

Investicije: trendovi, (ne)efikasnost

[proširenje HUB Analize 67](#)

Velimir Šonje
Arhivanalitika i Ekonomski lab

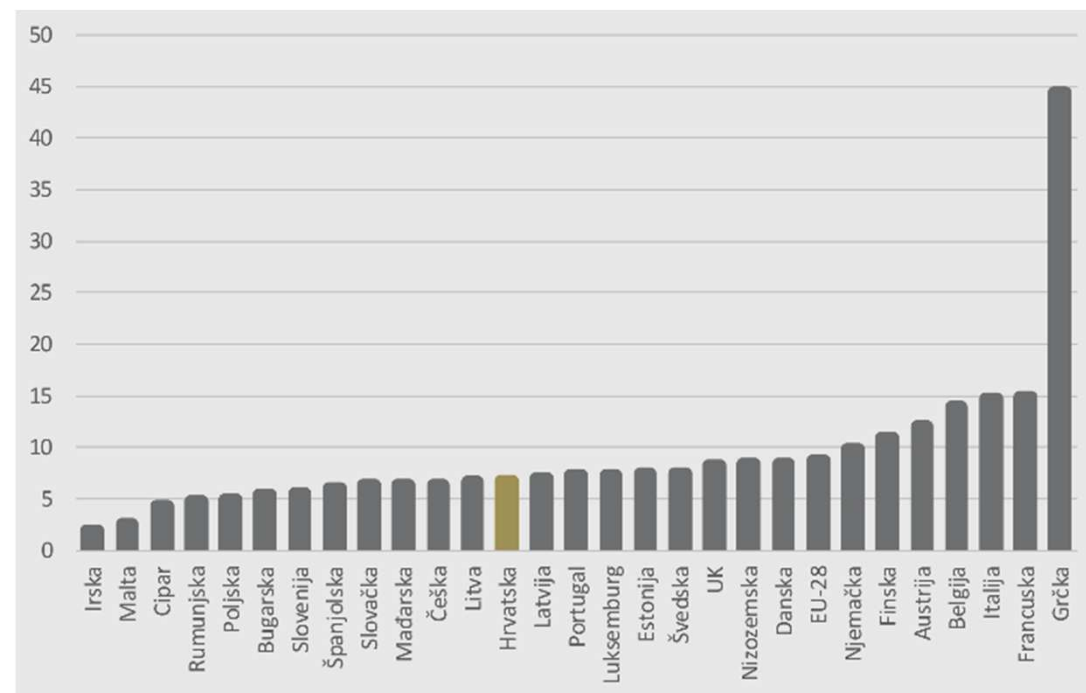
 EKONOMSKI LAB
www.arhivanalitika.hr

7. susret guvernera regije
Savudrija, 14.-15.3.2019.

