

# Uspjeh ekonomske tranzicije u Hrvatskoj i komparativna analiza s odabranim zemljama iz CEE regije

---

**Sedlar, Mario**

**Master's thesis / Diplomski rad**

**2023**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:586846>

*Rights / Prava:* [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported / Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-12-02**

*Repository / Repozitorij:*

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



**SVEUČILIŠTE U SPLITU  
EKONOMSKI FAKULTET**

**DIPLOMSKI RAD**

**USPJEH EKONOMSKE TRANZICIJE U HRVATSKOJ I  
KOMPARATIVNA ANALIZA S ODABRANIM ZEMLJAMA IZ  
CEE REGIJE**

**Mentor:**

**izv. prof. dr. sc. Maja Mihaljević Kosor**

**Student:**

**Mario Sedlar, univ. bacc. oec.**

**Split, rujan, 2023.**

## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, \_\_\_\_\_ Mario Sedlar \_\_\_\_\_,

(ime i prezime)

izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je navedeni rad isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja na objavljenu literaturu, što pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio navedenog rada nije napisan na nedozvoljeni način te da nijedan dio rada ne krši autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije korišten za bilo koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

Split, rujan, 2023. godine

Vlastoručni potpis : Mario Sedlar

## SADRŽAJ:

<b>1. UVOD.....</b>	<b>1</b>
1.1. Problem istraživanja.....	1
1.2. Predmet istraživanja.....	4
1.3. Istraživačke hipoteze.....	5
1.4. Cilj istraživanja.....	7
1.5. Metode istraživanja.....	8
1.6. Doprinost istraživanja.....	9
1.7. Struktura diplomskog rada.....	9
<b>2. IDEOLOŠKE I POLITIČKE PRETPOSTAVKE TRANZICIJE.....</b>	<b>11</b>
2.1. Ideologija kao stup razvijenog društva.....	11
2.2. Nedemokratski kapitalizam ili nešto slično.....	12
2.3. Dominantna koalicija i posljedice rata.....	14
<b>3. HRVATSKA EKONOMIJA UNUTAR SOCIJALISTIČKE JUGOSLAVIJE.....</b>	<b>15</b>
3.1. Značaj gastarbajtera.....	16
3.2. Ekonomska kriza 80-ih - stabilizacijske mjere i borba s inflatornim pritiscima.....	16
<b>4. PRIVATIZACIJA U HRVATSKOJ.....</b>	<b>18</b>
4.1. Privatizacijski procesi u Europi.....	19
4.2. Specifičnosti privatizacije.....	21
4.3. Faze pretvorbe i privatizacije.....	22
4.3.1. Prva faza privatizacije.....	22
4.3.2. Druga faza privatizacije.....	23
4.3.3. Treća faza privatizacije.....	25
4.3.4. Četvrta faza privatizacije.....	25

4.4. Revizija privatizacije.....	26
<b>5. VLASNIČKA PRAVA NAD NEKRETNINAMA.....</b>	<b>26</b>
5.1. Cjenovni balon na tržištu nekretnina.....	27
5.2. Svjetska kriza 2008. godine.....	27
5.3. Uređenje stambenog pitanja u socijalističkoj Jugoslaviji - repovi socijalizma.....	28
5.4. Uzroci rasta cijena nekretnina u Hrvatskoj.....	30
<b>6. ULOGA MEĐUNARODNIH FINANCIJSKIH INSTITUCIJA U TRANZICIJI HRVATSKOG GOSPODARSTVA.....</b>	<b>32</b>
6.2. Pojam i uloga međunarodnih financijskih institucija.....	32
6.2.1. Međunarodni monetarni fond.....	32
6.2.2. Svjetska banka.....	32
6.3. Utjecaj međunarodnih financijskih institucija na reforme u Hrvatskoj.....	34
6.4. Održivost mirovinskog sustava.....	35
<b>7. STRUKTURNE REFORME I LIBERALIZACIJA.....</b>	<b>38</b>
7.1. Korupcija kao glavna prepreka strukturnim reformama.....	40
<b>8. RAZVOJ TRŽIŠTA KAPITALA I INSTITUCIONALNIH INVESTITORA U CEE ZEMLJAMA.....</b>	<b>41</b>
<b>9. INFLACIJA I POČETNI UVJETI.....</b>	<b>43</b>
9.1. FDI u tranzicijskim zemljama.....	48
<b>10. EMPIRIJSKI DIO RADA.....</b>	<b>50</b>
10.1. Postavljanje regresijskog modela.....	52
10.2. Specifikacija odabranih varijabli i modela.....	52
10.3. Izvori podataka i definicije varijabli modela.....	54
10.4. Deskriptivna statistika za promatrane varijable po državama.....	56

10.5. Rezultati empirijskog istraživanja.....	57
10.6. Test multikolinearnosti.....	59
10.7. Rezultati modela.....	60
10.8. Osvrt na hipoteze rada.....	63
11. ZAKLJUČAK (POUKE O TRANZICIJI).....	65
12. SAŽETAK.....	67
13. SUMMARY.....	68
14. POPIS TABLICA, GRAFIKONA I SLIKA.....	69
15. LITERATURA.....	70

## 1. Problem istraživanja

Ekonomska tranzicija predstavlja prijelaz iz planskog, visoko centraliziranog tipa gospodarstva ka gospodarstvu koje je vođeno tržišnim načelima. Radi se o jedinstvenom događaju u ekonomskoj povijesti, čija kompleksnost i višeslojnost još uvijek motivira brojne ljude da ga proučavaju, iako se radi o procesu koji je započeo prije više od 30 godina. Događaj koji je označio početak procesa tranzicije odnosno transformacije iz komunističkog u novo društveno razdoblje bio je pad Berlinskog zida 1989. godine. Uz ekonomsku, paralelno se događa i politička transformacija iz jednopartijskog, nedemokratskog sustava u višestranački, demokratski sustav; (Haramija & Njavro, 2016.). „Tranzicijski val“ zahvatio je istovremeno 12 istočnoeuropskih zemalja<sup>1</sup> (među kojima i Hrvatsku) te 15 zemalja bivšeg Sovjetskog Saveza<sup>2</sup>. Iznenadni i nekontrolirani raspad socijalističkih sustava u Europi jako je iznenadio svijet, čak u toj mjeri da nije došlo do razvoja nikakvih teorija niti planova tranzicije. Upravo ovaj ubrzani tempo tranzicije glavni je razlog brojnim negativnim posljedicama. Pojavljuje se niz autora koji tvrde da je proces trebao biti znatno oprezniji i postupniji, (Supek, 2000.). Nadalje, bitno je naglasiti politički značaj same tranzicije iz razloga što se radi o procesu čiji je ishod od fundamentalne važnosti za 1,65 milijardi ljudi na kugli zemaljskoj. Doduše, na ovu brojku treba gledati sa dozom rezerve s obzirom na prilično veliku vjerojatnost podcjenjivanja ukupne populacije NR Kine koja, iako nije u fokusu ovog rada, predstavlja možda najznačajniju tranzicijsku ekonomiju svijeta.

Gotovo sva tranzicijska gospodarstva bila su suočena sa dugotrajnom gospodarskom krizom i stagnacijom tijekom 80-ih godina prošlog stoljeća, a ovo se očitovalo u:

- nultim i negativnim stopama ekonomskog rasta;
- permanentnom negiranju poduzetničkih inicijativa od strane državnih vlasti;
- sub-optimalnoj alokaciji proizvodnih resursa;
- neiskorištenosti proizvodnog kapitala te niskoj proizvodnosti radne snage.

Višegodišnja društvena redistribucija resursa na planski način te autarkičan razvoj (možda najizraženiji u Sovjetskom Savezu) doveli su do dugoročne višeslojne neravnoteže. Pod ovime se podrazumijeva neravnoteža između agregatne ponude i potražnje (što čini prvi, bazni sloj); iz ovoga proizlazi drugi sloj – strukturna neravnoteža (između industrije i poljoprivrede, itd...), treći sloj čini neravnoteža na sektorskoj razini između različitih industrijskih grana, a četvrti sloj predstavlja neravnoteža u vanjskotrgovinskoj bilanci koja se pojavljuje kao posljedica prethodnih neravnoteža.

---

<sup>1</sup> Uz Hrvatsku, val zahvaća i sljedeće zemlje: Sloveniju; zemlje Višegradske skupine: Mađarsku, Poljsku, Češku, Slovačku; Bugarsku, Rumunjsku, Albaniju, BiH, Srbiju, Crnu Goru i Sjevernu Makedoniju

<sup>2</sup> Armenija, Azerbajdžan, Bjelorusija, Gruzija, Kazahstan, Kirgistan, Tadžikistan, Turkmenistan, Uzbekistan, Moldavija, Ukrajina, Ruska Federacija, Estonija, Latvija i Litva

Hrvatska je, kao i ostale zemlje bivše Jugoslavije, imala proklamirano društveno umjesto državnog vlasništva, za razliku od ostalih europskih post-komunističkih zemalja, (Ribnikar & Košak, 2011.). Ovo znači da utjecaj države kao ekonomskog subjekta, odnosno političkih elita kao glavnih kreatora društvenih događanja, na ekonomiju nije bio dovoljno utjecajan, već da su poduzeća donekle slobodno odlučivala o strukturi svoje proizvodnje. Prilikom toga najviše je slobode poduzećima dano u sferi preraspodjele dohotka, (Mihaljević, 2015.).

Veliku prepreku daljnjem razvoju predstavljala je činjenica da cjenovni mehanizam kao takav i tržište kao koncept nisu postojali unutar „klasičnog“ socijalizma. Alokacija dobara i usluga je bila vođena od strane državne administracije koja je sve unaprijed planirala – poduzećima je bilo naloženo što da se proizvodi, za koga i pod kojim uvjetima odnosno cijenama. Jedina tržišta koja su postojala bila su vezana uz tzv. shadow economy<sup>3</sup>, koja su u principu bila ilegalna. Proizvodna struktura je bila izobličena u usporedbi s onom u tržišnim ekonomijama. Dvije najveće distorzije su bile vezane uz relativnu prerasporenost teške industrije u odnosu na nerazvijeni sektor usluga i uz priklonjenost države relativno velikim firmama i to najčešće nauštrb malih igrača na tržištu.

