

# Institucionalno okruženje i FDI u uvjetima pandemije COVID-19 na primjeru Republike Hrvatske

---

**Buterin, Vesna**

*Source / Izvornik:* **Oeconomica Jadertina, 2021, 11, 51 - 64**

**Journal article, Published version**

**Rad u časopisu, Objavljena verzija rada (izdavačev PDF)**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:192:589608>

*Rights / Prava:* [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-01-05**



SVEUČILIŠTE U RIJECI  
**EKONOMSKI FAKULTET**

*Repository / Repozitorij:*

[Repository of the University of Rijeka, Faculty of  
Economics and Business - FECRI Repository](#)



## **Institucionalno okruženje i FDI u uvjetima pandemije COVID-19 na primjeru Republike Hrvatske<sup>1</sup>**

### **Institutional environment and FDI in the context of the COVID-19 pandemic – Case of the Republic of Croatia**

Doc. dr. sc. VESNA BUTERIN  
Ekonomski fakultet Rijeka  
Sveučilište u Rijeci  
Ivana Filipovića 4, 51000 Rijeka  
Hrvatska  
[vesna.buterin@efri.hr](mailto:vesna.buterin@efri.hr)

Prethodno priopćenje / *Preliminary communication*

UDK / UDC: 616-036.22:[330.5+339.727](497.5)

Primljeno / Received: 17. studenog 2020. / November 17<sup>th</sup>, 2020.

Prihvaćeno za objavu / Accepted for publishing: 01. prosinca 2020. / December 01<sup>st</sup>, 2020.

DOI: 10.15291/oec.3387

**Sažetak:** Pandemija COVID-19 prouzročila je dosad nezabilježene promjene u ponašanju pojedinaca i ekonomskih entiteta koje su potom dovele do usporavanja gospodarskog rasta gotovo svih zemalja svijeta te do realne prijetnje nastanka ekonomskih kriza čija će trajanja i pojavni oblici ovisiti o karakteristikama te dosadašnjim performansama pojedinih nacionalnih ekonomija. Nepredvidivost te posljedična neizvjesnost budućih ekonomskih parametara dovode do suzdržavanja i smanjivanja investicija, kako domaćih tako i stranih što povratno djeluje na daljnje smanjivanje stopa rasta. Iskustva su pokazala da su zemlje s većom razinom institucionalne razvijenosti uspijevale brže i učinkovitije prevladati gospodarske krize, dok su u zemljama s lošim institucijama krize trajale dulje i imale su obilježja perzistentnosti. Hrvatska je posljednjih nekoliko desetljeća prolazila kroz institucionalnu stagnaciju što se odrazilo na ekonomsko zaostajanje za bivšim tranzicijskim zemljama na brojnim gospodarskim područjima, uključujući i privlačenje kvalitetnih izravnih stranih investicija. S druge strane, zbog svojih specifičnosti krizna su vremena pogodna za provođenje institucionalnih promjena i za ubrzani institucionalni razvoj. Autorica istražuje razinu institucionalne razvijenosti u Hrvatskoj te mogućnosti za akceleraciju institucionalnog rasta u kontekstu budućeg privlačenja stranih investicija i djelovanja na budući rast gospodarstva.

**Ključne riječi:** institucije, stope rasta GDP-a, pandemija COVID-19, FDI, tranzicijske zemlje

**Summary:** The COVID-19 virus pandemic caused unprecedented changes in the behaviour of individuals and economic entities, which then led to a slowdown in economic growth in almost all countries and to a real threat of economic crises whose duration and manifestations will depend on the characteristics and performance of individual national economies. The unpredictability and consequent uncertainty of future economic parameters lead to a restraint and reduction of investments, both domestic and foreign, which in turn has the effect of further reducing growth rates. Experience has shown that countries with a higher level of institutional development managed to overcome economic

---

<sup>1</sup> Ovaj rad financiralo je Sveučilište u Rijeci projektima ZIP-UNIRI-130-5-20 i uniri-drustv-18-61

crises faster and more efficiently, while in countries with poor institutions the crises lasted longer and had the characteristics of sustainability. In recent decades, Croatia has been experiencing institutional stagnation, which has reflected an economic lag behind former transition countries in a number of economic areas, including attracting quality foreign direct investment. On the other hand, due to their specificities, times of crisis are suitable for implementing institutional changes and for accelerated institutional development. The author explores the level of institutional development in Croatia and the possibilities of accelerating institutional growth in the context of future attraction of foreign investments and effects on future economic growth.

**Keywords:** Institutions, GDP growth rates, pandemic COVID-19, FDI, transition countries

## **1 Uvod**

Republika Hrvatska spada među zemlje koje su od početka tranzicijskog razdoblja do danas privukle ispodprosječne iznose izravnih stranih investicija u odnosu na ostale bivše tranzicijske zemlje. Dok su kod nekih bivših tranzicijskih država poput Mađarske, Češke i Poljske izravne strane investicije odigrale značajnu ulogu u ubrzanju rasta njihovih gospodarstava, bilo izravno putem rasta proizvodnje, bilo posredno putem učinaka prelijevanja, u Hrvatskoj su one bile ograničene na financijski sektor odnosno na kupovinu banaka te na kupovinu monopolskih poduzeća radi preuzimanja tržišta. Ove potonje imale su čak i negativne popratne učinke pa je nerijetko nakon akvizicija dolazilo do zatvaranja istraživačkih i razvojnih centara u farmaceutskoj, naftnoj i telekomunikacijskoj djelatnosti i preusmjeravanja resursa u matične zemlje investitora.

Dio tranzicijskih zemalja, poput Slovačke, Rumunjske i Bugarske, naknadno je postao privlačan stranim investitorima te su one u drugom desetljeću tranzicije uspjele privući značajnije iznose stranog kapitala, ali kod Hrvatske to nije bio slučaj.

Temeljna razlika i glavni razlog za tako različite rezultate leži u razini i vrsti njihovih institucija te u njihovoj spremnosti na provođenje institucionalne reforme (Hare, 2001; Krkoska, 2001; Dang, 2009). O značaju institucija za gospodarski razvoj provedena su brojna znanstvena istraživanja, primjerice: Barro, 1991; Mauro, 1995; Knack i Keefer, 1995; Roy i Tisdell, 1998; Kaufmann et al., 1999; Chong i Calderon, 2000; Vijayaraghavan i Ward, 2001; Bassanini et al., 2001; Roderik et al., 2002; Acemoglu, 2003; Ulubasoglu i Doucouliagos, 2004; Acemoglu et al., 2003. i 2005; Bađun, 2005; David i Mach, 2006; Buterin et al., 2017.

