

## INSTITUCIJSKE PROMJENE U NOVIM ČLANICAMA EU-A I NJIHOV UTJECAJ NA GOSPODARSKE PERFORMANSE<sup>2</sup>

### SAŽETAK

Važnost institucija za gospodarski rast i razvoj prepoznali su i naglašavali još od doba Adama Smitha pa sve do suvremenih teoretičara. Institucije, u najširem smislu, imaju snažan utjecaj na ekonomiju zbog mogućnosti stvaranja poticajnog okruženja za gospodarski rast i razvoj. Kada su tranzicijske zemlje devedesetih godina prošloga stoljeća započele strukturne i institucijske reforme, susrele su se s naglim padom proizvodnje, rastom nezaposlenosti i visokom inflacijom, a investicijska aktivnost u tim zemljama bitno je smanjena. Prvih je godina priljev kapitala bio vezan uz procese privatizacije, ali s vremenom je intenzitet priljeva inozemnog kapitala sve više ovisio o institucijskoj promjeni, osobito u pogledu sigurnosti i zaštite vlasničkih prava. Institucijsko okruženje bilo je od najznačajnijeg utjecaja na privlačenje greenfield investicija koje su s protekom vremena u dijelu tranzicijskih zemalja počele skretati iz sektora niske tehnološke razine u sektore visoke tehnologije. Tranzicijske zemlje koje su razvijale institucijski okvir postizale su bolje ekonomske rezultate i brži gospodarski rast. Institucije i njihov razvoj mogu se smatrati nužnim preduvjetom za postizanje gospodarskih performansi. Premda je Hrvatska ostvarila značajne institucijske pomake, postoje pokazatelji da još uvijek ima puno prostora za napredak. U tom smislu, prepoznavanje važnosti institucijskog razvoja može biti od značajne koristi pri promišljanju pravaca i strategija budućeg rasta hrvatskog gospodarstva. Tranzicijske države koje su mogle u visokom stupnju udovoljiti tim kriterijima privukle su najkvalitetnije strane investicije.

**Ključne riječi:** institucije, institucijska promjena, investicije, tržište, gospodarstvo

### 1. UVOD

Kada su se u zemljama bivšeg socijalističkog sustava počeli događati procesi političkih promjena, očekivanja od nadolazećeg vremena bila su vrlo velika. Jedan od ciljeva koje je stanovništvo očekivalo od novog političkog vodstva bio je približavanje životnog standarda standardu Europske unije. Svaka je tranzicijska zemlja odabrala svoj razvojni put koji je bio ovisan o povijesnom naslijeđu i dotadašnjem stupnju gospodarskog i institucijskog razvoja, o političkim elitama te o tadašnjoj političkoj situaciji koja je uključivala stupanj podrške i očekivanja stanovništva i političko okruženje države. No bez obzira na tadašnje međusobne različitosti, postojale su determinante koje su bile relativno nerazvijene ili čak i nepoznate u svim tranzicijskim zemljama, poput privatnih investicija i tržišta. Dio tranzicijskih zemalja, među kojima je Hrvatska, uspijeva privući samo one investicije koje se odnose na kupovinu poduzeća koja imaju značajan tržišni udio, dok su neke tranzicijske zemlje u posljednja dva desetljeća i same postale značajni investitori i izvoznici kapitala. Razvoj tih determinanti bio je nužan i neodvojiv od tranzicijskog procesa i procesa institucijske reforme, a također i preduvjet kasnijeg pridruživanja Europskoj uniji. Ali isto tako, njihov je razvoj neodvojiv od procesa institucijskog razvoja bivših tranzicijskih zemalja.

Gospodarski rast ne čine institucijske razlike same po sebi, nego su one uvjet i sredstvo od

<sup>1</sup> Dr. sc., Sveučilište u Rijeci, Ekonomski fakultet, Ivana Filipovića 4, 51000 Rijeka, Hrvatska, E-mail: vbuterin@efri.hr

<sup>2</sup> Datum primitka rada: 10. 3. 2015.; Datum prihvaćanja rada: 7. 4. 2015.

kojeg država i stanovništvo mogu imati koristi, a rast dolazi tek kao posljedica i rezultat. Investicije se, a posebice izravne strane investicije, pojavljuju kao jedan od rezultata institucijskog razvoja. Danas je među tranzicijskim zemljama prisutan velik jaz kvalitete institucija. Neke su zemlje postigle institucijsku kvalitetu koja je u nekim područjima veća i od one u razvijenim zemljama, a neke su i danas na institucijskom začelju.

Rezultat institucijske reforme i institucijskog razvoja je porast izravnih stranih investicija koje utječu na gospodarski rast. Proučavajući gospodarstva tranzicijskih zemalja u razdoblju od 1990. do 2007. Dang (2009) je dokazao da su institucijski faktori, kako ekonomski tako i politički, imali značajan utjecaj na privlačenje izravnih stranih investicija. K tome, uspješnost samog tranzicijskog procesa bila je snažno povezana s visinom investicija, koje su utjecale na gospodarski rast.

U radu se istražuje uspješnost tranzicijskog procesa novih članica Europske unije temeljem njihovog institucijskog razvoja. Cilj istraživanja je utvrditi u kojoj je mjeri institucijski razvoj djelovao na komponente koje su pridonosile gospodarskom rastu tranzicijskih zemalja te na taj način pomoći pri određivanju prioriteta u budućnosti i smjernica budućih gospodarskih strategija. Brojna istraživanja, od kojih je dio najvažnijih spomenut u ovom radu, institucijama daju velik značaj u postizanju gospodarskog rasta. Politika traženja renti usporavala je tranzicijske procese i negativno djelovala na gospodarski rast promatranih zemalja. Pokazalo se da je zaštita vlasničkih prava, poštovanje zakona, sigurnost provedbe ugovora i sigurnost od korupcije ključna u stvaranju preduvjeta za poticanje gospodarskog rasta. Važnost takve problematike osobito dolazi do izražaja uzme li se u obzir da se Hrvatska suočava s višegodišnjom recesijom i padom zaposlenosti, dok dio tranzicijskih zemalja ostvaruje gospodarski rast.

Rad je podijeljen na pet tematski međusobno povezanih dijelova. U drugom dijelu objašnjen je pojam i definicija institucija. Treći dio rada bavi se utjecajem institucija na privlačenje domaćih i stranih investicija te analizira kako se razvijao investicijski potencijal tranzicijskih zemalja. U četvrtom dijelu analiziran je utjecaj trgovine i izvoza čiji se rast također može pripisati institucijskom razvoju tranzicijskih zemalja. Rad završava zaključkom u kojem se sintetiziraju najvažnije spoznaje.

## **2. INSTITUCIJE I GOSPODARSKE PERFORMANSE**

Institucijama se smatra ukupnost pisanih i nepisanih pravila koje određuju ponašanje u nekom društvu. Ekonomska učinkovitost je u značajnoj vezi s institucijama koje se odnose na zaštitu vlasničkih prava i provođenje zakona, građanskih sloboda, političkih prava i demokracije, političke stabilnosti te s institucijama koje potiču i podržavaju kooperaciju, povjerenje, vjeru i razne društvene klubove i udruženja (Aron, 2000). Pojedini autori naglašavaju razliku između institucija i rezultata njihovog djelovanja, pa tako sigurnost vlasničkih prava smatraju rezultantom čitavog niza institucija, normi ponašanja, vjerskih uputa, tradicije, zakona i pravila koja reguliraju mogućnost države za izvlašćivanje. Drugi pak uvjete poslovanja i politike smatraju zamjenom za institucije, primjerice, trgovinske barijere tako smatraju supstitutom za slabe institucije (Roll, Talbot, 2001).

Da bi bile uspješne i učinkovite, gospodarske politike moraju biti poduprte odgovarajućim institucijama ili barem popraćene učinkovitim institucijskim promjenama.

Percepcija političke, gospodarske i društvene klime personificirana kroz učinkovitost institucija od velike je važnosti u formiranju poticajnog okruženja za investicije i rast. Uz

postojeću mobilnost međunarodnog kapitala, mjerenje, odnosno procjena i vrednovanje poticajnosti okruženja može imati važnu ulogu u determiniranju sposobnosti države za privlačenje i zadržavanje domaćih i stranih investicija. Investitori žele znati kolika je vjerojatnost da će njihovo ulaganje biti sigurno u smislu prava nad raspolaganjem dobiti, kolike su mogućnosti da će ih država izvestiti ili da će pravni sustav zaštititi njihova vlasnička prava. Prisutnost jasnih vlasničkih prava je ključni element institucijskog okvira koji oblikuje ekonomske performanse.