Uzroke ovakvom stanju možemo tražiti u Marxovom mišljenju da su usluge same po sebi „neproduktivne“ naravi. Naime, kod klasične proizvodnje dolazi do transformacije inputa u output što podrazumijeva stvaranje dodane vrijednosti, dok je kod usluga dodana vrijednost često neopipljivog karaktera te ovisi o subjektivnom osjećaju. Postojao je znatan nesrazmjer između privilegiranih velikih firmi i malih firmi s druge strane koje se u određenoj mjeri čak i ignoriralo te im se ponekad nije pridavala nikakva pozornost prilikom donošenja budžeta. Logika koja stoji iza ovoga svega je da je u principu puno lakše planirati output za mali broj velikih poduzeća nego za veliki broj malih poduzeća, također dolazi do ekonomije obujma (koju ne može osporavati niti jedan ekonomsko-društveni sustav). Često bi se događalo da su rukovodioci inzistirali na povećanju proizvodnih kapaciteta i na broju radnika ne bi li im država odnosno centralni planeri dodijelili više sredstava.

Roland (2000.) navodi niz stiliziranih činjenica o tranziciji:

### **1. Postoje znatne razlike u reformama i strategijama između pojedinih zemalja**

Reforme općenito možemo podijeliti u nekoliko elementarnih skupina:

*Politička reforma, Liberalizacija, Stabilizacija, Porezna reforma, Privatizacija, Restrukturiranje poduzeća i Reforma bankarskog sustava.*

---

<sup>3</sup> Radi se o sivoj zoni ekonomije – dijelu gospodarstva koji se ne pojavljuje u službenim statistikama, što znači da nije oporezivan i da ne pridonosi BDP-u određene države. Najčešći primjeri u praksi obuhvaćaju: zapošljavanje radnika „na crno“, neplaćanje poreza prilikom kupoprodaje, ali i niz ilegalnih aktivnosti (proizvodnja i distribucija droge i oružja, prostitucija, zelenaštvo, itd...)



Ciljevi pojedinih zemalja su se znatno razlikovali, stoga se razlikovala i strategija te set reformi kao i ekonomske politike kojima se nastoji doći do postavljenih ciljeva. Razlike u početnim uvjetima i političkim ograničenjima u raznim zemljama odigrale su odlučujuću ulogu. Stoga, treba biti jako oprezan kada se uspoređuju tranzicijske ekonomije. Također, ne treba preuranjeno zaključivati da postoji nekakav univerzalni set reformi koji bi bio optimalan u ekonomskom ili društvenom smislu. Iako se donesene odluke mogu donekle racionalizirati kada ih se stavi u kontekst odnosno vremenski okvir unutar kojega su odobrene. Nema nikakvog razloga da se isključe eventualne pogreške u prosudbi, ali i utjecaj raznih lobby-ja i interesnih grupa bilo kakve vrste s pripadajućom agendom koju zastupaju, jer su upravo to okolnosti koje nam bolje oslikavaju kontekst vremena.

## **2. Postoji razlika u makroekonomskom učinku nakon liberalizacije**

S obzirom na to da postoje razlike u tranzicijskom putu različitih zemalja kao i u njihovim strategijama, može se lako zaključiti kako će postojati razlike što se tiče makroekonomskih indikatora, odnosno oporavka nacionalnog outputa nakon liberalizacije. Većinu zemalja, ako ne i sve, je zadesio inicijalni pad proizvodnje. Međutim, neke zemlje su se oporavile bržim intenzitetom, a neke sporijim. Mervar (2002.) istražuje faktore koji su na ovo mogli utjecati, a neki od njih su: intenzitet provedenih strukturnih reformi, ali i njihova konzistentnost kao i stupanj ostvarene makroekonomske stabilnosti. Selowsky & Martin (1997.) navode pokazatelj koji ovo odlično prikazuje, a zove se „index liberalizacije“.

## **3. Postoje znatne razlike u uspješnosti poduzeća kao odgovor na promjene u vlasništvu i korporativnom upravljanju**

Niz različitih vlasničkih i upravljačkih korporacijskih struktura je nastao u tranzicijskim ekonomijama. Najočiglednija razlika je ona između državnih i privatnih poduzeća, a između njih je i empirijski dokazana određena razlika u učinkovitosti. Sve veći empirijski dokazi zahtijevaju da se razviju teorije koje bi omogućile komparaciju različitih vlasničkih i upravljačkih struktura te kako bi se što bolje razumjele veze između restrukturiranja i privatizacije. Također je važno razumjeti specifične kanale preko kojih državno vlasništvo i razni oblici privatnog vlasništva utječu na menadžerske poticaje unutar samih poduzeća.

## 2. Predmet istraživanja

U diplomskom radu će se istraživati uspjeh ekonomske tranzicije u RH, ali i u ostalim zemljama CEE regije (Srednja i Istočna Europa). Pojam „uspjeh“ možemo promatrati prvenstveno kroz prizmu rasta bruto domaćeg proizvoda na razini pojedine države, ali i kroz rast BDP-a per capita. Također, neka bitna pitanja koja će biti postavljena direktno su vezana uz utjecaj političkih ograničenja sa raznih instanci vlasti na opće reformske strategije te specifične politike određenih reformi. Nameće se pitanje kako točno definirati pretvorbu i privatizaciju, te postoji li nekakav teoretski idealan tijek događaja koji se mora ispoštovati da bi privatizacija bila provedena na pravilan način. Jako bitan set pitanja, na koje je dosadašnja teorija trebala dati odgovor, ali nije to napravila, odnosi se i na sektorsku preraspodjelu i opći učinak različitih metoda liberalizacije u zatvorenoj socijalističkoj ekonomiji, te na to kako „pooštriti“ proračunska ograničenja i time postići učinkovito restrukturiranje u postojećim poduzećima.

Veliki je problem predstavljala mala ili nikakva razvijenost tržišta kapitala i rada, a ponekad čak i upitnost postojanja bilo kakve tržišne mreže. Iako je praksa pokazala opću inferiornost državnih firmi nad onima iz privatnog sektora, ne postoji nijedna adekvatna teorija koja bi u potpunosti objasnila pravu razliku u učincima državnih i privatnih poduzeća, (Roland, 2000.). Kornai (1994.) je skovao termin „transformacijska recesija“, koji se odnosi na blagi pad ekonomske aktivnosti. Dakle, radi se o prijelazu iz tzv. ekonomije deficita (koju karakterizira opća povećana potražnja na većini tržišta) u tržišnu ekonomiju koju pak karakterizira prekomjerna ponuda jer se mahom radi o tržištima kupaca, a ne o tržištima prodavača.

Privatizacija odnosno denacionalizacija je proces kroz koji mora proći svaka tranzicijska ekonomija, a njezin konačan ishod ponekad može biti potpuno neočekivan. Sam tijek privatizacije u Hrvatskoj i ostalim CEE zemljama bio je determiniran nizom različitih čimbenika, a neki od najznačajnijih vezani su uz ideološke i političke okolnosti u društvu, (Mencinger, 2013.).

Može se reći da je privatizacija najviše koristi donijela insajderima tj. u prvom redu pojedinim menadžerima i radnicima. Mnogi ekonomisti su očekivali da će autsajderi odigrati puno veću ulogu po ovom pitanju, a pritom se najviše misli na strane investitore i nove privatne poduzetnike. Međutim treba uzeti u obzir jednu jako bitnu činjenicu: menadžeri iz socijalizma nemaju isti „skill set“ kao oni u kapitalizmu, (Roland, 2000.). Dužnosnici koji su bili na rukovodećim pozicijama u prošlom sistemu naučili su se nositi s čestim nestašicama i svim problemima koji se vezuju uz ondašnju ekonomiju. Također su nastojali izvući što više sredstava iz budžeta za svoju firmu kroz komunikaciju s agencijama za planiranje (koje su bile sastavni dio ekonomije), uz nastojanje da izgube što manje vremena i drugih resursa jer je ta komunikacija tekla izrazito sporo zbog ogromnog i tromog birokratskog aparata.

Također, mora se uključiti niz problema koji su povezani sa specifičnostima vremena u kojem nisu bila razvijena tržišta. U prvom redu tržište rada kao ni tržište menadžera koje praktički nije ni postojalo, što implicira da ni alokacija menadžera i njihovih poslovnih vještina prema određenim firmama nije bila determinirana isključivo pomoću kriterija efikasnosti već nekim drugim društvenim okolnostima poput priklonjenosti određenim političkim strujama unutar partije i slično. Upravo se zbog ovakvih stvari javila potreba za privatizacijom – cilj je bio da se provede što je moguće bolja alokacija menadžera ka određenoj imovini kako bi se njome što ekonomičnije i što racionalnije upravljalo.

Međutim, pritom se javlja cijeli niz problema, a jedan od njih je vezan uz ubrzano bogaćenje određenih pojedinaca u odnosu na druge. Tako npr. u Ruskoj Federaciji i u nekim drugim zemljama bivšeg SSSR-a dolazi do formiranja raznih struktura poput mafije i oligarha. Na ruševinama komunističke vlasti, pojavile su se razne opskurne, dotad marginalne skupine koje su se bavile organiziranim kriminalom (reketarenje, prostitucija, trgovina narkoticima i oružjem, ali također i moćnim arsenalom nuklearnog oružja koji je ostao iza Sovjetskog Saveza). Korupcija postaje sastavni element svakodnevnog života. Ovo su samo neke od društvenih anomalija koje su nastale kao posljedica naglog prijelaza iz jednog društvenog sistema u drugi.

Iako su postojala iznimno realna predviđanja kako će do raspada određenih država doći te kako je to čak i neizbježno (posebno kad govorimo o multietničkim i multinacionalnim tvorevinama poput Jugoslavije), jako je malo stručnjaka vjerovalo da će do toga doći tako brzo i da će tih dezintegracija biti toliko puno. Nakon demokratske revolucije i protjerivanja s vlasti komunističkih dužnosnika došlo je do značajnog političkog problema, ti isti ljudi počeli su se vraćati na vlast demokratskim putem i to u nizu zemalja: Litva, Latvija, Poljska, Mađarska, Bugarska.

### **3. Istraživačke hipoteze**

Pomoću istraživačkih hipoteza nastoji se odgovoriti na ključna pitanja vezana uz tematiku rada i njegovu svrhu, a to je u ovom slučaju pitanje uspješnosti ekonomske tranzicije u Hrvatskoj i odabranim zemljama CEE regije. U ovom konkretnom slučaju promatrat će se utjecaj svake od nezavisnih varijabli na glavnu odnosno zavisnu varijablu, što bi u ovom slučaju bila stopa realnog rasta BDP-a.

Dosad je kroz niz empirijskih radova utvrđeno nekoliko elementarnih skupina faktora rasta u tranzicijskim zemljama. Mervar, (2002.) kao najznačajnije izdvaja:

- Strukturne reforme i liberalizaciju (de Melo, Denizer i Gelb, 1996.; de Melo et al., 1997.; Fischer, Sahay i Vegh, 1996.; Hernández-Catá, 1997.; Berg et al., 1999.)