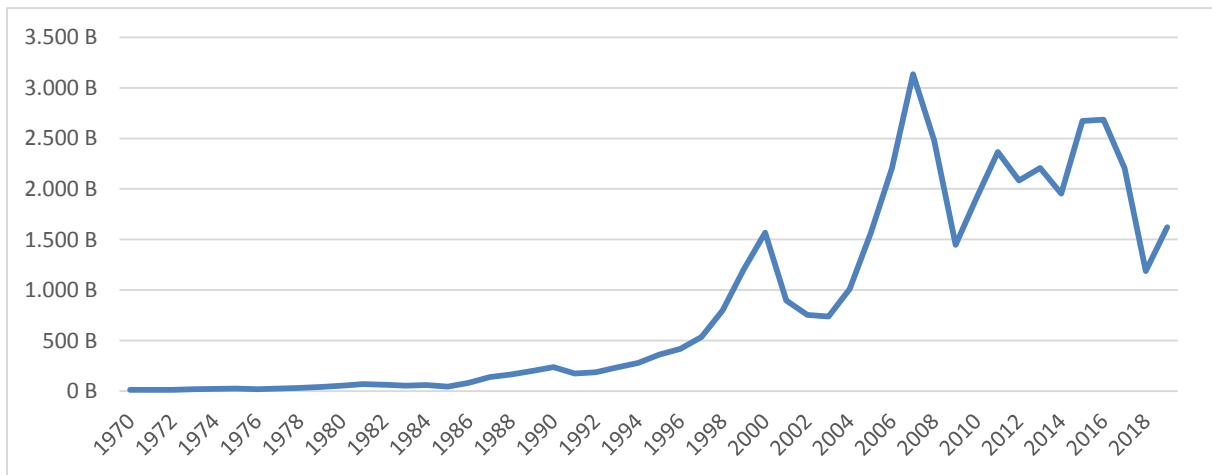
Premda su se odnosila na različita povijesna razdoblja u različitim zemljama ili skupinama zemalja, provedena istraživanja pokazala su da su institucije vrlo važan čimbenik rasta i razvoja nacionalnih ekonomija. Isto tako, pokazala su da je investicijska privlačnost neke zemlje, osobito ako se radi o investicijama u propulzivne djelatnosti, ili u one tehnološki i kapitalom intenzivne, a od kojih se povrti očekuju u vrlo dugom roku, u izravnoj vezi s razinom njezina institucionalnog razvoja.

Premda proces stvaranja institucija, jednako kao i proces institucionalne promjene, u normalnim i stabilnim prilikama imaju izrazito dugotrajan karakter, u posebnim okolnostima kao što su ratovi ili krize, institucije se mogu naglo i skokovito mijenjati.

Kriza izazvana pandemijom bolesti COVID-19 značajno će utjecati na promjenu obrazaca na svim društvenim razinama što stvara priliku za ubrzanu institucionalni rast u Republici Hrvatskoj. Potrebno je pojačati institucije vladavine prava kao preduvjet ekonomskom rastu te kreiranju investicijske klime u Republici Hrvatskoj.

## 2 Razvojni značaj izravnih stranih investicija

Priljev inozemnog kapitala može se klasificirati u tri osnovna oblika: izravne strane investicije, portfelj investicije te ostale inozemne investicije. Prema definiciji Međunarodnog monetarnog fonda, izravne strane investicije (*foreign direct investments – FDI*) su međunarodne investicije kojima nerezident stječe 10 % ili više vlasničkog udjela gospodarskog subjekta rezidenta; portfelj investicijama nerezident kupuje manje od 10 % vlasništva, odnosno obveznice ili druge vrijednosnice na domaćem tržištu; ostale investicije su financijski i trgovački aranžmani među rezidentima različitih zemalja. Grafikonom 1. prikazano je kretanje izravnih stranih investicija u posljednjih pedeset godina na svjetskoj razini.



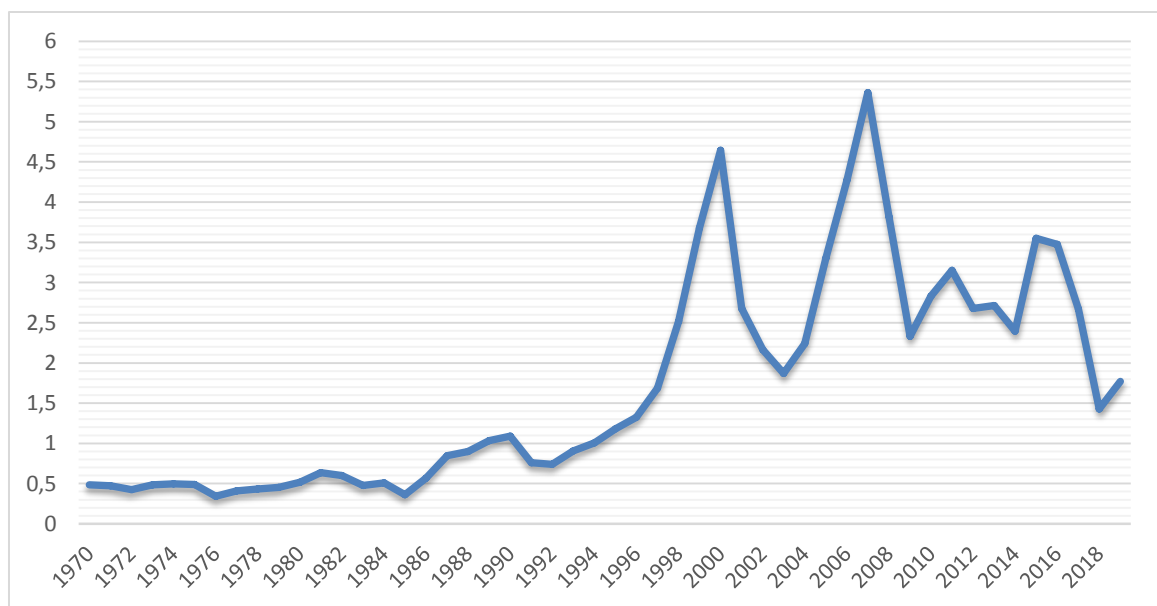
**Grafikon 1.** Izravne strane investicije, neto priljev (tekući US\$)