### 3. ZNAČAJ I INSTITUCIJSKE DETERMINANTE INVESTICIJA U NOVIM ČLANICAMA EU-A

Jedna od najvažnijih institucija za rast investicijske aktivnosti je zaštita i sigurnost vlasničkih prava. Bez sigurnosti vlasničkih prava investicijska inicijativa bit će reducirana, osobito radi li se o investicijama u području razvoja i istraživanja koje iziskuju angažman značajnih sredstava, ali su zato potencijalno vrlo profitabilne. Ako imovina nije prikladno zaštićena, pažnja će biti skrenuta s proizvodnih aktivnosti na aktivnosti traženja renti, što će dodatno odvrćati investicije i ohrabrivati daljnje rentijersko ponašanje. U takvim okolnostima traženje renti postaje isplativije od investiranja u proizvodnju. Vlasnička ili politička nestabilnost najčešće privlači špekulativni kapital ili kapital sumnjivog podrijetla koji zbog povećanog rizika očekuju brze povrate u kratkom roku (Bilas, Franc, 2006). Povratno, djelovanje sumnjivog kapitala neizbježno ostavlja snažne posljedice u daljnjem urušavanju institucija i može negativno odrediti daljnje pravce razvoja društva. Zbog svojeg utjecaja na investicije, institucija zaštite vlasničkih prava tijekom povijesti bila je okosnica razvoja zapadnih zemalja (Dang, 2009).

Kada su tranzicijske zemlje devedesetih godina prošloga stoljeća započele strukturne i institucijske reforme, susrele su se s naglim padom proizvodnje, rastom nezaposlenosti i visokom inflacijom, a investicijska aktivnost u tim zemljama bitno je smanjena. Kao posljedica nepovjerenja u bankarski sustav u bivšim socijalističkim zemljama razina nacionalne štednja bila je vrlo niska, pa je inozemni kapital bio njezin poželjan komplement za povećanje investicija, restrukturiranje gospodarstva i pokretanje razvojnog ciklusa. Prvih je godina priljev kapitala bio vezan uz procese privatizacije i liberalizacije trgovine. S vremenom je intenzitet priljeva inozemnog kapitala sve više ovisio o uspješnosti provođenja strukturnih reformi i približavanju EU-u, te o institucijskoj promjeni, osobito u pogledu sigurnosti i zaštite vlasničkih prava. Priljev inozemnog kapitala dvojako je povećavao gospodarsku aktivnost u tranzicijskim zemljama: prvo, povećanjem domaćih investicija, i drugo, povećanjem efikasnosti investicija. Naime, priljev inozemnog kapitala u tranzicijske zemlje stvarao je takozvani *crowding-in effect*, odnosno učinak poticanja domaćih investicija. Istodobno su izravne strane investicije za tranzicijske zemlje bile važan mehanizam transfera tehnologije, *know-how* znanja i brojnih učinaka prelijevanja, takozvanih *spillover effects*, čime su pridonijele povećanju učinkovitosti domaćih investicija te su posljedično imale pozitivan utjecaj na gospodarski rast (Lovrinčević, Marić, Mikulić, 2005).

Za tranzicijske zemlje je činjenica da su poduzeća u pretežnom stranom vlasništvu uglavnom donijela nove tehnologije, bolje upravljačke i marketinške vještine te pristup novim tržištima (Kumar, 2007). Ipak, potrebno je spomenuti sektorsko istraživanje koje je u razdoblju od 1981. do 1999. provedeno na 47 zemalja po kojem je dokazano da svi oblici izravnih stranih investicija nemaju isti učinak i da nisu sva ulaganja korisna za zemlju domaćina (Alfaro, 2003). Naime, pokazalo se da strana ulaganja u primarni sektor imaju negativan utjecaj na rast, dok je kod ulaganja u industrijski sektor taj utjecaj pozitivan. Može se zaključiti da kod ulaganja u poljoprivredu i rudarstvo postoji mala mogućnost ostvarivanja učinaka prelijevanja

(*spillover effects*) za gospodarstvo zemlje domaćina. Stoga države trebaju zauzeti diferenciran pristup privlačenju izravnih stranih investicija: poticati one kod kojih se može očekivati prijenos tehnologije, znanja i novih vještina, a istovremeno destimulirati investicije koje bi mogle negativno djelovati na gospodarski rast, prvenstveno investicije u rudna bogatstva. Učinci prelijevanja ovise o apsorpcijskom kapacitetu zemlje domaćina, odnosno o dostignutom stupnju njenog razvoja i kvaliteti ljudskih potencijala te o odabranom razvojnom putu.

### 3.1. Napredak tranzicijskog procesa i izravne strane investicije

Izravne strane investicije obuhvaćaju investicijske aktivnosti poduzeća izvan granica zemlje u kojoj se nalazi sjedište tvrtke i u kojoj se donose ključne odluke. Većinom se radi o investicijama u proizvodne pogone ili podružnice koje kontroliraju poduzeća sa sjedištem u nekoj drugoj zemlji. Prema međunarodno priznatoj metodologiji, izravna ulaganja definiraju se kao ulaganje rezidenata jednog gospodarstva u poduzeće rezidenta drugog gospodarstva u kojem ulagač stječe minimalno 10 % dionica ili vlasničkih udjela s pravom glasa (Buterin, Blečić, 2014:135-136).

Izravne strane investicije kojima nastaje nova proizvodna imovina nazivaju se investicije u ledinu ili *greenfield* investicije. Kupnja postojećih poduzeća i preuzimanje kontrole u njima nazivaju se *brownfield* investicije, u koje se računaju i izravne strane investicije nastale privatizacijom u tranzicijskim zemljama. Koristi od *greenfield* investicija za zemlju domaćina ogledaju se u mogućnosti otvaranja novih radnih mjesta i s tim u vezi povećanja vrijednosti ljudskih potencijala u zemlji zbog usvajanja novih znanja, tehnologija i upravljačkih vještina od strane domaćih ljudi koji s vremenom prelaze na druga radna mjesta u domaćim tvrtkama. Ulazak stranih poduzeća u proizvodni sektor može prouzročiti jačanje konkurencije u tom sektoru, što u konačnici povećava pritisak na efikasnije poslovanje ostatka sektora.

Većina poduzeća u tranzicijskim zemljama imala je zastarjelu opremu i zaostalu tehnologiju pa su strana poduzeća s potrebnim znanjem, tehnologijom i financijskim sredstvima pridonijela povećanju njihove efikasnosti, dijelom izravno, a dijelom i kroz efekt prelijevanja. Izravna strana ulaganja mogu generirati pozitivne neizravne učinke na druga domaća poduzeća, odnosno mogu generirati eksternalije. To nastaje zato što dolaskom stranog investitora stiže i moderna tehnologija koja remeti postojeću ravnotežu na tržištu, zbog čega su domaća poduzeća prisiljena poduzeti investicijske aktivnosti kako bi povećala svoju efikasnost i zaštitila svoje tržišne udjele i profite (Babić et al., 2001). S druge strane, izravne strane investicije mogu prouzročiti i određene društvene troškove zbog racionalizacije radne snage u preuzetim tvrtkama ili zbog istiskivanja neuspješnih domaćih tvrtki. No budući da neefikasna domaća poduzeća stvaraju nepotrebno viši trošak za potrošače u obliku visokih cijena koje su potrebne da bi se podmirili troškovi neefikasnog poslovanja ili pak stvaraju nepotrebni trošak za državu u obliku izdvajanja iz proračuna za davanje jamstava, pokriće gubitaka ili subvencioniranja poslovanja, potreban je velik oprez kada se na taj način govori o društvenim troškovima izravnih stranih investicija i nije dobro zauzimati generalni stav bez sagledavanja pojedinačne situacije. Ipak, za tranzicijske zemlje karakteristično je da je taj argument povremeno bio politički vrlo popularan, naročito u onim zemljama gdje je prisutno rentijersko ponašanje.