- Inflaciju (Fischer, Sahay i Vegh, 1996.; Hernández-Catá, 1997.; Loungani i Sheets, 1997.; Christoffersen i Doyle, 1998.; Berg et al., 1999.) te mjere fiskalne politike (Berg et al., 1999.; Fischer, Sahay i Vegh, 1996.) kao aproksimaciju makroekonomske stabilnosti te
- Početne uvjete (de Melo, Denizer i Gelb, 1996.; de Melo et al., 1997.; Heybey i Murrell, 1998.; Berg et al., 1999.)

S obzirom da su ovo najčešće spominjane varijable u literaturi, glavne hipoteze će biti vezane uz njih, ali i uz neke druge indikatore društvenog i ekonomskog stanja.

**H1: Rast inflacije u razdoblju od 1991. do 2012. ima negativan utjecaj na realnu godišnju stopu promjene BDP-a u istom razdoblju za područje Republike Hrvatske i za ostale promatrane CEE zemlje**

Stope inflacije za tranzicijske zemlje dostupne su u sklopu radnih dokumenata MMF-a (Ghosh, 1997.) te su vidljive u bazi podataka Svjetske banke, kroz empirijsko istraživanje pokušat će se utvrditi istinitost ove hipoteze.

Pretpostavka je da rast stopa inflacije unosi makroekonomsku nestabilnost u promatranim državama.

**H2: Rast investicija (FDI i bruto investicije) u periodu od 1991. do 2012. godine djelovao je pozitivno na realnu godišnju stopu BDP-a u Hrvatskoj i u ostalim promatranim zemljama CEE regije**

Glavna je pretpostavka da će investicije, bilo kao izravna strana ulaganja u zemlju domaćina ili promatrano kao postotni udio bruto investicija u BDP-u, imati pozitivno djelovanje na BDP. Podaci o izravnim stranim ulaganjima (FDI) dostupni su bazi Svjetske banke, dok su bruto investicije kao postotak BDP-a prikupljene na internim stranicama Eurostata.

**H3: Rast GPI indikatora dovodi do pada BDP-a u promatranom razdoblju (1991. – 2012.) u Hrvatskoj i u promatranim CEE zemljama**

Global Peace Index koristan je indikator društvenih kretanja i općeg stanja na određenom području ili u određenoj državi. Razvijen je od strane Instituta za Ekonomiju i Mir sa sjedištem u Sydneyu. S obzirom na to da rast ovog indexa implicira manje povoljne društvene prilike i veće tenzije, za pretpostaviti je da će taj isti rast djelovati negativno na stope BDP-a. Ovo će pokušati empirijski dokazati.

S obzirom na dostupnu literaturu, uz ove varijable, u analizu će biti uključen i niz drugih nezavisnih varijabli:

- BDP per capita (000 eur) sa vremenskim odmakom – World Bank
- Provedene strukturne reforme - Abed & Davoodi, 2000.
- Stopa otvorenosti gospodarstva - Export of goods and services (% of GDP), World Development Indicators

- Indeks korupcije - Corruption Perceptions Index (Transparency International, Eurostat)
- Očekivano trajanje života pri rođenju - World data
- Worldwide Governance Index - World Bank

S obzirom da je postojanje instituta privatnog vlasništva najosnovniji element tržišne ekonomije, možemo reći da su glavne sastavnice procesa tranzicije:

Cjenovna liberalizacija, restrukturiranje vlasničkih odnosa i privatizacija, te pravne i institucionalne reforme koje sve ovo prate, ali i dugoročna ravnoteža na makroekonomskoj razini koja je posljedica prethodno navedenih stavki.

Dakle, ako u određenoj nacionalnoj ekonomiji primijetimo postojanje svih ovih stavki možemo reći da je došlo do ekonomske tranzicije.

#### **4. Cilj istraživanja**

Glavni cilj ovog istraživanja je istražiti prave uzroke i posljedice ekonomske tranzicije općenito, dakle zašto i pod kojim uvjetima do nje dolazi, te koje su njene kratkoročne i dugoročne posljedice. Također, jedan od ciljeva je valorizacija uspjeha same tranzicije u Hrvatskoj i u ostalim zemljama CEE regije. U fokusu rada je, u prvom redu, Republika Hrvatska i svi društveni procesi koji su se zbili tokom i neposredno nakon tranzicije, (Birač, 2021.). Riječ je o pretvorbi i privatizaciji, pluralizaciji vlasništva, demokratizaciji društva i razvoju ljudskih prava, također o uvođenju višestranačja, razvoju i organizaciji tržišta, itd... U obzir će se uzeti i vanjski faktori koji su utjecali na tijek tranzicije, od pojedinih zemalja do međunarodnih financijskih institucija, (Maršić, 2004.). Nadalje, cilj je kroz komparaciju sa drugim tranzicijskim zemljama valorizirati uspjeh, pritom vodeći računa o društveno-političkim te povijesnim specifičnostima koje su vezane za svaku od nacionalnih ekonomija. Prilikom analize, cilj je dati i odgovarajući kontekst kako bi se što bolje razumjele reperkusije tranzicije svake pojedine ekonomije. Također, iznijet će se smjernice za daljnji razvoj zemalja CEE regije, ali i Hrvatske, uz još neka društveno-ekonomska pitanja koja ostaju otvorena.

Tranzicijski faktori polako počinju gubiti na značenju, barem za naprednije zemlje. Istovremeno jačaju faktori rasta na koje upućuje neoklasična i teorije endogenog rasta, ali i brojna druga empirijska istraživanja provedena tijekom burnih 90-ih godina prošlog stoljeća na uzorcima „netranzicijskih zemalja“, (Mervar, 2002.). U kasnijem razdoblju na ekonomsku aktivnost značajno djeluju i odrednice rasta kao što su otvorenost gospodarstva i indikator institucionalnog razvoja.

Najvažniji cilj ovog rada je da se na temelju promatrane empirijske literature i drugih dostupnih izvora razvije jedinstven regresijski model u koji će biti uključene sve ključne varijable.

S obzirom na dostupnost podataka, za analizu je uzet period od 1991. do 2012. godine. 1991. godina je značajna jer je ona u brojnim tranzicijskim zemljama označila početak procesa. Smatram da je period od 21 godinu i više nego dovoljan da bi se utvrdile sve reperkusije tranzicije, stoga će zadnja godina koja ulazi u razmatranje biti 2012. Ona je značajna zato što je u tom razdoblju došlo do velike recesije u Europi i svijetu, te možemo tranzicijske zemlje promatrati i iz tog kuta gledišta. Uz Hrvatsku, promatrat će se i sljedeće zemlje CEE regije: Slovenija, Mađarska, Poljska, Češka, Slovačka, Rumunjska, Bugarska, te pribaltičke zemlje (Estonija, Latvija, Litva). Sve su ovo redom zemlje članice Europske Unije te su imale sličan tranzicijski put kao i Hrvatska, stoga su odabrane za ovaj tip analize.

## **5. Metode istraživanja**

Rad je podijeljen u dva elementarna dijela: teorijski i empirijski.

Prvi dio temelji se na proučavanju relevantne stručne literature koju sačinjavaju razne knjige, akademski i novinski članci, recenzije raznih ekonomskih eksperata i internetski izvori. U svrhu stvaranja što kvalitetnijeg konteksta za postavljanje istraživačkih hipoteza koristit će se niz dobro poznatih znanstvenih metoda.

a) Induktivna metoda – podrazumijeva induktivni način zaključivanja do kojeg se dolazi analizom pojedinačnih činjenica koje onda dovodimo do općeg suda.

b) Deduktivna metoda – čista je suprotnost induktivnoj metodi, dakle iz općih sudova se pokušavaju izvesti posebni odnosno partikularni zaključci. Ova metoda u znanosti se koristi za objašnjavanje određenih činjenica i zakonitosti, za predviđanje budućnosti, također se koristi i kao alat za otkrivanje novih spoznaja ali i za dokazivanje znanstvenih teza i provjeru unaprijed postavljenih hipoteza.

c) Metoda analize – njome se raščlanjuju kompleksni pojmovi, sudovi i zaključci na njihove jednostavnije elemente.

d) Metoda sinteze – je postupak spajanja dva ili više elemenata, odnosno sudova u složenije. Kao takva predstavlja dijametralnu suprotnost metodi analize.

e) Metoda dokazivanja – u njoj su inkorporirane skoro sve ostale metode, a glavna svrha joj je utvrditi istinitost nekog saznanja.

f) Metoda deskripcije – je postupak opisivanja činjenica, ali i procesa te predmeta. Pomoću nje potvrđuju se njihovi odnosi na empirijskoj razini, ali bez bilo kakvog znanstvenog tumačenja.

g) Metoda kompilacije – je preuzimanje tuđih rezultata znanstveno-istraživačkog rada, odnosno tuđih saznanja, zaključaka, a ponekad i stavova, (Zelenika, 1990.)

h) Metoda apstrakcije – služi za izoliranje pojedinih elemenata iz određene cjeline s ciljem njihovog promatranja. Uopćavaju se bitni aspekti neke pojave pritom zanemarujući njezina nebitna svojstva ili posebne, slučajne odlike, (Hrvatska enciklopedija, 2021.).

Drugi, empirijski dio činit će regresijska analiza ekonometrijskog modela koji će biti postavljen na temelju proučavane literature. Ona će se provesti unutar statističkog programa Statistica, analizom metode multiple ili višestruke regresije će se pokušati utvrditi određene ekonomske zakonitosti među varijablama. Kroz deskriptivnu statistiku će se analizirati utjecaj svih relevantnih varijabli (inflacija, strukturalne reforme i liberalizacija, početni uvjeti te druge) na stopu rasta BDP-a i na stopu rasta BDP-a per capita tijekom i nakon ekonomske tranzicije.

## **6. Doprinos istraživanja**

Ovim radom nastoji se dublje istražiti problematika vezana uz tranzicijsku ekonomiju. Kroz analizu stručne literature svih relevantnih autora, koji su pridonijeli razvoju ove teme, želio bih pružiti čitaocu kvalitetan teorijski okvir temeljem kojeg će bolje razumjeti empirijsko istraživanje odnosno regresijski model koji će se postaviti. S obzirom na to da su pojedini autori određenim varijablama davali primat prilikom analize, dok su druge zanemarivali, ja ću u svoj regresijski model nastojati unijeti sve varijable koje dostupna literatura spominje kao nezavisne odnosno kao one čije djelovanje na zavisnu varijablu se promatra. Nadam se da će rezultati ovog rada biti od koristi svima koji smatraju ovu temu zanimljivom i vrijednom proučavanja.

## **7. Struktura diplomskog rada**

Diplomski rad sastoji se od 10 poglavlja.