Izvor: Worldbank, 2020

Na globalnoj razini, iznosi izravnih stranih investicija značajnije rastu od kraja prošloga stoljeća, a vrhunac su doseglye pretkrizne 2007. godine. Premda je na početku globalne recesije, odnosno u razdoblju nakon njihova vrhunca, nakratko došlo do naglog pada izravnih stranih investicija, njihovi su iznosi i dalje vrlo visoki te od 2007. do 2019. godine imaju prosječnu godišnju vrijednost od 2,14 trilijuna dolara (Worldbank, 2020). Motivi ulaganja su raznovrsni, ali se mogu svrstati u nekoliko osnovnih kategorija: penetracija na nova tržišta, postizanje ekonomije obujma, povećanje efikasnosti proizvodnje, iskorištavanje posebnih prirodnih resursa, prevladavanje ulaznih barijera na specifičnom tržištu i slično (Sisek, 2005). Za investitore bi bilo najpogodnije pronaći zemlju u kojoj postoji optimalan omjer povoljnih vlasničkih i lokacijskih prednosti. Međutim, s promjenama u svjetskoj ekonomiji, mijenjaju se i stupnjevi važnosti pojedinih čimbenika. Zemlja koja želi privući investicije mora im se kontinuirano prilagođavati. Institucionalni razvoj zemlje ima posebno važnu ulogu u tome (Buterin et al., 2018).

Inozemni kapital svojim priljevom na dva glavna načina pozitivno utječe na ekonomiju zemlje domaćina. S jedne strane prisutno je povećanje domicilnih investicija, a potom dolazi do povećanja investicijske učinkovitosti. Radi se o tome da inozemni kapital potiče domaće investicije, odnosno stvara takozvani *crowding-in effect*. Istovremeno, one djeluju kao bitan način prijenosa i usvajanja tehnologije, specifičnih znanja poznatih kao *know-how*, a prelijevanjem poznatim kao *spillover effects* pridonose većoj učinkovitosti domicilnih investicija zbog čega u konačnici pozitivno djeluju na rast domaćega gospodarstva (Lovrinčević et al., 2005).

Premda u znanstvenoj literaturi ne postoji jedinstven stav o tome utječu li izravne strane investicije na gospodarski rast i u kojoj mjeri, činjenica je da poduzeća u pretežitom inozemnom vlasništvu najčešće donose suvremenu tehnologiju, učinkovitiji menadžment i bolje trgovinske vještine te otvaraju put prema novim i neistraženim tržištima (Kumar, 2007). Nadalje, privlačenje ulaganja sa sobom nosi i veću poreznu bazu, što pogoduje fiskalnim ciljevima države (Grgić et al., 2012). Međutim, treba reći da njihov učinak ipak nije uvijek jednoznačan. Prema sektorskom istraživanju koje je na skupini od gotovo 50 zemalja u zadnja dva desetljeća dvadesetog stoljeća provela Alfaro (2003), utvrđeno je da se učinci izravnih stranih investicija razlikuju i da sva ulaganja stranog kapitala ne moraju donositi korist domicilnoj državi. Dokazano je da inozemna ulaganja u rudarstvo ili poljoprivredu na rast djeluju negativno, a da pozitivno djeluju ulaganja u industriju. Pri investiranju u primarni sektor kod domicilne se zemlje ostvaruju znatno manje mogućnosti za postizanje učinaka prelijevanja. Zato treba prihvatiti razlikovni pristup privlačenju izravnih stranih investicija pri kojem će se ohrabrivati investicije koje pružaju transfer znanja, novih tehnologija i boljih vještina te obeshrabrivati one koje na rast djeluju negativno, misleći pritom ponajprije na koncesije i prodaju u rudarstvu. Stupanj iskorištavanja učinaka prelijevanja ovisan je o sposobnostima domicilne zemlje ili o njezinoj postojećoj razini razvoja, značajkama ljudskih potencijala te o putu kojim se zemlja dugoročno razvija. Značaj izravnih stranih investicija za nacionalna gospodarstva može se vidjeti na Grafikonu 2., gdje je prikazan njihov udio u BDP-u, također na globalnoj razini.



**Grafikon 2.** Izravne strane investicije, neto priljev (u % BDP-a)

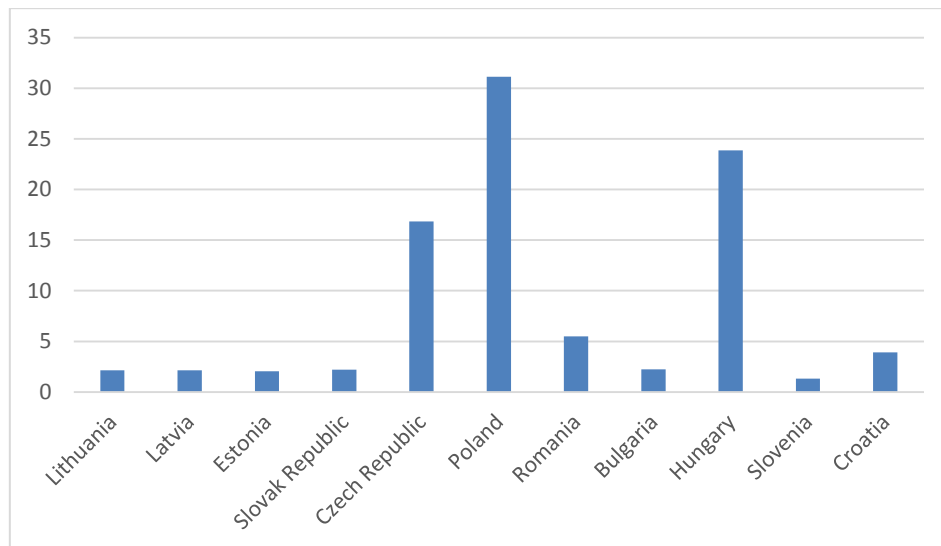
Izvor: Worldbank, 2020

Kretanje udjela izravnih stranih investicija očekivano prati kretanje njihovih apsolutnih iznosa, međutim, važno je primijetiti da je njihov udio u formiranju BDP-a vrlo bitan. Inače, za investicije je karakteristično da djeluju na BDP tako što u kratkom roku utječu na proizvodnju preko učinka na agregatnu potražnju, a u dugom roku one utječu na rast proizvodnje i agregatnu ponudu (Babić, 2009). Izravne strane investicije, kojima nastaje nova proizvodna imovina, a nazivaju se investicijama u ledinu ili *Greenfield* investicijama, smatraju se one investicije pomoću kojih se stvaraju novi proizvodni kapaciteti. *Brownfield* investicijama smatra se kupovina i preuzimanje nadzora nad već poslujućim poduzećima. Privatizacija u bivšim zemljama tranzicije također se smatra *brownfield* investicijama. Domicilne zemlje od *greenfield* investicija ostvaruju probitke u smislu novih