Rentijersko ponašanje, kao i drugi oblici ponašanja koji ukazuju na prisutnost loših institucija ima izravan negativan utjecaj na privlačenje stranih investicija. Naime, premda među motivima stranih kompanija kod odlučivanja o stranim investicijama veliku ulogu imaju tržište, lokacija i karakteristike poput infrastrukture ili razvijenosti ljudskih potencijala, najvažniju ulogu ipak ima razvoj institucija. Razvijenost institucija ogleda se, između ostaloga, u

pokazateljima gospodarske i tržišne snage zemlje domaćina, pokazateljima političke stabilnosti te pokazateljima zakonodavnog sustava i dosljednog provođenja zakona. Podatke o političkoj stabilnosti sublimiraju i agencije za procjenu kreditnog rizika, od kojih su najznačajnije Fitch, Moody's i Standard&Poors, a njihove procjene mogu bitno utjecati na privlačnost zemlje investitora, bez obzira radi li se o *greenfield* ili *brownfield* investicijama (Babić et al., 2001).

U tablici 1 prikazan je ostvareni napredak Heritage indeksa ekonomskih sloboda za odabrane tranzicijske zemlje. To je indikator kvalitete formalnih institucija, a sublimira pokazatelje porezne politike, vladinih intervencija, trgovačke politike, monetarne politike, regulative novčanih tokova i stranih investicija, bankarske regulative, kontrole plaća i cijena, zaštite vlasničkih prava, učinkovitosti zakona i udjela paralelnog tržišta.

Tablica 1. Povećanje Heritage indeksa ekonomskih sloboda za odabrane tranzicijske zemlje

Redni broj	Država	1996.	2013.	Indeks 2013./1996.
1.	Češka	68,1	70,9	104,1
2.	Slovačka	57,6	68,7	119,3
3.	Mađarska	56,8	67,3	118,5
4.	Poljska	57,8	66,0	114,2
5.	Estonija	65,4	75,3	115,1
6.	Latvija	55,0	66,5	120,9
7.	Litva	49,7	72,1	145,1
8.	Bugarska	48,6	65,0	133,7
9.	Rumunjska	46,2	65,1	140,9
10.	Slovenija	50,4	61,7	122,4
11.	Hrvatska	48,0	61,3	127,7

Izvor: izračunala autorica prema <http://www.heritage.org/index/explore.aspx?view=by-region-country-year> (8. 8. 2014.)

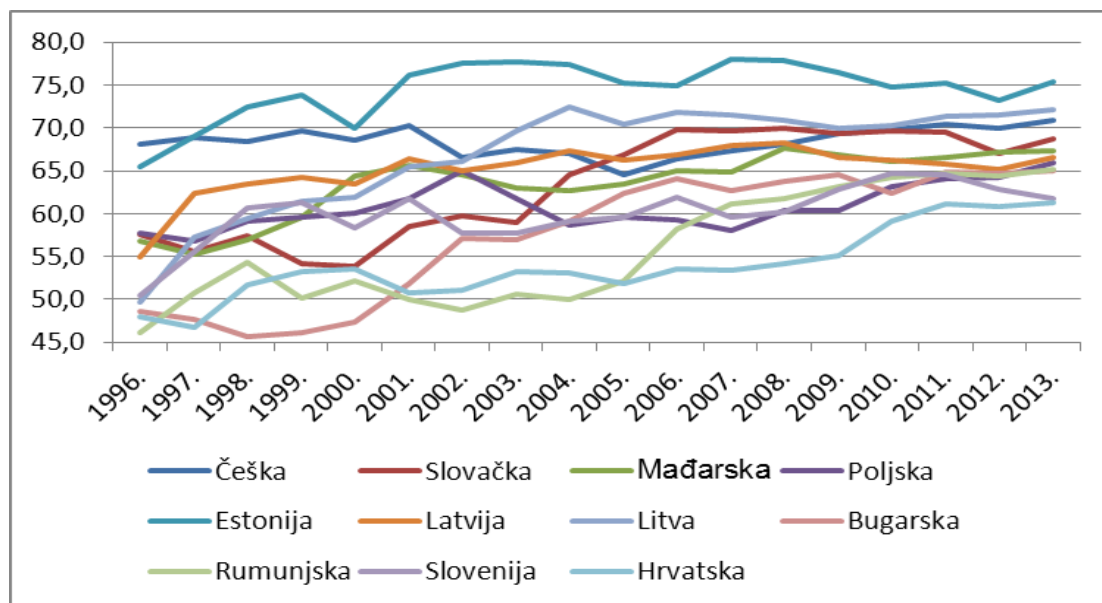
Godina 1996. je prva godina od koje postoje usporedivi podaci Heritage indeksa za sve odabrane tranzicijske države, stoga je uzeta kao početna godina. Sve su promatrane tranzicijske zemlje ostvarile napredak u indeksu ekonomskih sloboda, međutim taj napredak nije kod svih bio isti. Najmanji napredak ostvarila je Češka, ali taj podatak može zavarati ako se ne uzme u obzir da je Češka već 1996. imala najveću razinu indeksa od svih tranzicijskih zemalja i da je to država koja i dalje ostaje pri vrhu odabranih tranzicijskih zemalja. Zbog niske polazne osnove Rumunjska, Bugarska i Litva ostvarile su relativno najveći napredak u razvoju institucija, ali su Bugarska i Rumunjska i dalje nisko rangirane među odabranim tranzicijskim državama. Na razvoj institucija u Bugarskoj i Rumunjskoj snažno je utjecao proces pridruživanja Europskoj uniji. Te su zemlje zajedno s Hrvatskom 1996. godine imale najlošije rezultate mjereno Heritage indeksom ekonomskih sloboda.

Hrvatska je imala vrlo loš početni položaj i uz nedovoljan napredak do 2013. godine ostala je najniže rangirana od odabranih tranzicijskih zemalja. Ipak, napredak Hrvatske primjetan je u razdoblju od 2008. godine nadalje, što se može povezati s jačom predanošću Hrvatske u smislu ispunjavanja uvjeta za pristupanje Europskoj uniji.

Na grafikonu 1 prikazan je pojedinačni napredak svih odabranih tranzicijskih zemalja. Niti jedna od promatranih država nije rangirana u razred potpuno slobodnih zemalja (*Free*) u koji spadaju one kojih je vrijednost indeksa preko 80. Svega pet zemalja svijeta nalazi se u tom

razredu i to redom: Hong Kong, Singapur, Australija, Novi Zeland i Švicarska (Heritage Country Rankings 2012).

Grafikon 1. Heritage indeks ekonomskih sloboda za odabrane tranzicijske zemlje od 1996. do 2013. godine



Izvor: obradila autorica prema <http://www.heritage.org/index/explore.aspx?view=by-region-country-year> (8. 8. 2014.)

Razred uglavnom slobodnih zemalja (*Mostly free*) čine države kojih je vrijednost indeksa ekonomskih sloboda između 70,0 i 79,9, a tamo su 2013. godine spadale Češka, Estonija i Litva. Sve ostale promatrane zemlje spadale su u razred umjereno slobodnih zemalja (*Moderately free*), s vrijednostima indeksa od 60,0 do 69,9. Treba napomenuti da u taj razred spadaju i neke od najrazvijenijih europskih zemalja, poput Belgije, Norveške ili Francuske.

Godine 1996. samo su Češka i Estonija bile u razredu umjereno slobodnih zemalja dok su sve ostale zemlje bile lošije rangirane. Slovačka, Mađarska, Poljska, Latvija i Slovenija bile su u razredu uglavnom neslobodnih zemalja (*Mostly unfree*), a Litva, Bugarska, Rumunjska i Hrvatska bile su u razredu ugušenih ekonomskih sloboda (*Repressed*). U tom smislu kod svih je odabranih tranzicijskih zemalja vidljiv napredak u razvoju institucija. Napredak institucija odrazio se na privlačenje stranih investitora i na ulaganja koja su kroz tranzicijski period uslijedila.

