It is generally accepted that these effects positively contribute to economic growth and development due to the inflow of fresh capital and spillover effects that depend on the absorption capacity of the recipient country. In conclusion, it is to be expected that liberalization of international trade and export performance, as well as the liberalization of capital movements and the inflow of foreign direct investment have a positive impact on the economic growth of a country. The aim of this paper is to examine the correlation between export, foreign direct investments and economic growth on the example of the Republic of Croatia. The conclusions of the research are of use in adopting appropriate policies and strategies for the growth and development of small open economies such as the Republic of Croatia.

Key words: *export, economic growth, foreign direct investments, Republic of Croatia*

JEL: *F43*