U prvom, odnosno uvodnom dijelu diplomskog rada definirani su problem i predmet istraživanja na temelju kojih će se kasnije formirati regresijski model. Nadalje, u uvodnom dijelu rada definirani su ciljevi, navedene su i objašnjene metode koje će se koristiti u istraživanju te je naveden doprinos koji bi ovaj diplomski rad trebao imati.

U drugom poglavlju će se iznijeti glavni zaključci dosadašnjih empirijskih istraživanja koja su provedena na temu tranzicijske ekonomije. To će poslužiti kao polazišna točka za daljnju analizu. Također će se iznijeti sve ideološke i političke pretpostavke koje su nužne da bi do tranzicije uopće došlo, ali i svi uvjeti pod kojima se tranzicija mora odvijati da bi cjelokupan proces bio koristan za širu društvenu zajednicu.

U trećem poglavlju opisat će se osnovne karakteristike hrvatske ekonomije unutar tadašnje socijalističke Jugoslavije, nastojat će se kroz kontekst vremena dati osnovne smjernice koje će biti od

koristi kasnije, u empirijskom dijelu rada. Također ću se osvrnuti na opće stanje u društvu, od političkog preko institucionalnog aspekta pa do socijalnih uvjeta.

U četvrtom poglavlju definira se privatizacija te se dublje analizira kako je taj proces tekao u Hrvatskoj, ali i drugdje u Europi. Navode se specifičnosti privatizacijskog procesa u Hrvatskoj te zajedničke karakteristike svih tranzicijskih zemalja. Detaljnije se analiziraju 4 faze pretvorbe i privatizacije u RH te se naglašava važnost revizije privatizacije koja je nužna kako bi se utvrdili ishodi samog procesa.

U petom poglavlju analiziraju se vlasnička prava nad nekretninama. S obzirom na činjenicu da su hrvati među europskim rekorderima u vlasništvu nad nekretninama, pokušat će se objasniti kontekst i uzroci konstantnog rasta cijena nekretnina u državi, ali i šire. Osvrnut ću se na svjetsku financijsku krizu iz 2008. godine koja je počela upravo na američkom tržištu nekretnina te na uređenje stambenog pitanja u socijalizmu.

U šestom poglavlju objasnit će se uloga međunarodnih financijskih institucija (MMF i Svjetska banka) u procesu tranzicije, ali i u post-tranzicijskom razdoblju. Ove institucije odigrale su ključnu ulogu u kontekstu nekih reformi u Hrvatskoj te su ostavile trag na dugoročnu održivost mirovinskog sustava.

U sedmom poglavlju analizira se uloga strukturnih reformi i liberalizacije u okviru ekonomske tranzicije. Također, osvrnut ću se na korupciju, koja predstavlja glavnu prepreku razvoju strukturnih reformi i pojavljuje se u određenoj mjeri u svim tranzicijskim društvima.

U osmom poglavlju osvrnut ću se na razvoj tržišta kapitala i raznih institucionalnih investitora u CEE zemljama.

U devetom poglavlju detaljnije se analizira inflacija i početni uvjeti koji su definirali daljnji tijek tranzicije, također osvrnut ću se na ulogu i važnost FDI (Foreign Direct Investments) u Hrvatskoj, ali i u ostalim tranzicijskim zemljama te na povijesni i geografski kontekst u nekim tranzicijskim zemljama koje nisu eksplicitno uvrštene u model.

U desetom poglavlju iznosi se empirijski dio rada te rezultati istraživanja.

Na samom kraju rada nalazi se zaključak; sažetak na hrvatskom i engleskom jeziku; popis tablica, grafikona i slika te popis kompletne literature.



## 2. IDEOLOŠKE I POLITIČKE PRETPOSTAVKE TRANZICIJE

### 2.1. Ideologija kao stup razvijenog društva

Ne postoji razvijena zemlja niti društvo bez ideologije. Na ideologiju možemo gledati kao na dušu društva, jer upravo kao što svaki čovjek ima svoju vlastitu dušu tako i društva moraju imati ideologiju koja im daje svrhu i pokreće ih ka ultimativnom cilju. U današnjem pluralističkom društvu ne postoji jedinstvena ideologija već mnogo njih koegzistira. Ekonomska tranzicija u određenim zemljama je doprinijela novoj klasifikaciji političkih stranaka na lijeve i desne. Ne tako davno, lijeve stranke su a priori smatrale da je država izrazito dobar vlasnik i upravitelj te shodno tome odličan regulator svih društvenih pitanja. Nasuprot tome, stranke koje se nalaze na desnom političkom spektru stavljale su manji naglasak na direktnu ulogu države, dok su više podržavale ulogu slobodnog tržišta i poduzetništva. Danas se situacija uvelike promijenila, postoji društveni konsenzus među strankama u vidu temeljnih ljudskih prava i sloboda. Također, danas se sve stranke zalažu za privatno vlasništvo i slobodno tržište, premda stupanj slobode može varirati.

Razina slobode tržišta posebno je aktualna tema postala prilikom uvođenja eura kao službene valute. Dok određeni ljudi smatraju da je zaokruživanje cijena apsolutno pravo trgovca na slobodnom tržištu, i da na potrošaču ostaje hoće li on to „kazniti“ ili ne, drugi smatraju kako bi se trebale uvesti drakonske kazne za sve one koji pokušavaju profitirati na procesu prilagodbe građana na novu valutu. Jedno je neosporno: većina trgovaca i ugostitelja svjesna je činjenice da većina potrošača još uvijek razmišlja u kunama, te pokušavaju iskoristiti postojeću situaciju.

Sve se današnje stranke zalažu za demokraciju, opće humanističke vrijednosti i visok stupanj tolerancije. Kada bismo detaljnije proanalizirali političke strukture, mogli bismo ih podijeliti u nekoliko elementarnih skupina (npr. kao što su podijeljene u Europarlamentu): demokršćanske, socijaldemokratske, progresivno-liberalne, suverenističke... Brojna su pitanja s kojima se ove skupine stranaka susreću te o kojima imaju najčešće oprečne stavove; od zaštite ljudskog okoliša, preko uloge radnika pa sve do nekih etičkih pitanja, bilo na individualnoj ili na društvenoj razini.

Promjene na društvenom planu u Hrvatskoj, ali i u drugim krajevima istočno od željezne zavjese, nisu se dogodile iznenada i bez uzroka. Ovome su prethodile godine pune neizvjesnosti i ekonomske nestabilnosti. Popularna je misao da je liberalna, pa čak i neoliberalna politika, odredila hrvatski ekonomski razvitak 90-ih godina prošlog stoljeća te ga posljedično dovela i do krize; međutim pojedini autori navode niz primjera koji deciderano dokazuju kako do liberalizacije u mnogim društvenim sferama nije niti došlo, (Šonje & Vujčić, 2001.).

Početakom 90-ih u Hrvatskoj, ali i drugdje u tranzicijskim ekonomijama, bila je prihvaćena teza da će privatizacija pokrenuti demokratske procese širih društvenih razmjera. Ova pretpostavka zasnivala se na modernizacijskoj teoriji, prema kojoj institut privatnog vlasništva i tržište kao dva osnovna motora potiču rast i decentralizaciju moći, a posljedično dovode i do demokratizacije, (Lipset & Bence, 1994.). Odnos političke i ekonomske sfere veoma je složen, osobito kada je riječ o odnosu između demokratskog i kapitalističkog društvenog uređenja. Odnos demokracije i kapitalizma predmet je brojnih istraživanja i društvenih diskusija. Pojedini autori naglašavaju nužnost demokracije u svrhu opstanka kapitalizma, a ovo se uvelike vezuje uz uvjerenje da suvremena pluralistička društva i tržišno orijentirane ekonomije imaju zajedničke temelje u modernom individualizmu, dakle u pojedincu koji se primarno oslanja na samoga sebe i slobodno te isključivo vođen svojim partikularnim interesima stupa u niz saveza s drugim članovima društvene zajednice, (Ivanković & Šonje, 2011.).

S obzirom na povijesne okolnosti, ne može se ne primijetiti kako je kapitalizam kao društveno uređenje nastao u okruženju koje nije bilo toliko demokratsko (barem ne u onom smislu kakvim ga danas smatramo). No svejedno, demokracija i kapitalizam imaju zajedničke korijene u razdoblju prosvjetiteljstva, te se upravo iz tog razloga promatraju kao dva osnovna nositelja modernizacije i društvenog progresa. U današnje vrijeme eksponencijalnog tehnološkog napretka, globalizacije i sve širih društvenih nejednakosti ovaj odnos postaje sve više antagoniziran. Možda se razlog tome krije najviše u činjenici da sve veća nejednakost bogatstva koju stvara moderni kapitalizam otežava postojanje političke jednakosti i jednakih prava za sve.

## 2.2. Nedemokratski kapitalizam ili nešto slično

Koncept nedemokratskog kapitalizma čini se najprimjerenijim opisom trenutnog stanja u hrvatskom gospodarstvu jer pruža kvalitetan okvir za analizu, ali i sugerira određene smjernice kojim bi putem hrvatska ekonomija mogla ići u budućnosti. Naime, ova sintagma je samo jedna u nizu mnogih koje pokušavaju opisati pravo stanje stvari. Neke od poznatih kvalifikacija našeg stanja, uz ovo, su: „crony ili prijateljski kapitalizam“<sup>4</sup>, „kapitalizam bez kapitalista“<sup>5</sup>, „državni kapitalizam“<sup>6</sup> i sl.

---

<sup>4</sup> U slobodnom prijevodu spominje se još nekoliko naziva: ortački ili rođijački kapitalizam, a on objašnjava nastanak novih elita čiji poslovni uspjeh uvelike ovisi o bliskim odnosima sa političarima, odnosno podrazumijeva privilegirani status novonastalih elita. Najčešće je riječ o davanju građevinskih, uvoznih i sličnih dozvola ili poreznih olakšica, a ponekad se radi de facto o poklanjanju cijelih državnih kompanija novostvorenim tajkunima. A ponekad je riječ „samo“ o pravim informacijama u pravom vremenu, dakle prije drugih.

<sup>5</sup> Ključni sudionici društvenog i političkog života nisu imali „background“ uspješnih poduzetnika. Rijetki poduzetnici u prošlom sistemu bili su društveno pasivni i sve su resurse ulagali u zaštitu svojih uspjeha i bogatstva.

<sup>6</sup> Neke su bivše socijalističke zemlje provele radikalne programe privatizacije i liberalizacije, ali ovaj pojam odnosi se na one zemlje čije je obilježje izrazito velik udio proračuna na svim razinama vlasti i javnih poduzeća u BDP-u (50 do 60 %) uz vrlo čest problem efikasnosti. Ovaj pojam jako je blizak „crony kapitalizmu“ jer birokracija ima snažnu ulogu u odabiru poduzetnika-prijatelja, koji onda uživaju u privilegiranom pristupu poslovima, informacijama i nekim javnim uslugama.