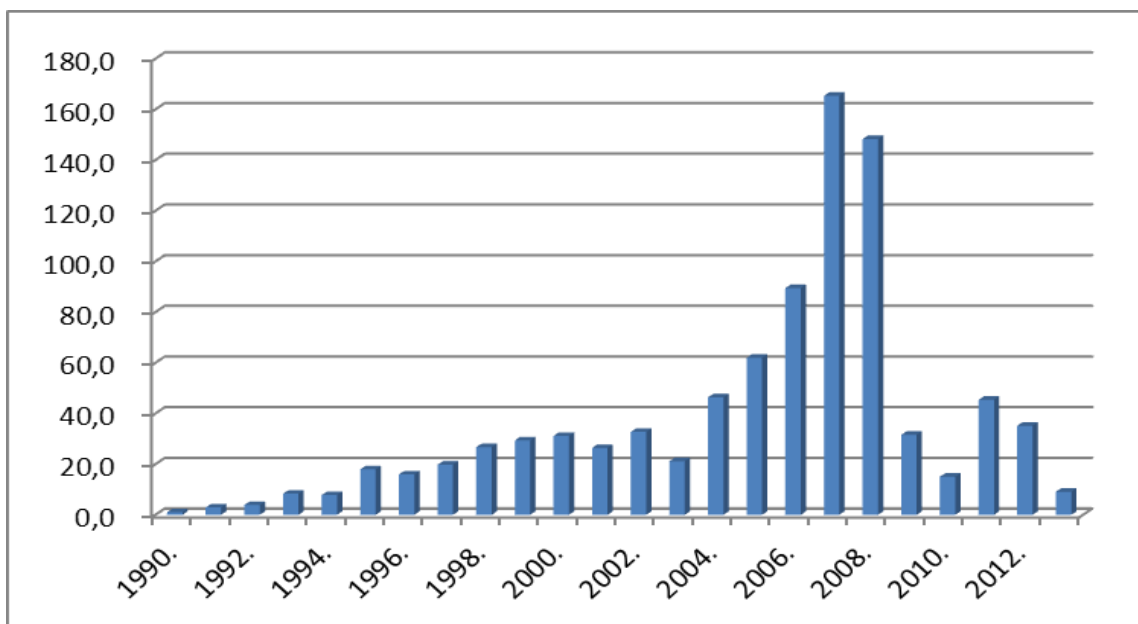
### 3.2. Izravne strane investicije i njihov utjecaj na gospodarstvo tranzicijskih zemalja

Do početka tranzicije, u bivšim je socijalističkim zemljama bilo malo stranih ulaganja zbog politike koja je obeshrabrivala strane investitore i postavljala razne administrativne barijere ulasku stranog kapitala, ali i zbog nesigurnog investicijskog okruženja. Centralno-planski sustav i administrativno određene cijene i plaće tvorili su okolinu koja je uvelike ograničavala manevarske mogućnosti potencijalnih stranih ulagača (Johnson, 2006). Putem povećane investicijske aktivnosti i njene efikasnosti, očekivalo se da će i stopa rasta gospodarstva također porasti. Od stranih investicija očekivalo se da pridonesu povećanoj investicijskoj

učinkovitosti jer su osim kapitala donosile i novu tehnologiju i nova znanja (Botrić, Škuflić, 2005).

Grafikon 2 prikazuje zbrojene iznose izravnih stranih investicija u odabrane tranzicijske zemlje tijekom godina. Podaci se odnose na neto priljev novca, odnosno priljev umanjen za odljev do kojega dolazi zbog repatrijacije kapitala, vraćanja zajmova ili reinvestiranja profita izvan zemlje.

Grafikon 2. Neto priljev FDI-ja u odabrane tranzicijske zemlje od 1990. do 2013., u milijardama US \$, stalne cijene

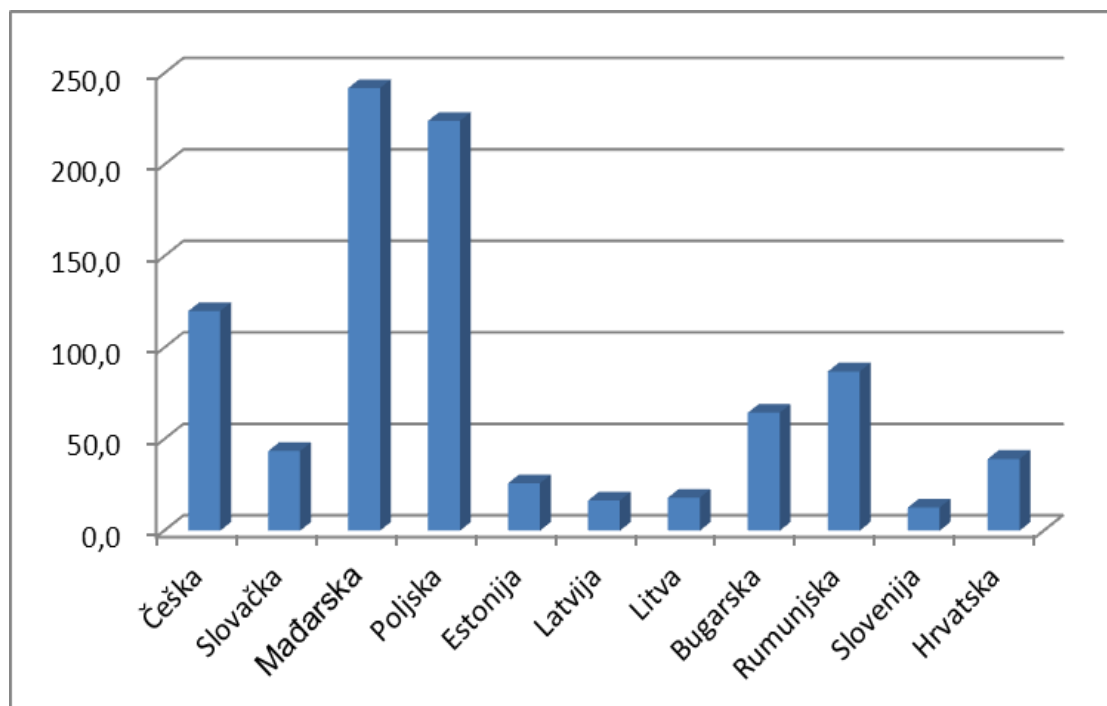


Izvor: izračunala i obradila autorica prema <http://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD> (2. 7. 2014.)

Podaci su izraženi u američkim dolarima, a radi postizanja preciznije usporedivosti podataka iznosi su preračunati u stalne cijene. Nakon političkih promjena, izravne strane investicije porasle su s 1,05 milijardi dolara u 1990. na 17,9 milijardi dolara 1995. godine. Uz manje oscilacije, do 2000. godine iznos je narastao na 31,1 milijardi dolara, kada dolazi do stagnacije zbog svjetskog pada izravnih stranih investicija koji je trajao do 2003. Za razliku od svijeta u cjelini, u tom razdoblju u promatranim tranzicijskim zemljama iznosi nisu padali nego oscilirali, što se može pripisati pojačanoj investicijskoj aktivnosti zbog tada već izglednog proširenja Europske unije na dio tranzicijskih zemalja. Godine 2004. počinje značajni rast koji ima svoj vrhunac 2007. godine i na kojega nije utjecao pad svjetskih FDI-ja za 29 % godine 2005. (Brady, 2009). Proces pristupanja Rumunjske i Bugarske koji je okončan 2007. godine pridonio je da se FDI u njima gotovo udvostruče: s 12,8 milijardi dolara 2005. na 26,6 milijarde 2007. Nagli pad izravnih stranih investicija koji je uslijedio nakon 2008. povezan je s globalnom financijskom krizom, ali za razliku od ranijih godina, pad se sada jače odrazio na tranzicijske zemlje. Naime, dok je 2009. godine iznos izravnih stranih investicija u svijetu pao za oko 42 %, odnosno s 1,7 trilijuna dolara 2008. na 1 trilijun 2009., u tranzicijskim je zemljama taj pad bio veći od 76,7 % – s oko 137,5 milijardi dolara 2008. na oko 32 milijarde dolara 2009. godine. Izravne strane investicije u tranzicijskim zemljama u kriznim 2009. i 2010. godinama najvećim su dijelom bila preuzimanja i kupnje, odnosno *brownfield* investicije. Godine 2009. u Mađarskoj, Latviji i Sloveniji po prvi put se javljaju negativne vrijednosti neto priljeva FDI-ja. Najbolje znakove oporavka već od 2009. pokazuje Češka koja je sa svojom izvozno orijentiranom industrijom ostvarila koristi od oporavka njemačkog gospodarstva.

U grafikonu 3 po državama su prikazani kumulativni iznosi izravnih stranih investicija za odabrane tranzicijske države.