produktivnih kapaciteta, povećanja zaposlenosti, dotoka nove tehnologije, znanja i menadžerskih kompetencija, koje se s prelaskom zaposlenih na druge poslove u domaćim kompanijama horizontalno prelijevaju i usvajaju. U konačnici, dolazak i prisutnost stranih investitora u proizvodnom sektoru dovodi do konkurentskih pritisaka što prisiljava i ostale u sektoru na učinkovitije poslovanje.

### **3 Hrvatska i izravne strane investicije**

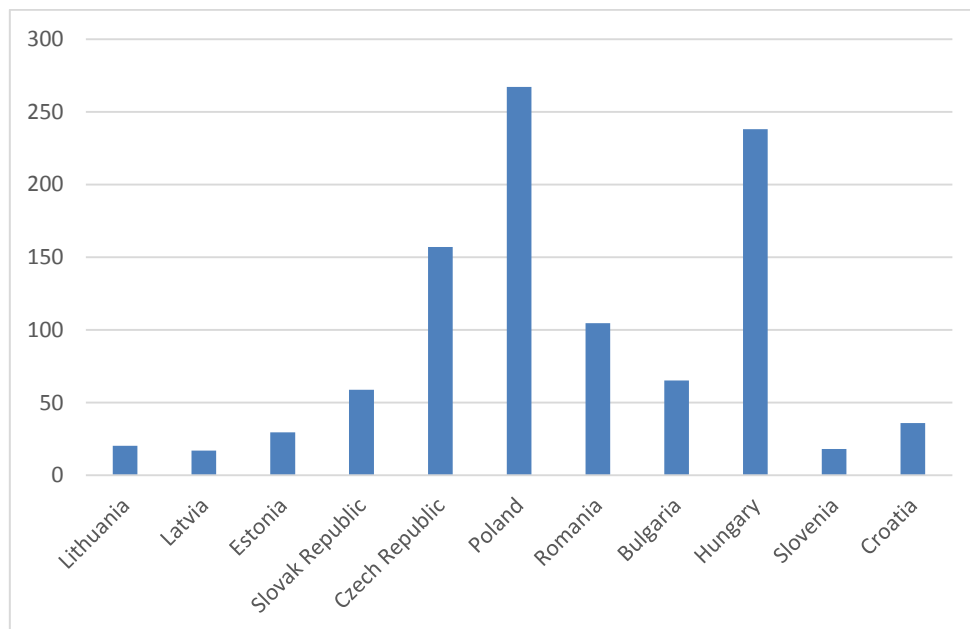
U bivšim tranzicijskim zemljama domaća poduzeća su u najvećoj mjeri imala zastarjele kapacitete bez suvremene tehnologije pa je ulazak stranih kompanije koje su obilovale financijskim sredstvima, posjedovale novu tehnologiju i potrebno znanje izravno i posredno putem prelijevanja, pridonio porastu efikasnosti. Kod izravnih stranih ulaganja vrlo je bitna mogućnost generiranja eksternalija, odnosno posrednih pozitivnih učinaka na ostala poduzeća u domicilnoj zemlji. Budući da pristigla nova tehnologija narušava dotad uspostavljenu tržišnu ravnotežu, domaća su poduzeća prinuđena na nova investiranja radi povećanja vlastite učinkovitosti i očuvanja tržišnih udjela i profita (Babić et al., 2001). Isto tako, izravne strane investicije istovremeno uzrokuju i određene socijalne troškove zbog otpuštanja u kupljenim poduzećima ili zbog istiskivanja domicilnih poduzeća koja nisu uspješna i koja se ne uspijevaju prilagoditi. No uzevši u obzir da neučinkovite domicilne tvrtke generiraju neopravdano više troškove za potrošače u smislu viših cijena za podmirivanje troškova njihova neučinkovitog poslovanja ili da stvaraju fiskalne troškove u smislu subvencija, pokrivanja gubitaka ili traženja jamstava, u razmatranju socijalnih troškova potreban je velik oprez i sveobuhvatno sagledavanje konkretnih stanja u svakoj pojedinačnoj zemlji domaćinu. Argument povećanih i neprihvatljivih socijalnih troškova bio je politički često upotrebljavan najvećim dijelom u onim tranzicijskim zemljama koje je karakterizirala prisutnost rentijerskog ponašanja. Pregled iznosa izravnih stranih ulaganja u bivšim tranzicijskim zemljama od 1990. do 1999. godine prikazan je Grafikonom 3.



**Grafikon 3.** Izravne strane investicije u tranzicijskim zemljama  
1990. – 1999. godine u milijardama dolara  
Izvor: Worldbank, 2020

U prvom desetljeću tranzicije izravne strane investicije najznačajnije su privlačile Poljska, Mađarska i Češka. U prvim godinama tranzicije to je bila njihova glavna strategijska sastavnica. Te su zemlje službeno poticale inozemne investitore i pružale im signifikantne olakšice, kao što su fiskalna oslobođenja, carinske povlastice, infrastrukturni zahvati pa čak i izravne potpore.

Međutim, pokazalo se da su učinci prelijevanja nadmašili troškove tih olakšica i potpora jer su domaća poduzeća u velikoj mjeri mogla iskoristiti pogodnosti koje je donijelo novo znanje, tehnologija i tržište. Tako je poslovna kooperacija Volkswagena i privatizirane Škode namaknula brojnim češkim podizvođačima dodatne poslove uz korištenje modernije tehnologije i suvremenije tehnološke standarde. Godine 1998. oko 70 % dijelova za Škodu proizvodila su domicilna poduzeća, a samo godinu dana kasnije u druge se zemlje izvezilo oko 80 % proizvodnje (The Economist, 2001). U to vrijeme, izravno ili posredno putem kooperacije, za Škodu je radilo oko 150 000 čeških radnika (Protsenko i Vincentz, 1999). Zbrojni podaci za iste zemlje od 2000. do 2019. godine prikazani su Grafikonom 4.