Autori Ivanković & Šonje (2011.), nedemokratski kapitalizam definiraju kao zreli oblik prirodne države s ograničenim pristupom. Prema njima, u takvim državama kontrola nasilja temelji se na formiranju ravnoteže unutar tzv. „dominantne koalicije“. To podrazumijeva koaliciju između političkih stranaka koje potom preuzimaju sve mehanizme vlasti. Prema North et al. (2009.), prirodna država može se nalaziti u jednoj od tri faze: krhka, bazična i zrela. Posebno je interesantan oblik tzv. zrele prirodne države jer se smatra odličnim opisom realnog stanja u suvremenoj Hrvatskoj. Glavna obilježja prirodne države ograničenog pristupa proizlaze iz ključnih načela modernizma: postojanje privatnog vlasništva, vlada je formalno odvojena od institucija (vojska, crkva, i dr.), povremeno održavanje općih izbora, Montesquieuova trodioba vlasti<sup>7</sup>. Iako postoji mogućnost izbora, zrele prirodne države u velikoj su mjeri podložne populizmu i konstitutivnim krizama, te nije rijetkost da u njima građani nekad podupru i autoritarna rješenja. Korupcija je jedan od ključnih indikatora koji razdvaja prirodne države i države otvorenog pristupa. Ukoliko institucije i društvene organizacije posjeduju određeni integritet, onda se radi o depersonaliziranim odnosima s organizacijama. S druge strane, personalizirani odnos lako podliježe korupciji i suprotan je načelima koja su prisutna u velikoj mjeri u depersonaliziranim društvima s otvorenim pristupom, (North et al., 2009.).

Razinu korupcije u društvu možemo mjeriti indeksom percepcije korupcije (eng. CPI – Corruption Perceptions Index). Ovaj alat razvio je Transparency International. Index rangira 180 zemalja na skali od 100 (bez korupcije) do 0 (izrazito visoka razina korupcije). Mjeri se percipirana razina korupcije u javnom sektoru. U razdoblju od 2012. do 2019. CPI u Hrvatskoj kretao se od 50. do 63. mjesta na ljestvici (najpovoljnije je bilo 2015. godine kada je Hrvatska stavljena u grupu nekorumpiranih zemalja), (Ministarstvo pravosuđa i uprave RH)

U Hrvatskoj 90-ih godina vlast nije bila ograničena zakonom, što znači da nije bila ni efektivno podložna zakonu. Stvari su išle do te mjere da čak ni zakon nije postavljao čvrste i jasne granice do kojih glavni nositelji vlasti imaju pravo ići. Vladi, koja je neprijeporno imala jak izborni legitimitet, ali i legalitet; dano je puno slobode što se tiče prava intervencije u području privatnog vlasništva, osobito kad je riječ o alokaciji društvenih resursa u razdoblju pretvorbe i privatizacije. Poznato je da je u tom periodu bolje prolazio onaj tko je ulazio u tzv. personalnu koaliciju s političkim akterima, ali i pojedinci koji su ulazili u određene interesne skupine koje su dalje sklapale razne paktove i savezništva s drugim pripadnicima društvenih elita. Čak i oni koji su naizgled predstavljali tzv. oporbu (a formalno su se nalazili unutar postojećih političkih elita), zagovarali su deregulaciju tržišta (riječ je o svojedobnoj „tehnokratskoj frakciji“ unutar vladajućeg HDZ-a). Trom razvoj tržišta kapitala omogućio je da se pod krinkom

---

<sup>7</sup> Na zakonodavnu, izvršnu i sudsku

uspostave otvorenog tržišta bitan dio prvotne alokacije vlasničkih prava obavi mimo transparentnog tržišta, što je predstavljalo svojevrsan paradoks, (North et al., 2009.).

Nadolazeći period dvijetisućitih nije puno toga promijenio, oni koji su se snašli u prethodnom periodu situirali su se na svom privilegiranom društvenom položaju, te nije primijećen značajan priljev pridošlica. Iako se radi o tvrdnji koju nije tako lako empirijski dokazati, neka istraživanja menadžerskih i organizacijskih struktura u sektoru poduzeća ukazuju na nepromjenjivost čelnih ljudi i njihovih uloga u odnosu na ranu fazu tranzicije. Nakon istraživanja stanja u dvije industrijske grane, uočeno je da je čak 63 % menadžera na rukovodećim položajima duže od 11 godina i da je 61 % starije od 45 godina. Sličan je postotak vlasnika-menadžera (preko 60 %) među kojima čak 56 % očekuje da posao upravljanja nastavi netko iz obitelji, dok samo 6 % očekuje angažirati profesionalnog menadžera u budućnosti, (Čengić et al., 2011.). Međutim, poduzetnici koji su proizašli iz pretvorbe i privatizacije samo su jedna od tzv. rentijerskih elita, možda čak i najbezazlenija te jedna od onih koja bi svoje privilegije najlakše pretvorila u prava što omogućuje iskorak iz prirodne države u društvo otvorenog pristupa, (North et al., 2009.).

### **2.3. Dominantna koalicija i posljedice rata**

Pojam „dominantna koalicija“ vezuje se u prvom redu uz političke elite koje su diktirale tempo tranzicije. Potkraj devedesetih izbijaju veliki prosvjedi tzv. „tranzicijskih gubitnika“ pod vodstvom raznih sindikata. Među gubitnicima našli su se svi oni koji zbog raznih okolnosti (tržišne promjene i promjene relativnih cijena) nisu profitirali ovom tranzicijom. Najveći dio prosvjednika smatrao je da su se u trenutku novih društvenih okolnosti i preraspodjele resursa našli na deprivilegiranoj, obespravljenoj strani. Konačan ishod ovih prosvjeda nije bila tranzicija prema društvu s otvorenim pristupom i s jednakim mogućnostima za sve, nego je došlo do stvaranja novih rentijerskih skupina, (što su North et al., 2009. i predvidjeli). Prijelaz iz prirodnih društava u društvo otvorenog pristupa nije linearan, striktno mehanički proces. Najočitiji primjer inkluzije obespravljenih skupina u tzv. dominantnu koaliciju su branitelji. Jasno je vidljivo koliko je koja vlada izdvojila iz proračuna i u kojem periodu ne bi li ovu marginaliziranu skupinu uključila u razvoj društva. Nažalost, indikativno je da se širenje prava branitelja nije dogodilo u godinama neposredno nakon rata, već tek nakon brojnih prosvjeda i pritisaka dominantnoj koaliciji.

Jedan od elementarnih preduvjeta za prijelaz u društvo otvorenog pristupa je civilna kontrola nad vojskom i sličnim institucijama, (North et al., 2009.). U Hrvatskoj je sve do 2005. postojao ozbiljan problem depolitizacije vojske, a ona je bila jedan od elemenata u koaliciji elita. Uz to, vojska je bila izvor značajnog dijela netransparentnih narudžbi, čime je posljedično stvorila svoju klijentelističku interesnu skupinu.

### 3. HRVATSKA EKONOMIJA UNUTAR SOCIJALISTIČKE JUGOSLAVIJE

Prema Družić (2003.), razvoj nakon Drugog svjetskog rata može se podijeliti na 3 kronološke podetape:

1. 1945. – 1952.
2. 1952. – 1965.
3. 1965. – 1990.

U prvom periodu dolazi do uvođenja i stabilizacije socijalizma do 1948. godine. Na političkom planu prisutan je sukob s Informbiroom, a gospodarstvom se upravljalo iz saveznog ili republičkih centara putem direkcija koje su ukinute tek 1952., nakon što je 1950. uvedeno tzv. samoupravljanje. Ovo je ujedno i doba eksponencijalnog rasta teške industrije i energetske sektora.

U drugoj podetapi, od '52. do '65., dolazi do osjetnog povećanja dodane vrijednosti u poljoprivredi koja se onda počela usmjeravati ka industrijskoj proizvodnji. Sva sredstva se ulažu u razvoj industrije i rudarstva koji tih godina bilježe velike godišnje stope rasta. Na domaćem tržištu, raste kupovna moć stanovništva te dolazi do povećane potražnje za robom svih vrsta. Međutim, dolazi i do višeslojnog problema – ne pazi se na opravdanost i isplativost investicija te se zapošljava previše radnika po jedinici proizvoda. Kvaliteta proizvodnje postaje izrazito niska, a kako bi gospodarstvo moglo opstati, moralo se okrenuti izvozu radne snage kao alternativni.

U trećoj podetapi, od '65. do '90., uvodi se tzv. privredna reforma koja je teoretski bila dobro koncipirana, ali u praksi nije davala željene rezultate jer nikad do kraja nije bila ni provedena. Zahvaljujući povoljnom imidžu države na geopolitičkoj karti svijeta, ali i njenom vodstvu moglo se posegnuti za stranim kreditima (po relativno povoljnim kamatnim stopama) i nekontroliranom uvozu stranih licenci. Inozemni krediti jako su brzo potrošeni, a nisu polučili konkretne ekonomske benefite, pa slijedom događaja nastupa neugodno razdoblje naplate dospjelih dugova.

Začetak „tržišnog socijalizma“ uveden je još davne 1952. godine. 1976. godine „Zakon o udruženom radu“ institucionalizirao je društveno vlasništvo. 1988. godine uvedene su tzv. „Markovićeve reforme“ koje su obuhvaćale cjenovnu reformu i opću liberalizaciju koja se sastojala od reforme uvoza i devizne razmjene. Sveobuhvatan program usvojen je u drugoj polovici 1991. te je otvorio put ka stvaranju novog bankovnog sistema, te uvođenju privremene valute (hrvatski dinar) i formiranju državnog budžeta (Transition report, 1994.).

### **3.1. Značaj gastarbajtera**

Tijekom 60-ih i 70-ih godina postupno opada proizvodnost, te se javlja višak radne snage na tržištu rada. Ovaj problem se rješava izvozom radnika (najčešće u Njemačku, Austriju, Švicarsku i u skandinavske zemlje): popis stanovništva iz 1971. pokazuje kako je na privremenom radu u inozemstvu bilo 224 300 radnika iz Hrvatske, a već sredinom 80-ih godina samo iz SR Hrvatske na radu u inozemstvu bilo je više od 350 000 radnika. Devizne doznake koje su gastarbajteri slali u domovinu popravljale su stanje platne bilance, podizale su platežnu moć njihovih obitelji te posljedično poticale rast osobne potrošnje, a na ovo se nadovezuje i multiplikativni učinak na rast industrijske proizvodnje i dinamiziranje cjelokupne privredne aktivnosti zemlje. Procjenjuje se da je tijekom 70-ih godina u SFRJ doznačeno preko 21 milijarde dolara. Primjerice, 1980. godine ukupne devizne doznake emigranata iznosile su oko 4,8 milijardi dolara; tj. 26,7 % ukupnog deviznog prihoda Jugoslavije u promatranoj godini. Tim novcem pokriveno je čak 95 % deviznog deficita u robnoj razmjeni države s inozemstvom, (Vedriš, 1980.). Od ukupne štednje stanovništva Jugoslavije krajem 1980. godine (koja je iznosila 393 milijarde dinara) na deviznim računima u jugoslavenskim bankama se nalazilo čak 58,5 % u obliku devizne štednje, odnosno riječ je o 230 milijardi dinara tj. 7,85 milijardi dolara. Uz sve ovo, treba imati na umu da je dobar dio građana na privremenom radu u inozemstvu značajne iznose držao u stranim bankama, (Vedriš, 1980.).