Grafikon 3. Kumulativni neto priljev FDI-ja po zemljama od 1990. do 2013. u milijardama US \$, stalne cijene



Izvor: izračunala i obradila autorica prema <http://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD> (2. 7. 2014.)

Najviše izravnih stranih investicija privukle su Češka, Mađarska i Poljska. Privlačenje izravnih stranih investicija bila je svojevremeno ključna komponenta njihovih nacionalnih strategija. Vlade tih zemalja službeno su ohrabrivale strane investitore i osigurale su značajne olakšice stranim kompanijama, poput poreznih oslobođenja, carinskih povlastica, poboljšanja infrastrukture te izravnih potpora. Nužan uvjet uz sve te povlaštene uvjete bilo je povoljno institucijsko okruženje koje su vlade tih država od početka tranzicije intenzivno stvarale. Ali, pozitivni učinci izravnih stranih ulaganja nisu bili ograničeni samo na poduzeća na koja su se ta ulaganja odnosila, nego su se odnosili i na brojna druga domaća poduzeća koja su imala koristi od znanja stranih investitora u području tehnologije i marketinga. Primjerice, suradnja njemačkog Volkswagena i češke Škode do koje je došlo privatizacijom, osigurala je stotinama čeških podizvođača modernu tehnologiju i bolje tehnološke standarde. Već 1998. godine oko 70 % dijelova za Škodu proizvodila su češka poduzeća, a 1999. godine oko 80 % proizvodnje bilo je izvezeno u druge zemlje. Iste godine za Škodu je izravno i neizravno radilo oko 150.000 ljudi (Protsenko, Vincentz, 1999).

U Poljskoj su strane investicije postale najčešći oblik dotoka kapitala koji je bio potreban za stabilizaciju i gospodarski rast kroz tranzicijski period. Može se reći da je uspješan model tranzicije u Poljskoj bio značajno obilježen razvojem privatnog sektora. Prema jednom istraživanju, izravnim stranim investicijama pripisuje se doprinos od 39 % stopi gospodarskog rasta u prvim godinama tranzicije, od 1991. do 1995. (Zakharov, Kušić, 2003). Podaci u tom istraživanju odnose se isključivo na poljsko gospodarstvo, ali spoznaje mogu biti korisne i drugim tranzicijskim zemljama, osobito onima kod kojih tranzicijski proces još nije dovršen. Kako je tranzicijski proces odmicao, u Poljskoj su sve više prevladavale *greenfield* investicije,



a sve je manje bilo investicija u privatizaciju. O uspješnosti Poljske svjedoči podatak da su od početka tranzicije pa do 2004. godine, kada je Poljska pristupila Europskoj uniji, *greenfield* investicije činile oko 58 % ukupnih stranih investicija (Kornecki, 2006).

Kod Slovačke treba napomenuti da izravne strane investicije, osobito *greenfield* investicije, značajnije počinju rasti tek s promjenom politike koju je provodio tadašnji slovački premijer Mečiar te s provođenjem institucijske reforme koja je potom uslijedila.

Estonija, Latvija i Litva nisu privukle značajne iznose FDI-ja, ali utjecaj i takve razine FDI-ja na njihove stope rasta bio je pozitivan. To se može objasniti činjenicom da se radi o malim i otvorenim ekonomijama, čija je gospodarska struktura manje kompleksna i diverzificirana (Bačić et al., 2004).

Slovenija također nije privukla značajne izravne strane investicije, ali slovenski je proces privatizacije bio takav da je destimulirao dotok stranog kapitala. Slovenija je bila jedina tranzicijska zemlja koja nije podupirala strane investicije kako bi modernizirala svoje gospodarstvo, financirala proračunski deficit ili kako bi prikupila sredstva za vraćanje inozemnih dugova. Slovenski model privatizacije preferirao je domaće kupce, postavljajući znatna netransparentna ograničenja ulasku inozemnih investitora (Družić, 2003).

Usporeni tranzicijski proces upotpunjen s rizičnom institucijskom okolinom bio je duže vrijeme glavna prepreka privlačenju stranih investicija u Rumunjsku i Bugarsku, usprkos relativno niskim troškovima radne snage. Te su zemlje bile neuspješne u privlačenju izravnih stranih investicija gotovo do 2002. godine. Proces proširenja EU-a na Rumunjsku i Bugarsku te institucijske promjene povezane s pridruživanjem dovele su do značajnog interesa stranih poduzeća za investiranje u te dvije zemlje (Carstensen, Toubal 2004). Tranzicijske države koje su izostavljene iz procesa pridruživanja općenito su bile manje privlačne stranim investitorima. Naime, proces pridruživanja usko je vezan uz uspješnost tranzicijskog procesa, što je s druge strane u izravnoj vezi s razvojem institucijskog okvira. To je dovelo do koncentracije stranih investicija u uspješnijim tranzicijskim zemljama i do porasta nejednakosti među bivšim socijalističkim zemljama. Izgledno članstvo u EU-u u budućnosti bio je važan čimbenik dotoka stranih investicija u tranzicijskim zemljama (Bogdan, 2009). S druge strane, kašnjenje s procesom pridruživanja bio je znak lošeg institucijskog okvira što je odbijalo strane investitore, uzrokujući daljnje usporavanje tranzicijskog napretka. U Rumunjskoj se pristup tranzicijskom procesu i razvoju institucija počeo mijenjati tek nakon prvih deset godina tranzicije. Tada se počeo mijenjati i odnos stranih investitora prema Rumunjskoj i tek tada je uslijedio značajniji dotok izravnih stranih investicija (Birsan, Buiga, 2009). Osim Rumunjske i Bugarske, druge zemlje Jugoistočne Europe nisu privukle značajnije strane investicije iz nekoliko razloga: područje bivše Jugoslavije percipira se relativno nestabilnim, tržište je relativno malo, a korupcija, birokracija i odnos prema stranom kapitalu ukazuju na nepovoljan i neprivlačan institucijski okvir.

Situacija je donekle specifična u Mađarskoj koja je privlačna stranim investitorima, ali koja je i sama vrlo brzo postala značajna investitorska zemlja. Naime, od samog početka tranzicije, Mađarska je temeljila svoju strategiju gospodarskog razvoja i reintegracije u svjetsko gospodarstvo na privlačenju stranih investicija. Osim privatizacijskih preuzimanja, u Mađarskoj je bio vrlo visok udio *greenfield* investicija. Zaštita i sigurnost privatnog vlasništva, zakonodavni okvir i dosljedno provođenje zakona, sigurnost ugovora, snižavanje transakcijskih troškova te općeniti razvoj institucija od najranijeg je početka tranzicije u Mađarskoj bio prioritet.

Od 2007. godine Češka i Poljska postaju značajne investitorske zemlje, također zahvaljujući dostignutoj razini razvoja. U 2009. češke su tvrtke investirale 14,4 milijardi dolara u inozemstvo, a poljske 26,2 milijarde. Zapažene investicije dolazile su i iz Estonije, – 6,7 milijardi dolara u 2008. i iz Slovenije (Kalotay, Sass, 2010) – 8,6 milijardi, ali tamo je situacija

ponešto drugačija. Estoniju koriste skandinavska poduzeća kao platformu za ulaganje u Baltičke zemlje i u zemlje Zajednice nezavisnih država, a slovenska poduzeća koriste i kapitaliziraju naslijeđene odnose i veze po bivšim jugoslavenskim republikama.

Zaštićenost ulaganja, sigurnost poslovanja, povjerenje investitora u pravni poredak države te sigurnost vlasništva, odnosno čimbenici snižavanja transakcijskih troškova, najvažniji su kriteriji odabira koji će odrediti smjer stranog kapitala i determinirati investicijsku privlačnost zemlje. Kao i ranije kroz povijest, i za tranzicijske zemlje će se razvoj institucija pokazati kao vrlo bitan čimbenik gospodarskog razvoja. Ohrabrujuće za zemlje koje kasne s procesom tranzicije mogu biti rezultati istraživanja po kojem napredak u institucijskoj kvaliteti može imati isti utjecaj kao da zemlja iznenada postane susjed velike države pune financijskih resursa (Bénassy-Quéré et al., 2007). Razvoj institucija ubrzava i potiče dolazak stranih investicija, bez obzira bio njihov utjecaj na gospodarski rast pozitivan ili ne.