**Grafikon 4.** Izravne strane investicije u tranzicijskim zemljama  
2000. – 2019. godine u milijardama dolara

Izvor: Worldbank, 2020

Premda su u sljedećem promatranom razdoblju sve tranzicijske zemlje očekivano privukle značajno veće iznose izravnih stranih investicija, u uspješnije među njima mogu se ubrojiti Rumunjska te Bugarska i Slovačka. Razlog tome leži u poboljšanju investicijske klime, odnosno u ubrzanom institucionalnom razvoju navedenih zemalja (Buterin, 2015; Buterin et al., 2018). Zbog opadajućih prinosa kapital ima tendenciju širenja na manje razvijene zemlje, ali ovdje posebno dolazi do izražaja Lucasov paradoks (Lucas, 1990; Schularick i Steger, 2008): umjesto da se kapital zbog opadajućih prinosa po definiciji seli u manje razvijene zemlje, stvarnost pokazuje da u nekim zemljama rizici političke i institucionalne prirode neprestano odbijaju investitore.

Garancija sigurnog poslovanja, pravna i svaka druga zaštita ulaganja, sigurnost investitora u pravni sustav domicilne zemlje te zajamčenost vlasništva smatraju se sastavnicama smanjivanja transakcijskih troškova koji su najbitniji kriteriji izbora pri determiniranju tijekom stranog, ali i domaćeg

kapitala. To su čimbenici koji definiraju investicijsku klimu odnosno prihvatljivost domicilne zemlje u investicijskom smislu.

Slično kao i dosad tijekom povijesti, razvoj institucija pokazuje se vrlo važnim čimbenikom gospodarskog razvoja.

Hrvatska, sa svojih 36 milijardi dolara izravnih stranih investicija od 2000. do 2019. godine, spada u skupinu tranzicijskih zemalja koje dosad nisu privukle značajnije iznose izravnih stranih investicija. Međutim, više od iznosa stranih investicija zabrinjava podatak o njihovoj strukturi koji je prikazan na Grafikonu 5.



**Grafikon 5.** Tri najznačajnije djelatnosti u izravnim stranim investicijama  
– neto priljev u postocima  
Izvor: HNB (2020)

Premda su ovakav izgled strukture izravnih stranih ulaganja uzrokovali zbrojni podaci o neto priljevu koji zbog negativnih ukupnih iznosa pojedinih djelatnosti može stvarati određenu zabunu, ipak ostaje činjenica da je apsolutna i relativna većina izravnih investicija iz inozemstva otpadala na neproizvodne djelatnosti i to na trgovinu te na financijski sektor što se ponajprije odnosilo na kupovinu domaćih banaka.

Relativno značajan udio farmaceutske industrije također nema proizvodni karakter nego se prije svega odnosi na kupovine radi stjecanja tržišnog udjela.

Hrvatska kao država nije bila privlačna stranim poduzećima kao odredište za investiranje u industriju i slične kapacitete kojima se utječe na porast BDP-a u dugom roku pa su izostali i učinci prelijevanja kao i većina ostalih pozitivnih učinaka izravnih stranih investicija, poput transfera znanja, tehnologije, tržišta i novih načina upravljanja.

Kao jedan o glavnih razloga za takvo stanje može se prepoznati nedovoljna institucionalna razvijenost Republike Hrvatske te nedovoljna brzina institucionalne promjene (Buterin, 2015; 2017; Buterin et al., 2018).



Tablica 1. pokazuje razine institucionalne razvijenosti Hrvatske i ostalih promatranih tranzicijskih zemalja.

**Tablica 1.** Usporedba vrijednosti indeksa institucionalnih reformi tranzicijskih zemalja

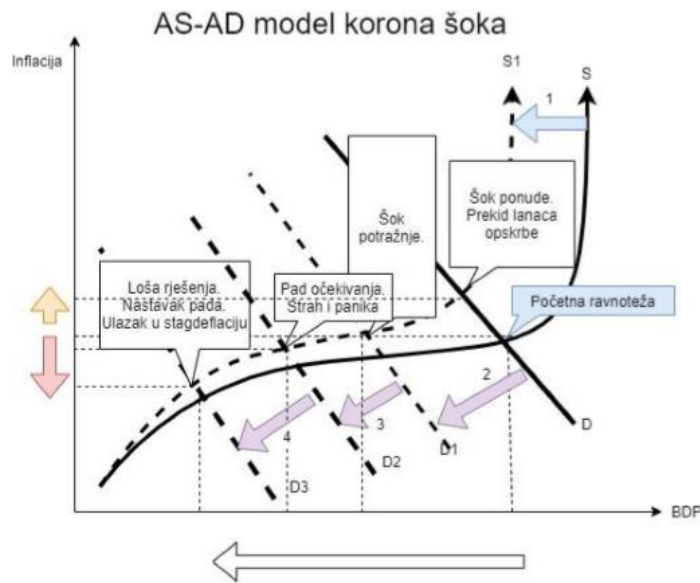
	Republika Hrvatska			Prosjek bivših tranzicijskih zemalja		
	1996.	2012.	Razlika	1996.	2012.	Razlika
Privatizacija velikih sustava	3	3,33	0,33	3,0	3,75	0,71
Privatizacija malih i srednjih poduzeća	4,33	4,33	0	3,9	4,04	0,17
Kvaliteta vlasti te restrukturiranje poduzeća	2,67	3,33	0,66	2,7	3,42	0,71
Cjenovna liberalizacija	4	4	0	3,9	4,29	0,37
Trgovina i vanjskotrgovinska razmjena	4	4,33	0,33	4,0	4,16	0,16
Konkurentnost	2	3	1	2,1	3,46	1,38

Izvor: (Buterin et al., 2017)