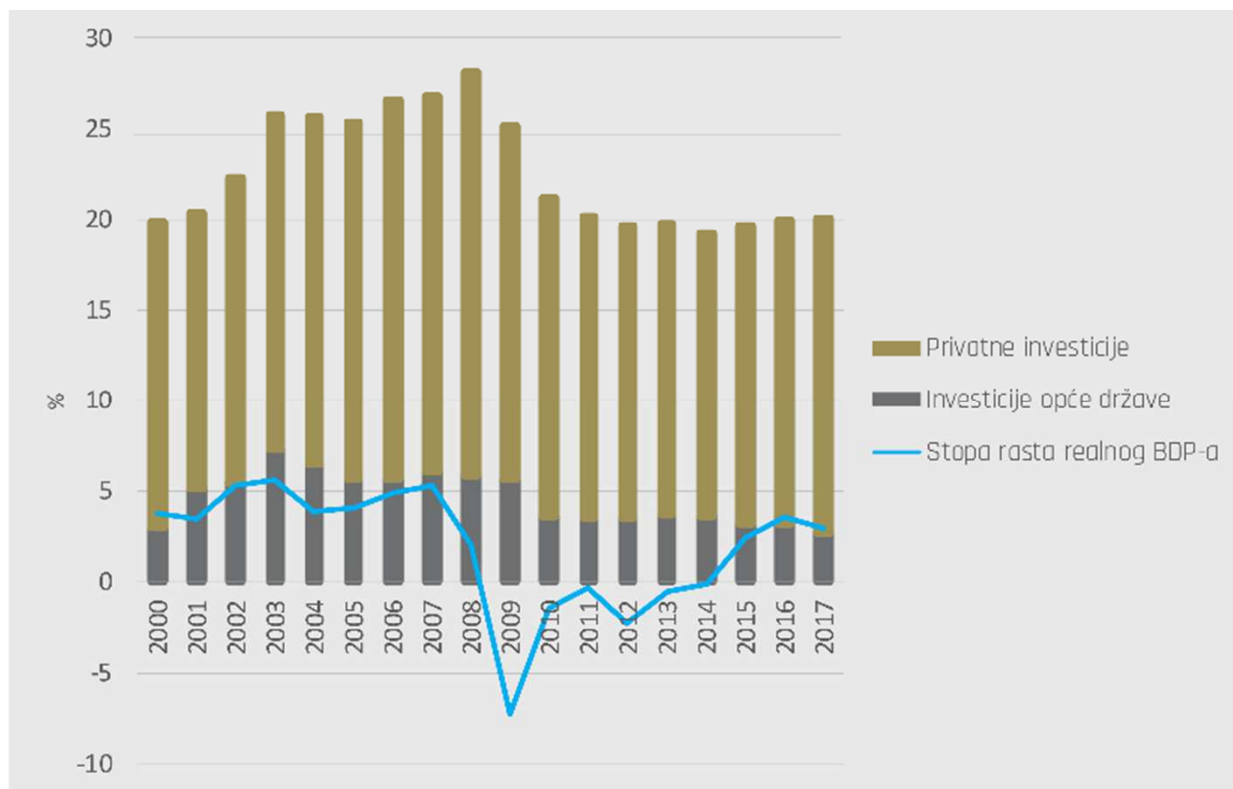
Glavne teze i rezultati

- Makroekonomski pogled i strukturni pogled
- Efikasnost investicija važnija je od kvantitete
- Nakon što je bila na začelju Nove Europe prema kriteriju efikasnosti investicija Hrvatska se postupno popravlja na listi za razdoblje od 2015. naovamo
- Prvo: kratak pregled analize investicija u Hrvatskoj
- Drugo: pregled na temelju raspoloživih podataka u regiji

ICOR – omjer stope investicija i stope rasta 2015.-2017. (više znači manju efikasnost)