U međuodnosu izravnih stranih ulaganja i tranzicijskog procesa postoji snažna interakcija. S jedne strane, uspješnost tranzicijskog procesa, odnosno napredak institucijskog okruženja te povoljno makroekonomsko okruženje stvaraju dobre temelje za profitabilno investiranje pa posljedično čine zemlju privlačniju stranim investitorima. Ali s druge strane, povećani priljev izravnih stranih investicija može još jače potaknuti tranzicijske procese i proces institucijske reforme. U tom smislu, razvoj institucija i rast gospodarstva dva su procesa koji se simultano i interaktivno odvijaju, koji su kontinuirani i koji svojim napretkom dovode do rasta i razvoja društva u cjelini. Dio tranzicijskih zemalja od samoga je početka krenuo takvim putem, dio se priključio kasnije i uskoro ostvario vidljive gospodarske pomake, a preostalim zemljama može pomoći spoznaja da je institucijska reforma proces koji je uvijek moguće započeti, bez obzira na zaostatak koji je u međuvremenu nastao.

#### **4. ULOGA TRŽIŠTA I TRGOVINA KAO OBILJEŽJA INSTITUCIJSKIH PROMJENA**

Važnu ulogu u tranzicijskom procesu imao je razvoj domaćeg tržišta koje je svojim djelovanjem pridonijelo institucijskom napretku tranzicijskih zemalja. Nakon političkih promjena, moderna trgovina i učinkovito tržište postali su vrlo bitni za povećanje produktivnosti i za povećanje kvalitete proizvedenih dobara i usluga. Proizvođači i dobavljači odjednom su morali reagirati na preferencije tržišta, što prije često nije bio slučaj. U centralno planskim gospodarstvima važnije od tržišta bilo je bitno ispuniti zacrtane planove i zadovoljiti očekivanja donositelja tih planova koji su nerijetko proizvođače izolirali od potrošača.

Jedan od temeljnih preduvjeta za ekonomsku tranziciju bila je institucijska reforma i uspostavljanje institucija koje podržavaju tržišni sustav i tržište. Razvoj institucija na početku procesa tranzicije trebalo je podržati osnivanjem raznih regulatornih tijela zaduženih za dosljedno provođenje zakona, od nadzornih tijela do pravosudnog sustava (Bruneti et al., 1997). Puno važnije od formalnog osnivanja regulatornih tijela bilo je uspostaviti okruženje koje će kroz transparentnost i predvidljivost institucijskog okvira razvoju tržišta pridonijeti suštinski.

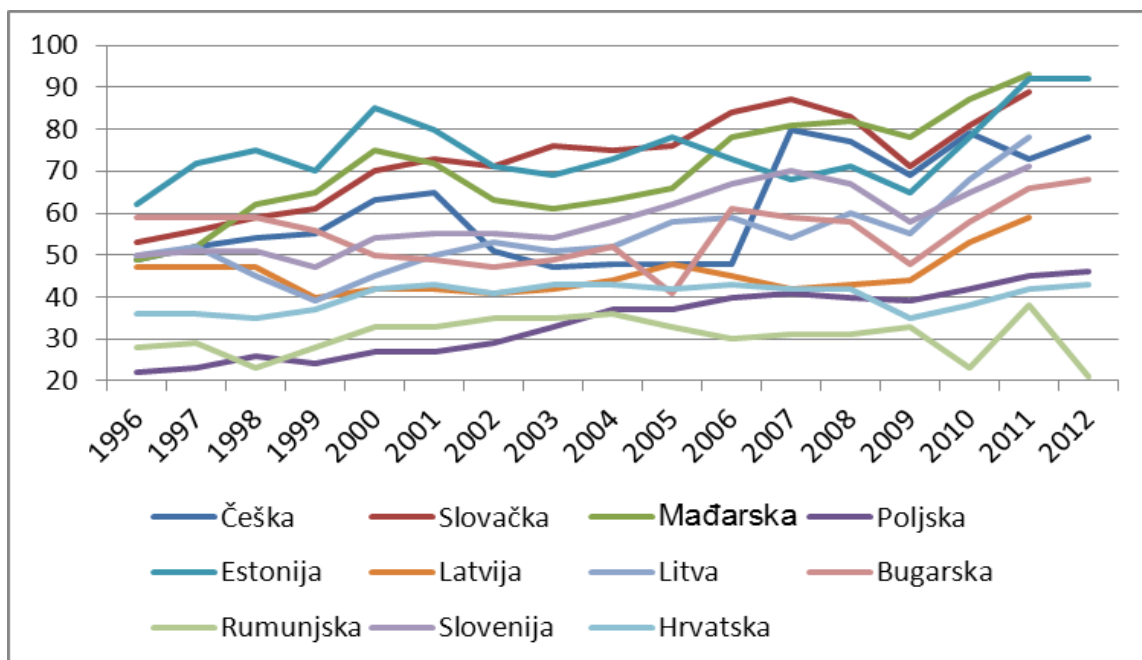
Važnost razvijenog tržišta dokazana je u istraživanju Hollanda i Paina (Holland, Pain, 2000) o utjecaju izravnih stranih investicija na gospodarski rast. Dokazano je da je učinak stranih investicija bio veći u onim tranzicijskim državama čija su se poduzeća brzo preorijentirala prema tržištima razvijenih zemalja, čime su nadoknadili prazan prostor koji je nastao gubitkom dotadašnjih dugogodišnjih trgovinskih partnera. Dio tranzicijskih zemalja, poput Slovenije, Mađarske i Poljske, koje su već 1990. godine imale donekle razvijene trgovinske veze i odnose s razvijenim zemljama uspio se lakše preorijentirati i nadoknaditi gubitak.

Treba, međutim, napomenuti da otvorenost slobodnom kretanju roba i kapitala može zemlju učiniti ranjivom i osjetljivom na promjene i oscilacije na međunarodnim tržištima. Nadalje, jedan od neželjenih učinaka liberalizacije tržišta je prepuštanje domaćeg tržišta stranim proizvodima koji su konkurentniji od domaćih. To negativno utječe na domaću proizvodnju i ograničava investicijske i razvojne mogućnosti domaćeg gospodarstva. Zbog toga su u nekim tranzicijskim zemljama zahtjevi za zaštitu domaće proizvodnje bili vrlo česti, ali pokazalo se da je razvoj domaće proizvodnje prvenstveno bio ovisan o uspješnosti tranzicijskog procesa i o institucijskim uvjetima svake pojedine zemlje, a ne o trgovinskim barijerama.

Postojala su i mišljenja da su trgovinske barijere zapravo poticajne za privlačenje izravnih stranih investitora pretpostavljajući da će strani investitori u cilju osvajanja tržišta osnivati podružnice proizvodnih poduzeća. Naime, u uvjetima slobodnog tržišta izvoz robe iz vlastite zemlje je relativno lakši način osvajanja tržišta nego investiranje u tranzicijskoj zemlji (Mateev, 2008). Umjesto da privuku investicije, trgovinske barijere stvarale su veće transakcijske troškove i skrenule strane investitore u tranzicijske zemlje poput Češke, Mađarske i Poljske. Prevelika tržišna regulacija mogla je eventualno privući horizontalne investicije i to u zemljama s velikim unutarnjim ili regionalnim tržištem, ali je odvratila vertikalne izravne strane investicije i spriječila strane investitore da iskoriste komparativne prednosti pojedinih zemalja. Na temelju sintetiziranih rezultata 21 znanstvenog istraživanja Martens (Martens, 2008) zaključuje da se izravne strane investicije i trgovina nadopunjuju, umjesto da jedna pojava supstituiraju drugu te da stupanj otvorenosti gospodarstva utječe na priljev stranih investicija. Strane investitore privlači razvijeno tržište, a investicije kasnije povratno djeluju na dodatni razvoj. Prema rezultatima provedenih istraživanja Martens zaključuje da je netočno mišljenje da će trgovačke barijere potaknuti dolazak izravnih stranih investicija u tranzicijske zemlje.

Otvorenost trgovine najčešće se mjeri udjelom izvoza u BDP-u. Na grafikonu 4 vidi se da kod svih zemalja osim Rumunjske udio izvoza u BDP-u ima trend rasta, a povremeni padovi mogu se pripisati posebnim, nepredvidivim situacijama.