Hrvatska je 1996. godine prema institucionalnom razvoju bila na razini prosjeka tadašnjih tranzicijskih zemalja, ali je do 2012. godine dospjela značajno ispod prosjeka. To se posebno odnosi na one institucionalne pokazatelje za koje su istraživanja pokazala da imaju najveći utjecaj na rast ekonomije te za izvoz. Ostale su tranzicijske zemlje ostvarile značajniji institucionalni rast, što je imalo izravnih posljedica na različite stope ostvarenoga gospodarskog rasta. Uzroci duljeg trajanja recesije u Hrvatskoj nego u ostalim tranzicijskim zemljama, a kasnije i znatno sporijeg oporavka također se mogu detektirati u njihovim institucionalnim razlikama. Ako država, kao što je to slučaj s Hrvatskom, ima veći rast ekonomije od onoga koji bi bio sukladan rastu njezinih institucija, to upućuje na moguću dugoročnu neodrživost takvog stanja, poput primjera s kraja dvadesetog stoljeća u državama Južne Amerike (Kaufmann, 2003). Uspoređujući Hrvatsku s ostalim bivšim tranzicijskim zemljama može se zaključiti da je nju u pretpandemijskom vremenu karakteriziralo smanjivanje stope rasta gospodarstva zbog neučinkovitog unaprjeđivanja institucija, odnosno zbog nezadovoljavajućega institucionalnog rasta. Hrvatska je bila zemlja prosječne institucionalne razine, poput ostalih tranzicijskih zemalja, ali jaz među njima postajao je sve veći. Vrlo slična bila su i kretanja ekonomskog rasta tako da je Hrvatska postupno dospjela na začelje promatranih tranzicijskih zemalja.

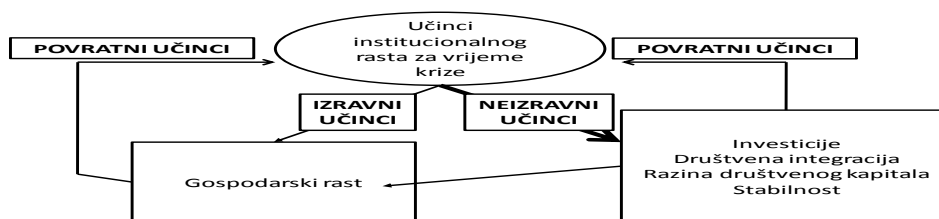
#### 4 Kriza kao pokretač institucionalnog razvoja

Pandemija COVID-19 dovela je do neočekivane ekonomske krize čije se posljedice s manjim ili većim intenzitetom osjećaju u gotovo svim segmentima gospodarstva. U postojećim uvjetima investicije dolaze pod znak pitanja, a osobito se to odnosi na investicije u strane zemlje. Shema 1. prikazuje model ekonomske krize u postojećim uvjetima.



**Shema 1.** AS AD model COVID-19 šoka  
Izvor: Čavrak (2020)

Početni šok je medicinski šok koji dovodi do šoka ponude jer se zbog pokretanja medicinskih mjera zaštite privremeno suspendiraju opskrbeni i proizvodni lanci, kako na lokalnoj tako i na globalnoj razini. Premda Hrvatska trenutačno ne razmišlja o uvođenju novog zatvaranja gospodarstva, brojne zemlje u njezinu okruženju već poduzimaju takve korake. Do sloma ponude dolazi zbog pojačanog trošenja zaliha. Zbog straha uzrokovanog neizvjesnošću dolazi do pada potražnje te, što je za Hrvatsku osobito bitno, do prekida investicija. To dalje uvjetuje pad novčanih tokova što povlači bojazan od stečaja od kojega se gospodarski subjekti štite otpuštanjem. Rast nezaposlenosti uzrokuje pad prihoda kućanstva i povećanje rizika neredovite otplate kredita što uzrokuje daljnji pad potražnje, i povećava pritiske na financijski sustav te se negativna spirala dodatnog pada potražnje, proizvodnje i zaposlenosti nastavlja. Zbog potrebe učinkovitog, brzog i sveobuhvatnoga fiskalnog odgovora na krizu zbog pandemije COVID-19 sasvim je izvjesno da će deficit i javni dug i deficit značajno porast što upućuje na mogućnost nastanka krize s obilježjem deflacije i visokog javnog duga (Čavrak, 2020). Nasuprot takvom razvoju situacije, postojeću krizu može se iskoristiti za ubrzani institucionalni razvoj koji bi posljedično doveo do većih stopa gospodarskog rasta u postpandemijskom razdoblju. U tom smislu, na Shemi 2. prikazana je interakcija institucija i ekonomskog rasta.



**Shema 2.** Povratna sprega institucija i ekonomskog rasta  
Izvor: Buterin (2020), prema: Jutting (2003), obradila autorica

Shema 2. prikazuje utjecaj institucija na ekonomiju te povratni utjecaj gospodarstva na njihov ubrzani razvoj. One snažno djeluju na ekonomske razvojne čimbenike koji potom povratno utječu i na njihov rast. Države imaju najvažniju ulogu u kreiranju efikasnoga zakonodavnog i regulatornog okvira u kojem djeluje privatni sektor. On se pak ne može razvijati bez potpune zaštite vlasničkih prava, nadzora zakonitosti i osiguravanja provedbe ugovora (Acemoglu et al., 2005). Nužno je imati politički i ekonomski sustav u kojem se poduzetništvo može razvijati, što podrazumijeva stabilan i siguran politički poredak u kojemu se provode ugovori, u kojem postoji pravosudni aparat za rješavanje parnica, i u kojem je društveni red podržan demokratskim institucijama (Bertucci i Alberti, 2003).

U uvjetima nedovoljne institucijske razvijenosti koji predstavljaju kočnicu za ubrzani ekonomski rast, pojava pandemije COVID-19 mogla bi za Hrvatsku, osim realne i izvjesne prijetnje, predstavljati i priliku za pokretanje institucionalnog rasta i za promjenu dosadašnjih nepovoljnih obrazaca. Vergil i Teyyare (2017) dokazuju da su države koje su vrijeme gospodarske krize iskoristile za rast i razvoj institucija, ostvarile značajne pozitivne učinke po pitanju oporavka i rasta ekonomije koji je kasnije uslijedio. Drugim riječima, krize su u nekim zemljama pridonijele napretku njihovih institucija te posljedično gospodarskom rastu. Iako se kriza uzrokovana pandemijom COVID-19 izravno ne može povezati sa stvaranjem preduvjeta za gospodarski rast, ona ipak svojim djelovanjem može dovesti do odbacivanja loših institucija te do skokovitih i vrlo brzih pozitivnih promjena u smislu rasta formalnih i neformalnih institucija, a upravo u tome leže temelji budućega ekonomskog rasta. Nema dvojbe da će aktualna pandemijska kriza prouzročiti duboku i dalekosežnu promjenu postojećih obrazaca ponašanja u brojnim zemljama te u Republici Hrvatskoj. Upravo se u tome mogu stvoriti temelji za gospodarski rast, ali i za promjenu čimbenika gospodarskog rasta, s onoga temeljenog na potrošnji na rast utemeljen na proizvodnji i izvozu.