Bruto investicije / BDP

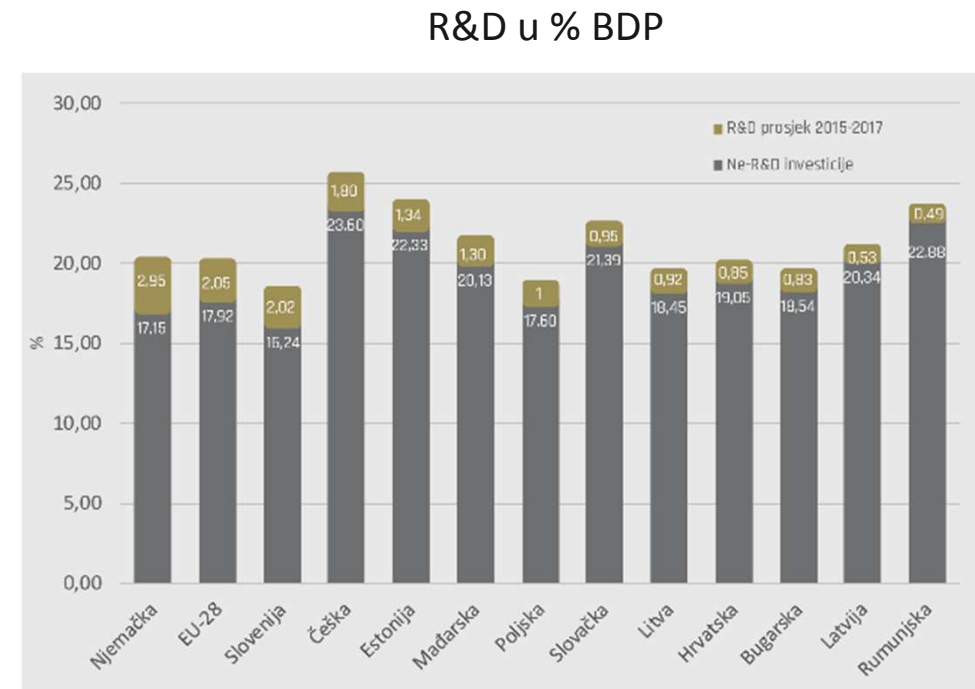
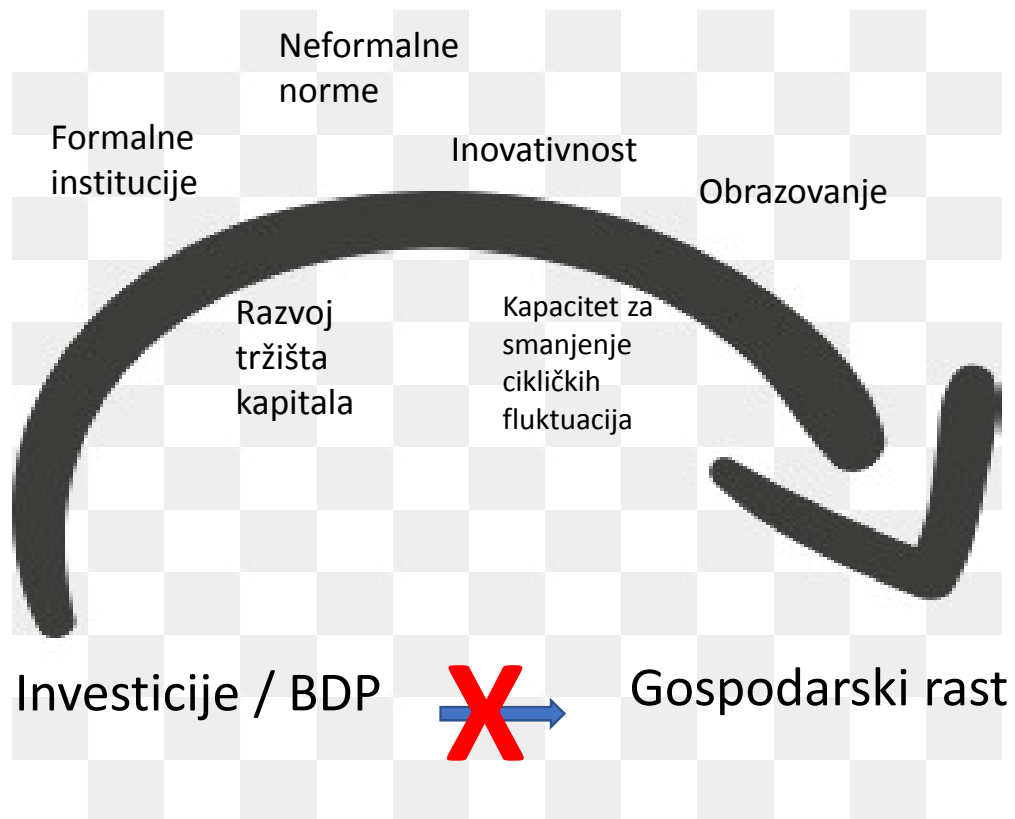


- Snažna kontrakcija privatnih investicija 2009. i državnih investicija 2010. (što je bilo suprotno logici stabilizacijskog djelovanja)
- Blagi oporavak stope investicija od 2015.