Grafikon 4. Kretanje izvoza u BDP-u odabranih tranzicijskih zemalja od 1996. do 2012. godine



Izvor: obradila autorica prema: <http://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.ZS> (2. 7. 2014.)

Tako se, primjerice, financijska kriza u Rusiji 1998. godine odrazila na izvoz Latvije i Litve, a posljednja financijska kriza od 2008. odrazila se gotovo na svim promatranim tranzicijskim zemljama. Podaci iz grafikona pokazuju da su sve zemlje osim Bugarske, Rumunjske, Slovenije i Hrvatske već u 2010. podigle udio izvoza na razine veće nego prije početka krize, ali to je dijelom i zato što im je ukupni BDP bio niži. Samo su Češka, Poljska i Bugarska u 2010. imale veći BDP *per capita* (u stalnim cijenama) nego predkrizne 2007. Zemlje koje imaju brži rast BDP-a imaju također i veći stupanj otvorenosti tržišta.

Stupanj otvorenosti tržišta u tranzicijskim državama može se povezati s pojavom korupcije, odnosno s institucijskom kvalitetom zemlje. Postojanje trgovačkih barijera, kvota, raznih nameta, subvencija i s time povezanog diskrecijskog odlučivanja stvara mogućnosti za rentijersko ponašanje državnih dužnosnika i službenika. Indikatori stupnja otvorenosti povezani su s indikatorima percepcije korupcije, što je vidljivo iz podataka u tablici 2.

Tablica 2: Usporedba otvorenosti gospodarstva i percipirane razine korupcije u odabranim tranzicijskim zemljama 2001. i 2013. godine

Država	2001.			2013.		
	stupanj otvorenosti	indeks percepcije korupcije	stupanj slobode od korupcije	stupanj otvorenosti	indeks percepcije korupcije	stupanj slobode od korupcije
Češka	65	3,9	46	79	4,8	44
Slovačka	73	3,7	37	89	4,7	40
Mađarska	72	5,3	52	94	5,4	46
Poljska	27	4,1	42	48	6,0	55
Estonija	80	5,6	57	88	6,8	64
Latvija	42	3,4	34	59	5,3	42
Litva	50	4,8	38	78	5,7	48
Bugarska	49	3,9	33	70	4,1	33
Rumunjska	33	2,8	33	42	4,3	36
Slovenija	55	5,2	60	71	5,7	59
Hrvatska	43	3,9	27	43	4,8	40

Izvor: <http://www.heritage.org/index/explore.aspx?view=by-region-country-year> (8. 8. 2014.)  
[http://www.transparency.org/policy\\_research/surveys\\_indices/cpi](http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi) (8. 8. 2014.)  
<http://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.ZS> (2. 7. 2014.)

Podatke o percipiranoj razini korupcije prikupile su dvije neovisne institucije koje se tom problematikom bave, Transparency International i Heritage Foundation i, premda koriste različitu metodologiju, za odabrane tranzicijske zemlje rezultati su vrlo slični. Zemlje koje imaju viši stupanj otvorenosti tržišta istovremeno su percipirane i kao zemlje s manje korupcije: Češka, Slovačka, Mađarska, Estonija, Latvija, Litva i Slovenija, dok su zemlje s manjim stupnjem otvorenosti tržišta percipirane kao zemlje u kojima je korupcija izraženija. To se odnosi na Rumunjsku, Bugarsku i Hrvatsku, a zanimljivo je da su upravo te zemlje kasnile s tranzicijskim procesom i institucijskom reformom te da je zbog toga proces njihovog pridruživanja Europskoj uniji bio usporen.

Razvoju korupcije i rentijerskog ponašanja pogodovale su političke prepreke uspostavljanju tržišta u zemljama koje su kasnile s tranzicijskim procesom. Liberalizaciju je pratila povećana

nezaposlenost te negativan utjecaj na trgovinsku bilancu. Uzrok nezaposlenosti bilo je restrukturiranje nisko produktivnog proizvodnog sektora, koji je uglavnom bio visoko integriran i koncentriran u teškim industrijama i koji je ostao bez dotadašnjeg tržišta, a trgovinske barijere koje to nisu mogle trajno spriječiti povećavale su netransparentnost i transakcijske troškove te su negativno djelovale na institucijski razvoj. U konačnici su dovele do usporavanja cijelog tranzicijskog procesa, a nisu uspjele spasiti neproduktivne tvrtke. One tvrtke koje su usprkos neproduktivnosti političkim odlukama opstale, postale su višegodišnji proračunski problem i teret, a jedna od posljedica bilo je i usporavanje procesa pridruživanja.

## 5. ZAKLJUČAK

U znanstvenoj i stručnoj literaturi posljednjih je godina zabilježen porast interesa za otkrivanje uzroka institucijskih razlika među zemljama, kao i načina kojima institucije mogu utjecati na ekonomske performanse. Isto tako, predmet interesa postaje i povratna uzročno-posljedična veza institucija i razvoja, pa se tako sve više naglašava mogućnost da institucije utječu na gospodarski razvoj, ali i da sam gospodarski razvoj dovodi do kvalitativnih institucijskih promjena. Mjerenje, odnosno procjena i vrednovanje poticajnosti okruženja mogu imati važnu ulogu u determiniranju sposobnosti države za privlačenje i zadržavanje domaćih i stranih investicija, što povratno utječe na bolje gospodarske performanse.

Od početka tranzicijskog procesa najviše stranih investicija privukle su Češka, Mađarska i Poljska, kojima je to bila važna komponenta njihovih strategija ekonomskog rasta. Nakon dovršetka procesa privatizacije kapital je nastavio dotjecati u vidu *greenfield* investicija. Istovremeno, u dijelu zemalja među kojima je i Hrvatska, dominantne su bile *brownfield* investicije, što je izravno povezano s nedovoljnim institucijskim razvojem tih zemalja. Isto tako, stupanj otvorenosti tržišta u tranzicijskim državama povezan je s pojavom korupcije, odnosno s institucijskom kvalitetom zemlje. Postojanje trgovačkih barijera, kvota, raznih nameta, subvencija i s time povezanog diskrecijskog odlučivanja stvaralo je mogućnosti za rentijersko ponašanje državnih dužnosnika i službenika.

Za poticanje gospodarskog rasta u tranzicijskim zemljama važnim su se pokazali zaštita vlasničkih prava, poštovanje zakona, sigurnost provedbe ugovora i sigurnost od korupcije.

U tom smislu, jedan od ciljeva ovoga rada bio je ukazati na značaj institucija i institucijske promjene koje imaju u postizanju boljih gospodarskih performansi. To se prvenstveno odnosi na prisutnost onih institucija koje djeluju na smanjivanje transakcijskih troškova, odnosno dobrih institucija.

Ta je spoznaja posebno važna za Hrvatsku, zbog višegodišnje recesije i pogoršanja većine gospodarskih kategorija. Hrvatska mora biti usmjerena razvoju onih institucija koje omogućuju veći povrat na investicije, što u konačnici ima poticajno djelovanje na rast i konkurentnost. U ovom trenutku nije presudno pitanje hoće li investicije biti domaćeg ili stranog podrijetla, ali je bitno da to budu investicije u proizvodni sektor i da ne proizlaze iz špekulativnih ili rizičnih izvora kapitala čiji vlasnici očekuju velike povrate u brzom roku. Da bi kapital bio uložen u proizvodne djelatnosti, osobito u djelatnosti koje su kapitalno i znanjem intenzivne, potrebno je kapitalu osigurati sigurnost, a tu glavnu ulogu imaju dobre institucije. Vladavina prava, sigurnost provedbe ugovora, prava vlasništva, dosljedno provođenje zakona, kontrola korupcije kao i druge institucije koje djeluju na percepciju sigurnosti i na snižavanje transakcijskih troškova bitne su za institucijski iskorak koji je Hrvatskoj potreban kako bi bila u mogućnosti postići bolje gospodarske performanse.

Dio tranzicijskih zemalja od samoga je početka krenuo takvim putem, dio se priključio kasnije i uskoro ostvario vidljive gospodarske pomake, a preostalim zemljama, među kojima je i Hrvatska, može pomoći spoznaja da je institucijska reforma proces koji je uvijek moguće ubrzati, bez obzira na zaostatak koji je u međuvremenu nastao.