### **3.2. Ekonomska kriza 80-ih - stabilizacijske mjere i borba s inflatornim pritiscima**

Početakom 80-ih godina i smrću doživotnog predsjednika Jugoslavije, Josipa Broza Tita, mijenja se politika vanjskih sila prema državi, a ponajviše SAD-a. Slijedom događaja, dolazi do ekonomske krize u zemlji: stope inflacije rastu eksponencijalno, vanjski dug se dodatno povećava naglim skokom vrijednosti američkog dolara, dolazi do monetarne nelikvidnosti što dovodi zemlju pred rub bankrota, opada opća proizvodnost i životni standard. Te 1980-e godine vanjski dug Jugoslavije iznosi enormnih 18 bilijuna američkih dolara, (Hudson, 2003.).

S obzirom da su odgovorne političke elite bježale od pravog stanja, tek 1983. donosi se stabilizacijski paket mjera „Polazne osnove Dugoročnog programa ekonomske stabilizacije“, (Hudson, 2003.). Radi se o očajničkom potezu kojim se nastoji povećati proizvodnost i izvoz te tako zaraditi barem dio deviza za podmirivanje inozemnih dugova. Objava ovog programa obnovila je stare nesuglasice između dviju oprečnih političkih struja - reformista i konzervativaca, jer je i dalje glavna teza u političkim krugovima bila da se radi striktno o ekonomskoj, ali ne i o političkoj krizi. Mjere iz paketa nisu urodile plodom, kriza se i dalje rješavala na načine da se pokuša maksimalno održati stabilnost u društvu i spasiti socijalni mir. Posezalo se najviše za reprogramiranjem i odgađanjem otplate dugova te za tiskanjem novca tj. za primarnom emisijom. Dolazi do nestašica roba široke potrošnje i nekih živežnih namirnica

– najviše benzin, kava, lijekovi... Vlada Milke Planinc (1982. – 1986.) uvodi podjelu bonova s ciljem što pravednije potrošnje u uvjetima opće nestašice, također uvodi se redukcija električne energije te vožnja par-nepar. Dinar devalvira, rastu opće stope nezaposlenosti.

1985. dolazi do novih političkih previranja u SKJ<sup>8</sup>, vlada je optuživana da je tzv. politikom cijena prebacivala dohodak iz nerazvijenih republika u one razvijenije (Hrvatska i Slovenija), a od vlade je hitno zahtijevano da se nadzire primarna raspodjela i da se uvede programirana inflacija. Mikulićeva vlada 1986. pokušava zemlju izvući iz recesije programiranom stabilizacijom i liberalizacijom cjenovne politike što nailazi na neodobravanje sa srpske strane. Oni su zahtijevali da administrativnom preraspodjelom dohotka očuva status quo između republika s različitim razinama razvijenosti. Vlada Branka Mikulića 1989. daje kolektivnu ostavku, a zamjenjuje ga Ante Marković koji uvodi ravnopravnost svih oblika vlasništva - određivanjem vlasnika državne imovine te uvođenjem tržišta kapitala i rada umjesto dotadašnjeg društvenog planiranja. Njegova vlada polučila je iznimno kvalitetne ekonomske rezultate – početkom 1990-e smanjuje se troznamenakasta cifra inflacije i inozemni dugovi, rastu savezne rezerve te vrijednost dinara koji se konačno stabilizira. Lagano se počinje uvoditi privatizacija i tržišna ekonomija. Sve ove reforme otvorile su put razvoju pluralizma u kontekstu vlasništva, ali nisu sadržavale politički pluralizam koji je podjednako značajan, ako ne i značajniji u ovim društvenim okolnostima.

Najjasniji ekonomski pokazatelj stagnacije u periodu od 1980. do 1989. je podatak da je Jugoslavija investirala oko 150 milijardi USD kapitala i uz to povećala broj zaposlenih za 1,4 milijuna ljudi u tom periodu; da bi sve to rezultiralo povećanjem društvenog proizvoda za manje od 10 %. Što znači da je efikasnost investiranja na 100 dolara investicija bila na razini od samo dva dolara društvenog proizvoda, (Radelić, 2006.)

Najveći otpor promjenama i reformama Mikulića i Planinc pružali su u Srbiji, jer su u tržišnom gospodarstvu vidjeli probleme, a kod politike cijena nije im se dopadalo što se dohodak prelijeva u Hrvatsku i Sloveniju. Inzistirali su na administrativnoj preraspodjeli dohotka kako bi se zaštitili nerazvijeni te su se zalagali za gospodarsku autarkiju. Težnje za centralizacijom podupirao je i niz zapadnih zemalja, koje su preko MMF-a djelovale da bi pomogle Jugoslaviji da izađe iz dugova, jer su vjerovala da su glavni krivci za postojeće stanje: autarkija pojedinih republika i slabljenje centralizma.

Iako Hrvatska više nije bila dio ove tvorevine, u razdoblju od ožujka 1992. do siječnja 1994. godine Savezna Republika Jugoslavija (SRJ) proživljava drugo najveće razdoblje hiperinflacije u svjetskoj ekonomskoj povijesti. Mjesečna stopa inflacije doseže svoj vrhunac u siječnju '94. sa stopom od 313

---

<sup>8</sup> Savez Komunista Jugoslavije

milijuna posto, a dnevna prosječna inflacija u ovom periodu od 22 mjeseca bila je 62 %. Ovakva hiperinflacija najčešće se javlja u vrijeme kada se povećava količina novca u optjecaju, a BDP ne pokazuje znakove rasta. Kao posljedica ovoga, u navedenom razdoblju cijene u trgovinama iskazivale su se u uvjetnim jedinicama tj. u bodovima, takvo iskazivanje bilo je usklađeno s njemačkom markom kao stabilnom valutom.

**Slika 1: Novčanica od 500 milijardi jugoslovenskih dinara iz 1993. godine (listopadski dinar)**



Izvor: [https://hr.wikipedia.org/wiki/Jugoslavenski\\_dinar](https://hr.wikipedia.org/wiki/Jugoslavenski_dinar)

#### **4. PRIVATIZACIJA U HRVATSKOJ**

Prema Kalogjera (1993.), privatizacija se može definirati kao transfer ukupnog vlasništva, ili većeg dijela vlasništva, javnog (ili društvenog) sektora privatnim osobama. To je proces koji traje određeno vrijeme; u nekim državama kraće, a u nekima pak duže. Privatne osobe mogu biti ili fizičke osobe ili privatne pravne osobe (npr. privatne banke ili zajednički fondovi) čiji su krajnji vlasnici većinom fizičke osobe. Pod vlasništvom u ovom slučaju podrazumijevamo kontrolu nad poduzećem koja je proporcionalna ili investiranom kapitalu (kao u privatnim dioničkim društvima) ili broju fizičkih osoba – članova tog poduzeća (kao u tradicionalnim poljoprivrednim ili kreditnim zadrugama).

Privatizacijom poduzeća definiraju se osnovni nositelji poslovnog procesa: vlasnik – poduzetnik – menadžer – radnik, a potom između njih i novi, po tržišnim principima zasnovani međuljudski odnosi, s jasno razgraničenim pravima, odgovornošću i rizikom. Uz ovo, na razini poduzeća privatizacija znači kao što je prethodno istaknuto, i osnivanje novih, privatno-vlasničkih poduzeća koja se po prvi put upisuju u registar.

Iz perspektive građanina dolazi do velikih promjena, uvodi se pojedinac kao vlasnik i poduzetnik, slobodan i pravnim okvirom potpuno zaštićen. Također, sva njegova imovina je u potpunosti zakonom zaštićena. Ona je osnovni nositelj vlasničkih prava i stoga je bitna za efikasno funkcioniranje tržišnog sustava. Građanin svojim odlukama o vlastitoj imovini, štednji, radnom odnosu i sl. uvelike utječe na



strukturu i funkcioniranje poduzeća, ali i nacionalne ekonomije kao kompaktne cjeline, (Kalogjera, 1993.).

„Potreba“ za privatizacijom nije potaknuta od strane nekih konkretnih ideologija, već je utemeljena na objektivnoj činjenici da je to jedini način da u istočnoeuropskim društvima dođe do oslobađanja od pritiska koji je izazvan reformom ekonomske i društvene strukture. Glavni cilj je bio pokretanje poduzetničkog duha, koji je u potpunosti bio odsutan u kolektivističkim ekonomskim sustavima baziranim na centralnom planiranju. Taj duh služi kao glavni pokretač većine ekonomskih inicijativa, jer preuzimanjem rizika, a potaknut profitom poduzetnik dovodi do unaprjeđivanja učinkovitosti ekonomskih procesa. Privatizacija može biti izazvana i nemogućnošću da se uz monopol vlasništva države formiraju cijene i odnosi cijena koji bi poduzetniku pouzdano govorili o eventualnim nedostacima pojedinih proizvodnih čimbenika. Kada poduzetnik nema informacije o cijenama i odnosima cijena, on donosi odluke „na slijepo“ i u potpunosti je prepušten tržištu. Bit ovog tranzicijskog procesa proizlazi direktno iz korelacije privatizacije i restrukturiranja poduzeća. Uspostava efikasnog korporacijskog sustava upravljanja u konačnici se ogleda u rastu efikasnosti poduzeća i cijelog gospodarstva te u daljnjem ubrzanju ekonomskog rasta.