Veći stupanj institucionalne razvijenosti dovest će do veće sigurnosti kapitala što će pozitivno djelovati na privlačenje investicija, osobito stranih. Da bi kapital bio dugoročno vezan te da ne bi i dalje dolazilo do suboptimalne alokacije resursa, sigurnost vlasništva i garancija provedbe ugovora izrazito su bitne. Institucija vladavine prava u bitnome ograničava mogućnosti za rentijersko ponašanje pa se institucionalna promjena pojavljuje kao preduvjet boljih ekonomskih rezultata svake zemlje, uključujući i Hrvatsku.

Za privlačenje izravnih stranih investicija potrebna je, uz makroekonomsku i političku stabilnost, institucionalna razvijenost koju Hrvatska u proteklom razdoblju nije uspjela dostići. Institucionalna promjena u normalnim je okolnostima proces koji može trajati desetljećima pa i dulje, ali u kriznim vremenima okolnosti za institucionalni rast iznenada postaju značajno povoljnije nego što bi inače bile. Izazovna vremena u kojima su se zadesile gotovo sve svjetske zemlje, uključujući i Republiku Hrvatsku, predstavljaju mogućnost za nastavak upravo takvih povoljnih okolnosti za nagli i skokoviti institucionalni razvoj pa ih je potrebno učinkovito iskoristiti. U protivnom, moguće je da umjesto ubrzanoga gospodarskog rasta i privlačenja stranih investicija, Hrvatska bude suočena s daljnjom stagnacijom i zaostajanjem za bivšim tranzicijskim zemljama.

Proces institucionalnog razvoja treba biti konstantan i trajan, osobito u Hrvatskoj koja s time trenutačno zaostaje. Dio tranzicijskih zemalja tijekom nekoliko desetljeća tranzicije već je značajno smanjio institucionalni i razvojni jaz za razvijenim zapadnim zemljama. Njihova uspješnost dokazuje da i Hrvatska može ubrzano napredovati ako izabere takav put, a neočekivana pandemijska kriza za to pruža gotovo idealnu priliku. U ovom specifičnom povijesnom trenutku, Hrvatska može izabrati između unaprjeđenja vlastitoga institucionalnog okvira te repositioniranja na europskom i svjetskom tržištu ili ostanka na sadašnjoj razini institucionalnog razvoja.

## **5 Zaključak**

Izravne strane investicije koje je Hrvatska privukla od početka tranzicijskog procesa do danas nisu ni iznosima ni namjenom imale zapaženo razvojno djelovanje na njezino gospodarstvo. Investicije u proizvodnju, *greenfield* investicije te investicije u propulzivne djelatnosti te djelatnosti intenzivne znanjem, tehnologijom i kapitalom gotovo su u potpunosti zaobišle Hrvatsku. Temeljni razlog takvog stanja je stranim investitorima neprivlačna institucionalna razvijenost.

Hrvatska je potkraj devedesetih godina prošlog stoljeća bila prosječno institucionalno razvijena tranzicijska država, ali su ostale tranzicijske zemlje uglavnom bolje iskoristile tranzicijsko razdoblje za provođenje institucionalne promjene i značajno ih unaprijedile. Stagnacija u institucionalnom razdoblju odrazila se na stope i na strukturu rasta koji je umjesto na proizvodnji i izvozu najvećim dijelom bio temeljen na potrošnji.

Kriza izazvana pandemijom virusa COVID-19 jedan je od onih povijesnih trenutaka kad se institucije mogu skokovito mijenjati pa se Hrvatskoj pruža mogućnost za ubranu institucionalnu promjenu. Dokazano je da je institucionalni rast u izravnoj vezi s ekonomskim performansama zemlje pa se pandemijska kriza može promatrati kao prilika za nadoknađivanje propuštenog vremena, smanjivanje institucionalnog jaza te za postizanje uvjeta za privlačenje stranoga kapitala s razvojnim značajem.

### ***Literatura***

Acemoglu, D. (2003). Lecture Notes for Political Economy of Institutions and Development, 14.773, *Massachusetts Institute of Technology*, 4-7

Acemoglu, D., Johnson, S., Robinson, J. (2005). The Rise of Europe: Atlantic Trade, Institutional Change and Economic Growth, *The American Economic Review*, 95 (3), 549-575

Acemoglu, D., Johnson, S., Robinson, J., Thaicharoen, Y. (2003). Institutional Causes, Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises and Growth, *Journal of Monetary Economics*, 50, 49-119

Alfaro, L. (2003). Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter?, Business School, Harvard. Dostupno na: na:

[https://www.researchgate.net/publication/228966060\\_Foreign\\_Direct\\_Investment\\_and\\_Growth\\_does\\_the\\_sector\\_matter](https://www.researchgate.net/publication/228966060_Foreign_Direct_Investment_and_Growth_does_the_sector_matter) (pristupljeno 20. 9. 2020.)

Babić, M. (2009). *Ekonomija: uvod u analizu i politiku*, Novi Informator, Zagreb.

Babić, A., Pufnik, A., Stučka, T. (2001). Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku, *Hrvatska narodna banka – Pregledi P-9/2001*. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/teorija-i-stvarnost-inozemnih-izravnih-ulaganja-u-svijetu-i-u-tranzicijskim-zemljama-s-posebnim-osvrtom-na-hrvatsku>>, (pristupljeno 11. 10. 2020.)

Bađun, M. (2005). Kvaliteta javnog upravljanja i ekonomski rast Hrvatske, *Financijska teorija i praksa*, 29 (4), 337-366.

Barro, R. J. (1991). Economic Growth in a Cross-Section of Countries, *Oxford Journals: Quarterly Journal of Economics*, 106 (2), 407-443

Bassanini, A., Scarpetta, S., Hemmings, P. (2001). Economic growth: The role of Policies and Institutions. Panel data evidence from OECD countries, *OECD working paper 283*. Dostupno na: <http://www.oecd.org/dataoecd/29/29/1891403.pdf> (pristupljeno 14. 10. 2020.)