## LITERATURA

- Alfaro, L. (2003) *Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter?*, Harvard Business School, <http://www.51lunwen.org/UploadFile/org201101310901063260/20110131090106459.pdf> (15. 7. 2014.)
- Aron, J. (2000) *Growth and Institutions, A Review of the Evidence*, The World Bank Research Observer, <http://www.ppge.ufrgs.br/GIACOMO/arquivos/eco02237/aron-2000.pdf> (11. 1. 2012.)
- Babić, A., Pufnik, A., Stučka, T. (2001) *Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku*, <http://www.hnb.hr/publikac/pregledi/p-009.htm>, (15. 5. 2014.)
- Bačić, K., Račić, D., Ahec-Šonje, A. (2004) *Učinci izravnih stranih ulaganja na zemlje primatelje u Središnjoj i Istočnoj Europi*, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 14, 100, str. 58-96.
- Bénassy-Quéré, A., Coupet, M., Mayer, T. (2007) *Institutional Determinants of Foreign Direct Investment*, *The World Economy*, [http://econ.sciences-po.fr/sites/default/files/file/tmayer/institutions\\_pub.pdf](http://econ.sciences-po.fr/sites/default/files/file/tmayer/institutions_pub.pdf), (20. 2. 2012.)
- Bilas, V., Franc, S. (2006) *Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja*, <http://web.efzg.hr/RePEc/pdf/Clanak%2006-13.pdf>, (17. 3. 2013.)
- Birsan, M., Buiga, A. (2009) *FDI Determinants: Case of Romania*, *Transition Studies Review*, 15, 4, str. 726-736.
- Bogdan, Ž. (2009) *Utjecaj FDI-ja na gospodarski rast europskih tranzicijskih zemalja*, *Ekonomski fakultet Zagreb*, <http://web.efzg.hr/repec/pdf/Clanak%2009-06.pdf>, (24. 1. 2013.)
- Botrić, V., Škufljić, L. (2006) *Main Determinants of Foreign Direct Investment in the Southeast European Countries*, *Transition Studies Review*, 13, 2, str. 359-377.
- Brady, A. (2009), *Foreign Direct Investment Surged 29% Worldwide in 2009*, <http://www.ihs.com/products/global-insight/industry-economic-report.aspx?id=106598807>, (9. 5. 2013.)
- Brunetti, A., Kisunko, G., Weder, B. (1997) *Institutions in transition: Reliability of Rules and Economic Performance in Former Socialist Countries*, The World Bank, <http://socsci2.ucsd.edu/~aronatas/project/academic/predictability%20in%20EE.pdf>, (21. 2. 2012.)
- Buterin, D., Blečić, M. (2013) *Učinci izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku*, U: *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, Rijeka: Veleučilište u Rijeci, str. 133-149.
- Carstensen, K., Toubal, F. (2004) *Foreign direct investments in Central and Eastern European countries: a dynamic pannel analysis*, *Journal of Comparative Economics*, 32, 3, str. 1-28.
- Dang, V. (2009) *Institutional Determinants of Investment in Transition Economies*, Brunel University, London, <http://www.brunel.ac.uk/9379/efwps/0933.pdf>, (17. 4. 2013.)
- Družić, I. (2003) *Tržišno restrukturiranje i privatizacija hrvatskoga gospodarstva u knjizi: Družić, I. et al.: Hrvatski gospodarski razvoj*, redakcija Družić, I., *Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu i Politička kultura*, Zagreb
- Heritage Country Rankings, <http://www.heritage.org/index/ranking>, (21. 2. 2012.)
- Holland, D., Pain, N. (2000) *The Determinants and Impact of Foreign Direct Investment in the Transition Economies: A Panel Data Analysis*, [http://pc9.niesr.ac.uk/pdf/140807\\_123032.pdf](http://pc9.niesr.ac.uk/pdf/140807_123032.pdf), (21. 1. 2012.)
- Kalotay, K., Sass, M. (2010) *Outward FDI from Hungary and its policy context*, Columbia University, [http://www.vcc.columbia.edu/files/vale/documents/Hungary\\_OFDI\\_24\\_June\\_2010\\_-FINAL.pdf](http://www.vcc.columbia.edu/files/vale/documents/Hungary_OFDI_24_June_2010_-FINAL.pdf) (20. 2. 2012.)

- Kornecki, L. (2006) *The importance of FDI in the Polish economy*, <http://usasbe.org/knowledge/proceedings/proceedingsDocs/USASBE2006proceedings-Kornecki%20-%20Internat.pdf> (21. 2. 2012.)
- Kumar, A. (2007) *Does Foreign Direct Investment Help Emerging Economies?*, Economic Letter – Insights from the Federal Reserve Bank of Dallas, 2, 1, str. 1-8.
- Lovrinčević, Ž., Marić, Z., Mikulić, D. (2005) *Prijjev inozemnog kapitala – utjecaj na nacionalnu štednju, domaće investicije i bilancu plaćanja tranzicijskih zemalja srednje i istočne Europe*, Ekonomski pregled, 56, 3-4
- Mateev, M. (2008) *Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Southeastern Europe: New Empirical Tests*, 8th Global Conference on Business and Economics, Firenza, [http://www.gcbe.us/8th\\_GCBE/data/Miroslav%20Mateev.doc](http://www.gcbe.us/8th_GCBE/data/Miroslav%20Mateev.doc) (21. 2. 2012.)
- Martens, A. (2008) *Trade Liberalization and Foreign Direct Investment (FDI) in Emerging Countries: An Empirical Survey*, University of Montreal, pogledano 21. 2. 2012., <http://www.pep-net.org/fileadmin/medias/pdf/Martens-trade-FDI-final.pdf>, (21. 2. 2012.)
- Protsenko, A., Vincentz, V. *Direktinvestitionen und andere Kapitalströme nach Osteuropa*, Osteuropa-Institut München, <http://www.oei-dokumente.de/publikationen/wp/wp222.pdf> (21. 2. 2012.)
- Roll, R., Talbot, J. (2001) *Why Many Developing Countries Just Aren't?*, <http://www.cipe.org/programs/roundtables/webevents/pdf/talbot.pdf>, (11. 1. 2012.)
- Zakharov, V., Kušić, S. (2003) *The Role of FDI in the EU Accession Process: The Case of Western Balkans*, Goethe-Universität Frankfurt am Main, <http://www.etsg.org/ETSG2003/papers/zacharov.pdf> (20. 2. 2012.)
- <http://www.heritage.org/index/explore.aspx?view=by-region-country-year> (8. 8. 2014.)
- <http://data.worldbank.org/indicator> (2. 7. 2014.)
- [http://www.transparency.org/policy\\_research/surveys\\_indices/cpi](http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi) (8. 8. 2014.)

## INSTITUTIONAL CHANGES IN THE NEW EU MEMBER STATES AND THEIR IMPACT ON ECONOMIC PERFORMANCE<sup>4</sup>

### ABSTRACT

*The importance of institutions for economic growth and development has been recognized and underlined since the days of Adam Smith up to contemporary theorists. Institutions, in the broadest sense, have a strong impact on the economy due to the possibility of creating an enabling environment for economic growth and development. In the nineties, when transition countries began their structural and institutional reforms, they met with sharp falls in production, rising unemployment and high inflation. In that period investment activity was considerably reduced. At the beginning the capital inflow was related to the privatization process but over the time the intensity of the inflow of foreign capital had become increasingly dependent on institutional changes, especially in terms of property rights safety and protection. The institutional environment had the most significant impact on attracting greenfield investments which, in some transition countries, began to deviate from the sectors of low technological level into high technology sectors. Transition countries that have developed institutional framework have attained better economic results and faster economic growth. Institutions and their development can be seen as a necessary precondition for the achievement of economic performance. Although Croatia has made significant institutional improvements, there are indications that there is still much room for improvement. In this regard, recognizing the importance of institutional development can be of significant benefit in considering directions and strategies for future growth of the Croatian economy. Transition countries that have been able to meet these criteria to a high degree have attracted the highest quality foreign investment.*

**Key words:** *Institutions, institutional change, investment, market economy*

---

<sup>3</sup> PhD, University of Rijeka, Ekonomski fakultet, Ivana Filipovića 4, Rijeka, Croatia, *E-mail:* vbuterin@efri.hr

<sup>4</sup> Received: 10. 3. 2015.; Accepted: 7. 4. 2015.