#### **4.1. Privatizacijski procesi u Europi**

Usprkos nizu prednosti i konstantnom isticanju nužnosti ovih procesa, u realnom svijetu uspjeh same privatizacije primarno je bio određen načinom provođenja odabrane metode i individualnom strategijom pojedine nacionalne ekonomije. Osim po izboru metoda, tranzicijske ekonomije razlikovale su se još po mnogočemu, a neke od tih razlika bile su: inicijalne specifičnosti, političko-socijalno nasljeđe, dinamika odvijanja samog procesa, redoslijed operacija i početak provođenja procesa, kao i obuhvat populacije kojoj je bila omogućena participacija u samim društvenim procesima te otvorenost inozemnim ulaganjima odnosno stranom kapitalu. Prema Ožanić (2016.), metodologija provođenja privatizacije je zajednička svim tranzicijskim zemljama:

- provodila se metodom „ubrzane privatizacije“, poznatom i kao „masovna privatizacija“, a u dobroj mjeri se temeljila na Friedmanovoj „doktrini šoka“<sup>9</sup>
- provodila se u poslijeratnom periodu kada ljudi nisu imali novaca za kupiti poduzeća te su novac davali bankovni sustavi s područja bivše Jugoslavije (ako govorimo o Hrvatskoj)

---

<sup>9</sup> „The Shock Doctrine: The Rise of Disaster Capitalism“ knjiga je autorice Naomi Klein. Proučava učinke i primjene liberalnih teorija Miltona Friedmana i čikaške škole u različitim zemljama. Glavna teza autorice je da do privatizacije, javnog smanjenja potrošnje i liberalizacije plaća uvijek dolazi bez pristanka naroda. Radi se o svojevrsnoj „šok terapiji“ koja onda posljedično izaziva liberalizaciju. Ovo kasnije rezultira rastom nezaposlenosti, bogaćenjem elita i općim osiromašenjem stanovništva. Kao primjere šokova autorica nabraja: torturu Pinochetova režima u Čileu 1973., rušenje Berlinskog zida i gospodarsku nestabilnost u Poljskoj i Rusiji u 80-ima, inflaciju u Boliviji, rat na Falklandskim otocima, rat u Iraku, itd...

- nasilno i ubrzano provođenje privatizacije posljedično dovodi do visokog stupnja razaranja kojeg iza sebe ostavlja velika količina „isisanog“ novca koji je kasnije bio poslan u londonske i američke banke

Prilikom privatizacije, europske tranzicijske ekonomije najvećim su dijelom koristile<sup>10</sup>:

1. Masovnu odnosno kuponsku privatizaciju (eng. voucher privatization) – kuponi su se prodavali ili prenosili (besplatno ili uz nisku naknadu), većinom malim investitorima za kupnju dionica poduzeća koji su uključeni u proces kuponske privatizacije;
2. Prodaju slučaj po slučaj (eng. case by case privatization) – direktna tj. aukcijska prodaja, više povezanih poduzeća ili privatizacija emisijom dionica putem inicijalne javne ponude, (Fungáčová, 2005.)
3. MEBO privatizaciju (eng. management-employee buyouts) – tzv. „interna“ prodaja ili prijenos dionica poduzeća managerima i/ili zaposlenima;
4. Restituciju<sup>11</sup> – povrat državne imovine pravim vlasnicima u slučajevima kada se prijašnje podržavljanje vlasništva smatralo nepravednim.

U praksi se pokazalo da su provedene metode privatizacije bile primarno rezultat političkih, a ne ekonomskih faktora, što predstavlja ozbiljan socioekonomski problem. Jedan od ključnih argumenata prilikom odabira određene metode privatizacije bila je potreba za punjenjem državnog proračuna prihodima od privatizacije. Za razliku od konvencionalne direktne prodaje koja je u početku tranzicijskog procesa bila ograničena nedostatkom domaćeg kapitala i nedovoljnoj zainteresiranosti stranih kupaca, masovna privatizacija često je bila društveno i politički puno prihvatljivija opcija upravo zbog svoje otvorenosti široj populaciji i mogućnosti brze implementacije. Metode direktne prodaje u usporedbi s ovim zahtijevale su funkcionirajuće tržišne strukture i institucije te su se u većoj mjeri koristile u drugoj fazi reformskih procesa, (EBRD, 2003.).

Kod kuponske privatizacije, većina europskih zemalja proizašlih iz komunističkog uređenja, odlučila se za liberalniji „tržišno slobodni model privatizacije“, (Simoneti & Triska, 1994.) koji dopušta najviši stupanj izbora za inicijalne investitore.

---

<sup>10</sup> Sve 4 spomenute metode koristile su se za privatizaciju velikih i srednjih poduzeća (eng. large scale privatization), i to većinom u industrijskom sektoru. Za mala poduzeća (eng. small scale privatization) koristile su se metode restitucije, jednostavnih dražbi, IPO-a, zamjene duga za dionice i tzv. spontane privatizacije kojom se imovina poduzeća relativno jeftino prodavala managementu. Ovo se ujedno smatra i inicijalnom fazom privatizacije, najjednostavniji i najuspješniji dio za izvršenje. Ovo je i razlog zašto je uspješno provedena u većini tranzicijskih zemalja i to prvih godina tranzicije (EBRD Transition Report 2004.). Privatizacija malog segmenta privrede imala je jako mal, čak neznatan utjecaj na razvoj tržišta kapitala.

<sup>11</sup> Najmanje korištena metoda privatizacije, u većoj mjeri korištena samo u Estoniji i jednim manjim dijelom u Češkoj.

## 4.2. Specifičnosti privatizacije

Prema Boycko et al. (1996.): Privatizacija ima dva gospodarska aspekta:

1. Korporativni – koji se ogleda u realokaciji prava upravljanja
2. Financijski – privatni financijski tijekovi zamjenjuju državnu financijsku distribuciju

Iako je do ekonomskih reformi (djelomične liberalizacije) došlo još tijekom 1960-ih, 70-ih i 80-ih godina, one nisu zaživjele u potpunosti jer im je nedostajao glavni element tržišnog restrukturiranja koji je vidljiv u transparentnim vlasničkim odnosima kojima dominira privatno vlasništvo. 1990. godine događa se ista stvar - projekt prodaje društvenog vlasništva doživljava sličnu sudbinu. Prema tom modelu, zaposleni su imali mogućnost otkupiti udio u poduzeću do visine trogodišnjeg prosječnog osobnog dohotka uz 2 % popusta na svaku godinu radnog staža, (Crkvenac, 1993.).

Zbog spomenutih procesa, privatizacija je činila nezaobilazni, prvi stadij tržišne transformacije i ukupne demokratizacije društva. Hrvatska je pritom dijelila neka obilježja prijelaznih gospodarskih procesa s ostalim tranzicijskim zemljama, no isto tako je bilježila i određene osobitosti koje iziskuju oprez prilikom usporedbe tranzicijskih performansi s bivšim centralno-planskim gospodarstvima Istočne Europe, (Družić, 2003.).

Prema Družić (2003.), zajedničke karakteristike svih tranzicijskih zemalja bile su:

- nulte i negativne stope rasta u razdoblju od 1980. do 1990. godine;
- sustavno negiranje poduzetničkih inicijativa privatnika od strane državnih struktura;
- suboptimalna alokacija resursa od strane planskog, striktno centraliziranog sustava;
- neiskorištenost potpunog potencijala proizvodnog kapitala;
- relativno mala proizvodnost radne snage;
- višeslojna neravnoteža na 4 razine (agregatna ponuda i potražnja; strukturna neravnoteža; sektorska neravnoteža i neravnoteža vanjskotrgovinske bilance);
- ustrajnost zapadnih tržišnih gospodarstava na temeljitim promjenama;
- institucionalizacija tržišnih ekonomija u Istočnoj Europi.

Privatizacija je bila primarno politički projekt upravljan od strane novonastalih političkih elita, kao i od strane frakcija starih političkih elita iz doba planske ekonomije. Ona je bila nužna jer je u većini predtranzicijskih zemalja postojalo nezadovoljstvo zbog loših poslovnih učinaka javnog sektora. Porastom proizvodnje u tim zemljama, javni sektor stagnira, kvaliteta proizvoda je općenito jako slaba, posebno u usporedbi sa sličnim proizvodima iz razvijenih tržišnih zemalja. Uz ovo, poduzeća javnog sektora nisu se pokazala nimalo učinkovitima po pitanju tehničko-tehnoloških inovacija, a velik broj

javnih poduzeća nije vodio računa o potrebnoj ravnoteži između privrednog razvoja i očuvanja čovjekovog okruženja, (Šokčević & Dugalić, 2007.).

Jako je bitno utvrditi koji je tip, odnosno model privatizacije usvojen, koje su tehnike primijenjene te vidjeti koji je stupanj državnog nadzora i upravljanja privatizacijskim programom bio prisutan. Još jedno važno pitanje je može li se privatizacija provoditi samo po jednom modelu ili je nužno za svako poduzeće pronaći model koji najbolje odgovara njegovim konkretnim potrebama.

### **4.3. Faze pretvorbe i privatizacije**

Pojmovi „pretvorba“ i „privatizacija“ često se koriste kao sinonimi. No, pretvorba je primarno vezana uz promjenu pravnog statusa društvenih poduzeća u trgovačka društva; a privatizacija je proces transformacije vlasništva iz državnog u privatno, tj. radi se o prodaji državnih poduzeća pravnim i fizičkim osobama. Hrvatska je u ovim procesima naišla na velike probleme koji su izravna posljedica neefikasnosti prijašnjeg sustava i u to vrijeme aktualnih ratnih zbivanja.

Privatizaciju u Hrvatskoj možemo podijeliti u 4 kronološke faze:

1. Od 1991. do 1994., prouzročila je ključan problem između bankarstva i gospodarstva;
2. Od 1994. do 1998., onemogućen je ali i usporen oporavak gospodarstva;
3. Od 1998. do 2000., obilježena PIF-ovima (privatizacijsko-investicijskim fondovima) i privatizacijom bankarskog sektora;
4. U četvrtoj fazi 2000. godine, dolazi do pokretanja stečajnog postupka u brojnim poduzećima, uz tendenciju rasprodaje preostalog portfelja te dolazi do revizije pretvorbe i privatizacije, (Gregurek, 2001.).

#### **4.3.1. Prva faza privatizacije**

Na početku prve faze privatizacije u Hrvatskoj uveden je Zakon o pretvorbi<sup>12</sup>, čije je provođenje nadzirala Agencija Republike Hrvatske za restrukturiranje i razvitak. U samom početku, privatizacija je zahvatila ukupno oko 4000 poduzeća, čija je tadašnja ukupna vrijednost iznosila 20 milijardi USD. Poduzeća od strateškog značaja za državu nisu bila uključena u ovaj proces (Hrvatska elektroprivreda, Hrvatske željeznice, Hrvatska pošta, INA, HRT, Hrvatske šume, Hrvatske ceste). Pretvorba poduzeća mogla je biti obavljena na nekoliko načina: prodajom cijelog poduzeća ili jednog njegovog dijela (najčešće onog najvrjednijeg), ulaganjem kapitala, pretvaranjem ulaganja na ugovornoj osnovi u poduzeće i potraživanja prema poduzeću u ulog i prijenosom svih dionica odnosno udjela fondovima i

---

<sup>12</sup> Od donošenja prvog Zakona o pretvorbi društvenih poduzeća (1991. g.), hrvatski je pravni sustav izgrađen do zavidne transparentnosti. U tome se ističu i oni dijelovi gospodarskog sustava koji su komplementarni ishodišnim zakonom, kao što su Zakon o računovodstvu, Zakon o trgovačkim društvima, Zakon o privatizaciji, itd...