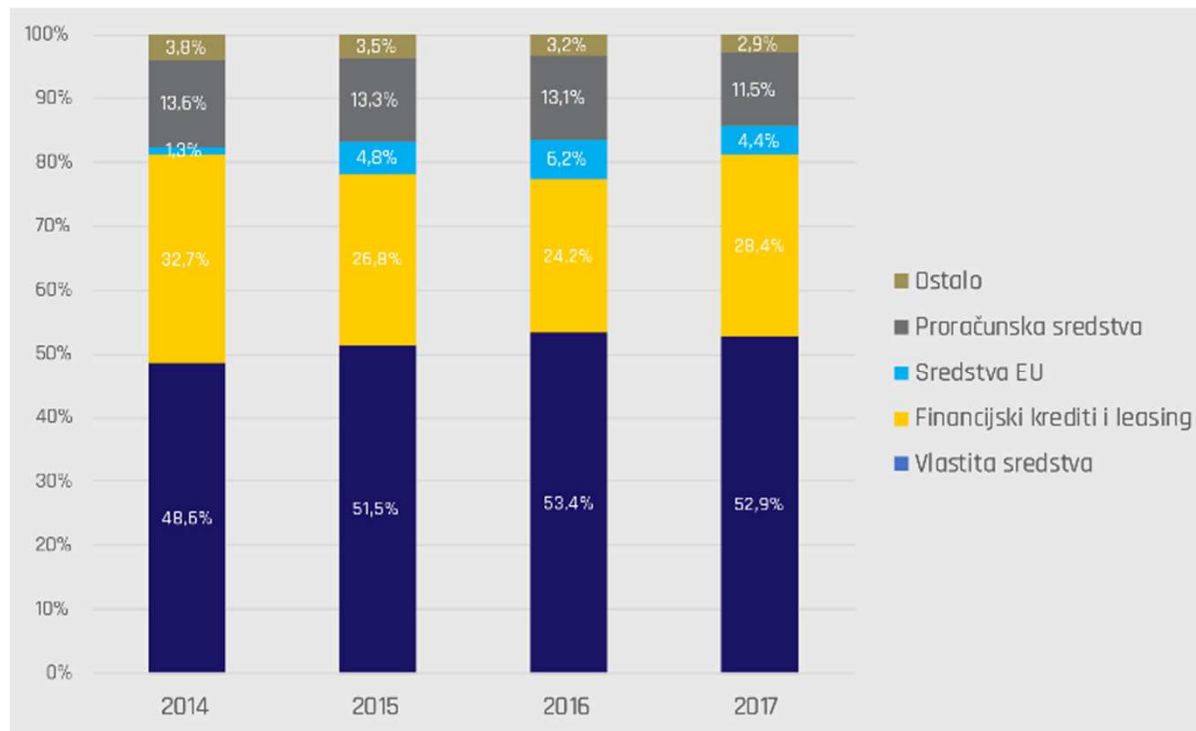
Iz makroekonomske perspektive

- **Pro-cikličku politiku pretvoriti u kontra-cikličku**
 - Izgradnja sposobnosti za povećanje javnih investicija u recesiji
 - Izgradnja fiskalnog kapaciteta (što manji javni dug u dobrim vremenima)
- **Decentralizacija investicijskih projekata**
 - Veći broj manjih projekata raspršenih u prostoru
- **EU fondovi**
 - I dalje velik neiskorišten potencijal u Hrvatskoj (samo 16% alokacije EU fondova do 2023. povučeno)
 - 2019.-2023. potencijal cca +2% BDP u optimističnom scenariju

Zašto je kvaliteta važnija od kvantitete (problem transformacije u novi model rasta)