Bertucci, G., Alberti, A. (2001). Globalization and the Role of the State: Challenges and Perspectives. Dostupno na: [https://www.academia.edu/2087689/Globalization\\_and\\_the\\_Role\\_of\\_the\\_State\\_Challenges\\_and\\_Perspectives](https://www.academia.edu/2087689/Globalization_and_the_Role_of_the_State_Challenges_and_Perspectives) (pristupljeno 17. 10. 2020.)

Buterin, V. (2020). Ekonomska kriza u uvjetima pandemije COVID-19: prijetnja ili prilika za ubrzani institucionalni rast?, ur. Kalić, I., *Zbornik radova 8. međunarodnog simpozija Finansije, računovodstvo i menadžment u kriznom periodu*, 24. i 25. 9. 2020., Edukativno-konsultantska kuća Finconsult d.o.o., 128-141.

Buterin, V. (2015). Institucijske promjene u novim članicama EU-a i njihov utjecaj na gospodarske performanse, *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, 3 (1), 127-144.

Buterin, V., Grdinić, M., Olgić Draženović, B. (2018). Impact of institutional framework and tax policy on foreign direct investment in selected European Union countries, u: Ribeiro, H., Naletina, D., Lorga da Silva, A. (ur.): *Economic and Social Development (Book of Proceedings) 35th International Scientific Conference on Economic and Social Development – Sustainability from an Economic and Social Perspective*, 129-141.

Buterin, V., Škare, M., Buterin, D. (2017). Macroeconomic model of institutional reforms' influence on economic growth of the new EU members and the Republic of Croatia, *Economic Research – Ekonomska Istraživanja*, 30 (1), 1572-1593. DOI: 10.1080/1331677X.2017.1355260

Chong, A., Calderon, C. (2000). Causality and Feedback Between Institutional Measures and economic Growth, *Economics and Politics*, 12 (1), 69-81.

Čavrak, V. (2020). Makroekonomija krize COVID-19 i kako pristupiti njenom rješavanju, *EFZG working paper series (03)*, 1-19. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/236781> (pristupljeno 27. 10. 2020.)

David, T., Mach, A. (2006). Institutions and Economic Growth – The Successful Experience of Switzerland (1870-1950), *United Nations University, Research Paper No. 2006/101*.

Grgić, M., Bilas, V., Franc, S. (2012). *Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj*, Ekonomski fakultet Zagreb, Zagreb.

Hare, P. G. (2001). Trade Policy During the Transition: Lessons from the 1990s, *The World Economy*, 24 (4), 433-452.

HNB (2020). Dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistika> (pristupljeno 17. 11. 2020.)

Jutting, J. (2003). Institutions and Development: a critical review, *OECD Development Centre Working Papers 210*, OECD Publishing.

Kaufmann, D. (2003). Governance Redux: The Empirical Challenge, *MPRA Paper 8210*, University Library of Munich. Dostupno na: <https://ideas.repec.org/p/pramprapa/8210.html> (pristupljeno 3. 11. 2020.)

Kaufmann, D., Kraay, A., Zoido-Lobaton, P. (1999). Governance Matters, *Policy Research Working Paper 2196*, The World Bank, Washington.

Knack, S., Keefer, P. (1995). Institutions and Economic Performance: Cross-Country Tests using Alternative Institutional Measures, *Economics and Politics*, 7 (3), 207-227.

Krkoska, L. (2001). Foreign direct investment financing of capital formation in central and eastern Europe, *EBRD Working Paper 067*. Dostupno na: <http://www.ebrd.com/downloads/research/economics/workingpapers/wp0067.pdf> (pristupljeno 8. 10. 2020.)

Kumar, A. (2007). Does Foreign Direct Investment Help Emerging Economies?, *Economic Letter – Insights from the Federal Reserve Bank of Dallas*, 2 (1), 1-8.

Lovrinčević, Ž., Marić, Z., Mikulić, D. (2005). Priljev inozemnog kapitala – utjecaj na nacionalnu štednju, domaće investicije i bilancu plaćanja tranzicijskih zemalja srednje i istočne Europe, *Ekonomski pregled*, 56 (3-4), 163-184.

Lucas, R. E. (1990). Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?, *The American Economic Review*, 80 (2), 92-96.

Mauro, P. (1995). Corruption and Growth, *Oxford Journals: Quarterly Journal of Economics*, 110 (3), 681-712.

Protsenko, A., Vincentz, V. (1999). Direktinvestitionen und andere Kapitalströme nach Osteuropa, *Arbeiten aus dem Osteuropa-Institut München*, 222, Osteuropa-Institut München, München. ISBN 3921396506

Rodrik, D., Subramanian, A., Trebbi, F. (2004). Institutions rule: the primacy of institutions over geography and integration and economic development, *National Bureau of Economic Research, Cambridge*, WP 9305. Dostupno na: <http://www.nber.org/papers/w9305> (pristupljeno 9. 11. 2020.)

Roy, K. C., Tisdell, C. A. (1998). Good governance in sustainable development: the impact of institutions, *International Journal of Social Economics*, 25 (6-7-8), 1310-1325.

Schularick, M., Steger, T., M. (2008). The Lucas Paradox and the Quality of Institutions: Then and Now, *SSRN Electronic Journal*. Dostupno na: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1656282](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1656282) (pristupljeno 10. 9. 2020.)

Sisek, B. (2005). Strane izravne investicije u Hrvatskoj – uzroci neuspjeha, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 3 (1), 89-108.

The Economist (2001). Skoda Auto, 2001, Slav Motown. Dostupno na: <http://www.economist.com/node/464948> (pristupljeno 1. 8. 2020.)

Ulubasoblu, M., A., Doucouliagos, C. (2004). Institutions and Economic Growth: a System Approach, *Econometric Society 2004 Australasian Meetings from Econometric Society*. Dostupno na: <http://econpapers.repec.org/paper/ecmausm04/63.htm> (pristupljeno 21. 9. 2020.)

Vergil, H., Teyyare, E. (2017). Crisis, Institutional Quality and Economic Growth, *Bogazici Journal, Review of Social, Economic and Administrative Studies*, 31(2), 1-19

Vijayaraghavan, M., Ward, W. A. (2001). Institutions and Economic Growth: Empirical Evidence from a Cross-National Analysis, *Clemson University Center for International Trade Working Papers*, 112952.

Worldbank (2020). Dostupno na: <https://data.worldbank.org/> (pristupljeno 18. 9. 2020.)