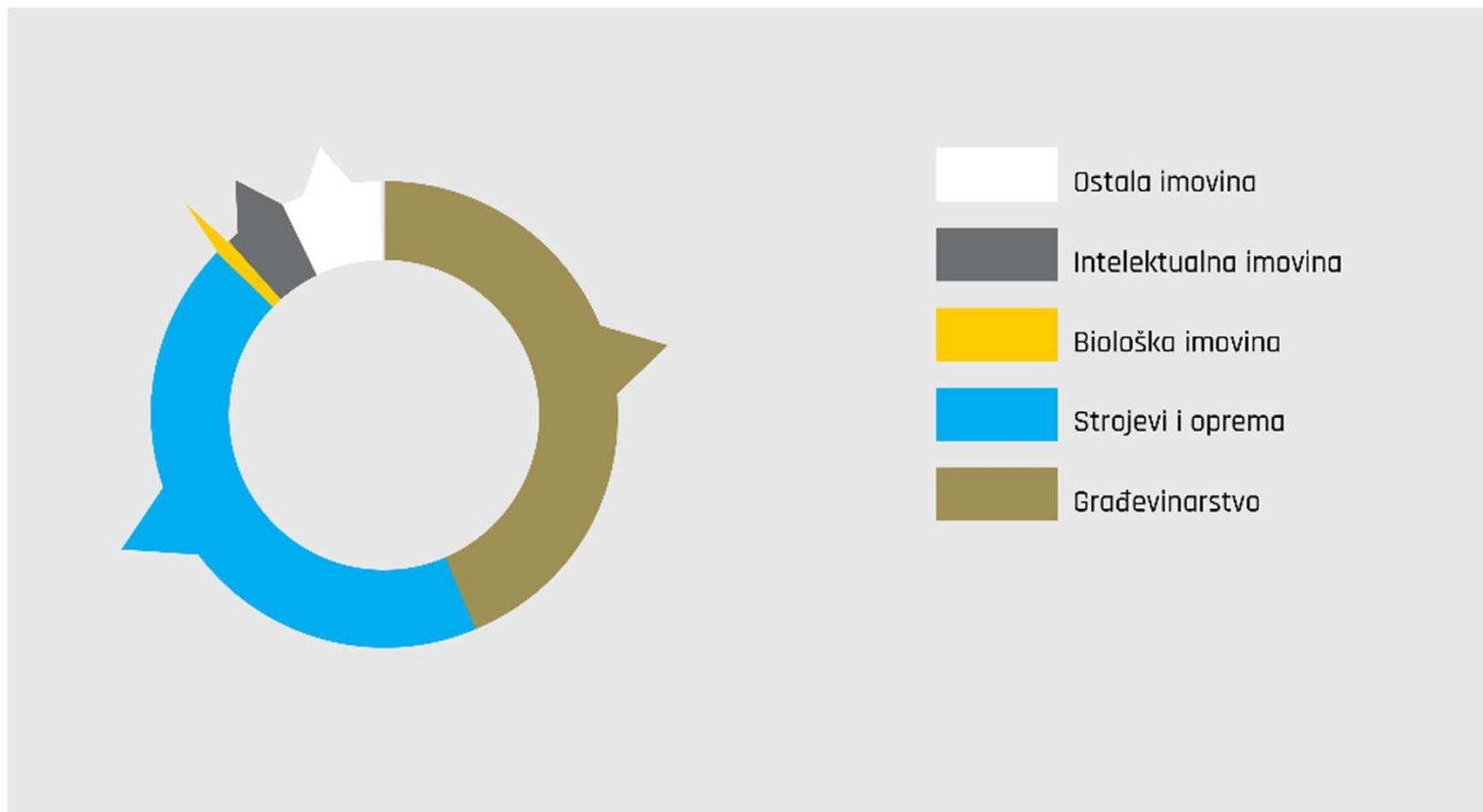
Privatne financije su ključ financiranja novih investicija prema izvorima



- 4/5 financiranja su vlastiti izvori, krediti i leasing
 - Rasterećenja poduzetnika
 - Razvoj tržišta kapitala
 - Institucionalne reforme koje smanjuju rizike (predvidiv okvir)

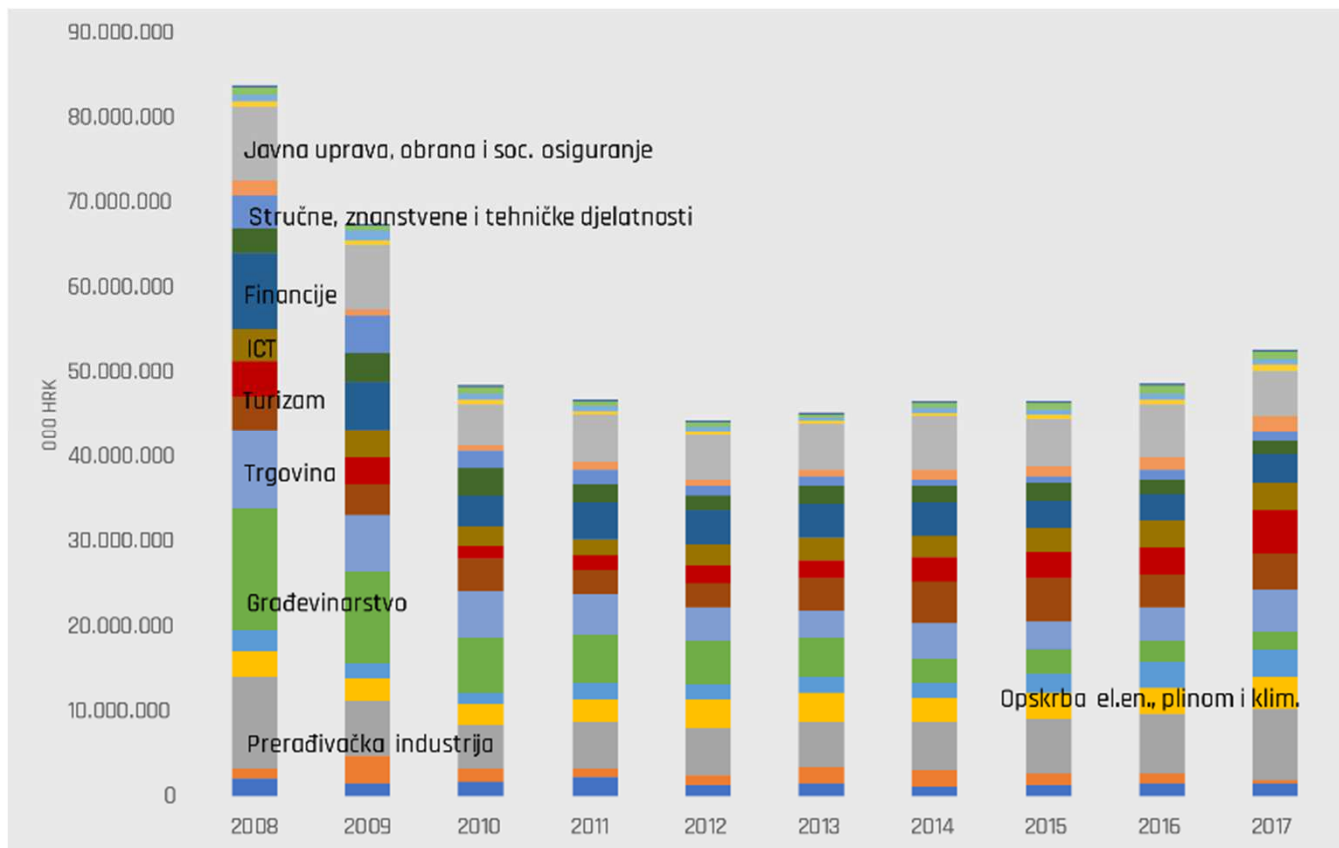
Vidljivost fundamentalnih problema u strukturi investicija

Hrvatska više nema problem s prevelikim ulaganjima u građevine, ali udjel ulaganja u intelektualno vlasništvo u Hrvatskoj je simboličan, dok u EU predstavlja sve važniji dio



Struktura prema djelatnostima

Kriterij glavne registracije investitora



- Upitno je bi li nas pad iznosa trebao zabrinjavati
 - Građevinarstvo
 - Financije
 - Javna uprava
- Zadnjih godina najviše rastu
 - Turizam
 - Prerađivačka ind. (i dalje najveći pojedinačni investitor)
 - Opskrba
 - Trgovina

B'r'B – Balkan u raljama birokracije: poslovna klima i administrativne prepreke

Ease of doing business

Economy	Ease of doing business rank	Ease of doing business score	Procedures - starting a business	Score - Dealing with construction permits	Score - Getting electricity	Score - registering property	Score - Getting Credit	Score - Protecting Minority Investors	Score - Paying taxes	Score - Trading Accross Borders	Score - Enforcing Contracts	Score - Resolving Insolvency
S. Makedonija	10	81,6	4	83,4	81,4	74,5	85,0	80,0	84,7	93,9	67,8	72,7
Slovenija	40	75,6	3	65,2	89,2	72,1	45,0	70,0	83,3	100,0	54,8	83,7
Srbija	48	73,5	5	84,4	70,0	72,6	65,0	56,7	74,8	96,6	61,4	60,8
Crna Gora	50	72,7	8	70,9	59,2	65,8	85,0	61,7	76,7	88,8	66,8	66,0
Hrvatska	58	71,4	8	55,7	80,5	74,1	55,0	66,7	72,7	100,0	70,6	56,2
BiH	89	63,8	13	53,2	60,3	62,0	65,0	58,3	60,4	91,9	59,7	67,8

BDP po stanovniku prema PPS u % prosjeka EU-28

	Hrvatska	Slovenija	Crna Gora	S. Makedonija	Srbija	BiH
2008	63	90	41	32	36	29
2009	62	85	40	34	37	30
2010	59	83	41	34	36	29
2011	60	83	42	34	37	30
2012	60	82	39	34	37	30
2013	60	82	41	35	38	30
2014	59	82	41	36	37	30
2015	59	82	42	36	36	30
2016	61	83	44	37	37	31
2017	62	85	46	36	36	32

Izvor: Eurostat

Stope rasta per capita

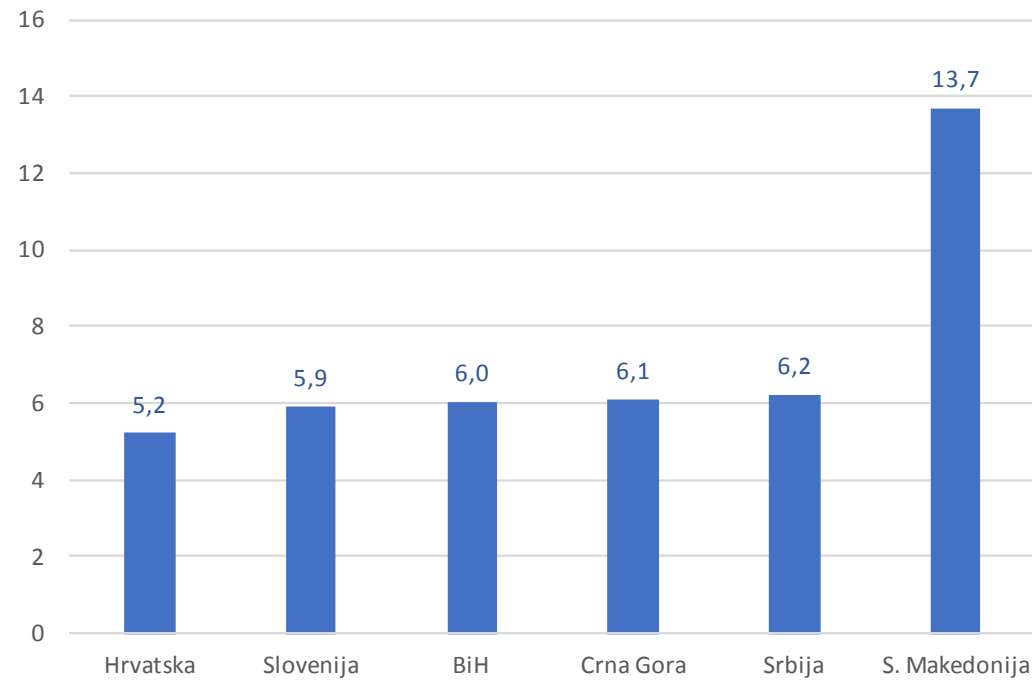
	EU-28	Hrvatska	Slovenija	Crna Gora	S. Makedonija	Srbija	BiH
2009	-4,6	-7,2	-8,7	-5,8	-0,5	-2,3	-3
2010	2	-1,2	0,9	2,7	3,1	1,1	0,9
2011	1,6	0	0,5	3,2	2,2	2,8	1
2012	-0,9	-2	-2,9	-2,7	-0,6	-0,2	-0,8
2013	-0,2	-0,2	-1,3	3,5	2,8	3,4	2,3
2014	1,4	0,3	2,8	1,8	3,5	-1,1	1,2
2015	2,1	3,1	2,2	3,4	3,7	2,3	3,1
2016	1,9	4,4	3	2,9	2,7	3,9	3,1
2017	2,4	4	4,8	4,7	0,2	2,6	3,2
2018	1,9	3,5	4,2	4,2 :		4,6	
Prosjek 2010-2017	1,3	1,1	1,3	2,4	2,2	1,9	1,8
Prosjek 2015-2017	2,1	3,8	3,3	3,7	2,2	2,9	3,1

Izvor: Eurostat, World Development Indicators, vlastite procjene. Podatak za BiH i Crnu Goru uz pretpostavku konstantnog broja stanovnika.

Bruto investicije u % BDP-a

	Hrvatska	Slovenija	Crna Gora	S. Makedonija	Srbija	BiH
2009	25,1	23,4	26,9	25,7	18,7	19,8
2010	21,4	22,2	21,8	24,5	17,6	16,3
2011	20,7	21,7	19,3	26,9	18,3	18,7
2012	19,2	18,7	20,6	28,9	19,3	19,2
2013	19,4	19,5	19,6	28,8	17,4	18,2
2014	18,8	19,6	20,2	30,3	16,5	19,1
2015	20	19,3	20,1	30,4	18,6	18,7
2016	20,8	18,7	26,1	32,5	17,9	19,6
2017	20,9	20,2	30,2	33	19,6	
2018	21,4	21,9			21,5	
Prosjek 2011- 2017	20,0	19,7	22,3	30,1	18,2	18,9

ICOR – Incremental Capital-Output Ratio
Prosječna stopa bruto investicija 2011-2017 / stopa rasta 2015-2017
(manje je više)



Zaključak

- Makedonija: korelacija stope investicija i Doing Business
 - B'r'B znači “rezervu” za investicije i rast: putokaz za ostale?
- Intenzivne investicije još mogu dati rezultate
 - Srbija, BiH, Makedonija, Crna Gora (vjerojatno samo sektorski?)
- Dominacija kvalitativnih faktora – prijelaz iz ekonomije zasnovane na efikasnosti u ekonomiju zasnovanu na inovacijama
 - Slovenija (uspješnija)
 - Hrvatska (slabosti u R&D, obrazovanju...)