Hrvatskom fondu za razvitak bez ikakvih naknada. Propisane su osobe koje u pretvorbi mogu steći vlasništvo, odnosno uređena je pretvorba društvenih poduzeća (poduzeća u kojima ne postoji titular vlasništva) u poduzeća u kojima je određen vlasnik, (Gregurek, 2001.).

U prvoj fazi stavljen je veći naglasak na participaciju zaposlenih, a manje je pažnje posvećeno prikupljanju prihoda za državni proračun, a do kojih se dolazi prodajom poduzeća. Ovo je bio supstitut za masovnu privatizaciju. Trenutni zaposlenici firmi, ali i prijašnji, imali su pri kupnji dionica mogućnost dobiti 20 % osnovnog popusta i uz to 1 % za svaku godinu radnog staža te mogućnost otplate dionica na obroke od 5 godina. Prvi korak u razdoblju od 1991. do 1993. godine bila je procjena skoro 2700 poduzeća koja su ušla u proces privatizacije. Glavni cilj je bio utvrđivanje vrijednosti kapitala poduzeća. Dio kapitala činio je dug koji su vjerovnici prethodno pretvorili u kapital, a taj dio kapitala nije bio uključen u daljnju prodaju. Isto se primjenjivalo i za državne obveznice namijenjene određenim poduzećima posredstvom banaka. Preostali kapital bio je podložan privatizaciji. Postojalo je nekoliko mogućih modela transformacije s razlikama između povlaštenih i nepriviligiranih kupaca. Povlašteni kupci bili su zaposlenici, bivši zaposlenici i sama vlada.

#### **4.3.2. Druga faza privatizacije**

U drugu fazu ušla su ona poduzeća koja nisu samostalno obavila pretvorbu do roka definiranog Zakonom o pretvorbi. Hrvatski fond za privatizaciju - HFP (2/3) i Mirovinski fond (1/3) su nadzirali takva poduzeća.

Što se tiče privatizacije strateških poduzeća, Vlada RH je morala pripremiti poseban paket mjera. Veći je dio velikih poduzeća ostao u državnom vlasništvu i nije ulazio u ozbiljnija restrukturiranja, što će se poslije pokazati negativnim prilikom ocijene kvalitete tranzicije. Ta su poduzeća svojim poslovnim rezultatima utjecala negativno na osnovne razvojne pokazatelje zemlje u cjelini. Sredstva od prodaje poduzeća u vlasništvu Fonda, prenosila su se u HBOR<sup>13</sup>, a sredstva ostvarena prodajom državnih poduzeća direktno u državni proračun.

Drugi korak (1994.-1997.) sastojao se od privatizacije portfelja fonda za privatizaciju. Tendencija je da se portfelji stalno mijenjaju, ne samo zbog privatizacije, već i zbog toga što se i tvrtke mijenjaju, kao i njihova pozicija na tržištu. Prvi dio ovog drugog koraka mogao bi se nazvati „realnom“ privatizacijom koja se sastojala od ugovorene prodaje iz portfelja u iznosu od 400 milijuna eura što čini otprilike 8% portfelja HFP-a dostupnih za privatizaciju. Ugovorena prodaja bi se trebala razlikovati od stvarnih novčanih priljeva u HFP. Drugi dio čini prijenos dionica.

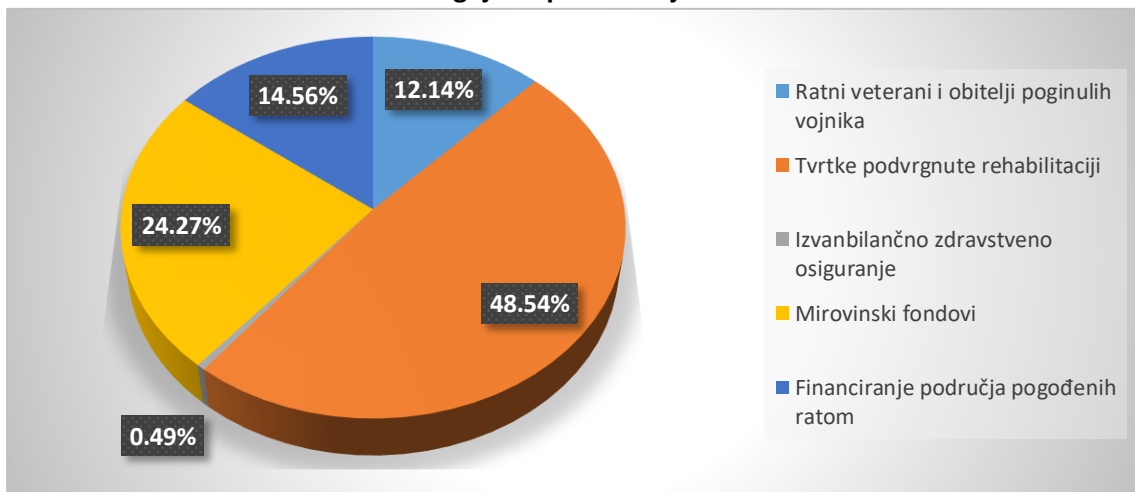
---

<sup>13</sup> Hrvatska banka za obnovu i razvitak

Transferi obuhvaćaju:

- a) Dionice koje su dodijeljene ratnim veteranima invalidima te obiteljima poginulih vojnika (250 milijuna €)
- b) Dionice koje su prenesene tvrtkama koje su se podvrgle rehabilitaciji prema odluci Vlade ili sukladno Zakonu o rehabilitaciji (1 milijarda €)
- c) Dionice koje se koriste za izvanbilančno zdravstveno osiguranje (10 milijuna €) i mirovinski fondovi (500 milijuna €)
- d) Dionice za financiranje obnove područja pogođenih ratom (300 milijuna €).

**Grafikon 1: Struktura transfera u drugoj fazi privatizacije**



**Izvor: izradio autor prema Gregurek (2001.)**

Zakonom o privatizaciji utvrđeni su glavni ciljevi privatizacije:

- a) postizanje što većeg ekonomskog rasta
- b) generiranje novih radnih mjesta
- c) inkluzija gospodarstva u svjetske ekonomske tokove
- d) poticanje poduzetničkog duha i sličnih inicijativa u Hrvatskoj
- e) restrukturiranje ponude hrvatske privrede
- f) smanjenje javnog duga, i dr.

U ovoj fazi, restrukturiranje nije bilo primarni cilj pa je u tome Hrvatska bila na razini ostalih zemalja CEE regije. Iz toga, kao i iz opće ocjene privatizacije, može se zaključiti da je u ono vrijeme bila dominantno politički motivirana, a njezini su opći gospodarski i posebno financijski ciljevi bili od sekundarnog značenja.

### **4.3.3. Treća faza – kuponska privatizacija**

Donošenje Zakona o privatizacijskim investicijskim fondovima (PIF) pokrenulo je proces masovne privatizacije. Brojne, dotad marginalizirane društvene skupine dolaze u priliku da besplatno dobiju dionice; riječ je o skupinama koje su bile najpogođenije ratnim zbivanjima (cca 350 000 ljudi), od tog broja ukupno 240 000 činili su direktni stradalnici rata kojima je besplatno dodijeljeno dionica u protuvrijednosti od 2,65 milijardi tadašnjih njemačkih maraka, (Gregurek, 2001.). Kuponi koji su se dodjeljivali ovim skupinama stanovništva preneseni su u investicijske fondove te se ne mogu prodati drugoj pravnoj ili fizičkoj osobi. Očekivana koncentracija dioničkog kapitala i produbljivanje financijskog tržišta nisu bili uspješni, jer PIF-ovi nisu oblik kolektivnog ulaganja kao što je investiranje u investicijske fondove.

U portfelj kuponske privatizacije ušla su uglavnom poduzeća koja dotad nisu prodana redovnom aktivnosti Hrvatskog fonda za privatizaciju. Realizacija kuponske privatizacije odvijala se putem sedam registriranih privatizacijskih fondova, uglavnom u vlasništvu poslovnih banaka, i to putem javne dražbe koju je vodio HFP.

Ova faza je dominantno politički motivirana te je primarno imala socijalnu funkciju, dok su njeni učinci bili financijski upitni. Ekonomska i politička privlačnost masovne, odnosno vaučerske privatizacije besmislena je i zbog stavova o uspostavi pravih vlasnika.

### **4.3.4. Četvrta faza**

U novom mileniju dolazi do političkih previranja, krajem 1999. predsjednik Tuđman umire, a na vlast 2000. dolazi lijeva Vlada na čelu sa Račanom. Nova vlast preuzela je rizik privatizacije; a to je podrazumijevalo gospodarski, institucionalni i politički rizik. Državna se imovina konsolidirala u Hrvatskome fondu za privatizaciju. Jedinствeni državni portfelj čine dionice koje su do tada bile u vlasništvu HFP-a, Agencije za sanaciju banaka, mirovinskog zavoda i zdravstvenog zavoda, uključujući i javna poduzeća i ustanove te trgovačka društva kojima je država bila vlasnik.

Portfelj s vlasničkim kapitalom države do 25 % pokušava se prodati javnom dražbom na Burzi, a ostalo potpada pod financijsku konsolidaciju, odnosno na pokretanje stečajnih postupaka. Prema podacima Hrvatskog investicijskog fonda, od društava u državnom portfelju iznad 25% osnovnog kapitala na kraju 2000.:

- za privatizaciju je bilo spremno 40% poduzeća
- stečaj se odvijao u 38% poduzeća
- programi stabilizacije su se analizirali u 22% poduzeća

Inicirani su revizija i poništavanje zakonski spornih i kriminalnih slučajeva privatizacijskog procesa, s učinkom na domaću javnost, ali sa suprotnim učinkom na inozemne investitore.

#### **4.4. Revizija privatizacije**

Revizija privatizacije odnosi se na ispitivanje dokumenata, izvještaja i transakcija te drugih evidencija radi utvrđivanja prava, obveza i odgovornosti osoba u tijelima državne uprave odnosno svih sudionika pretvorbe i privatizacije, (Vuković et al, 2017.).

Točno su utvrđene činjenice koje državna revizija treba utvrditi, (Zakon o reviziji pretvorbe i privatizacije), a neke od njih su:

- realnost procjene vrijednosti društvenog kapitala i ispravnosti primjene tečaja njemačke marke
- model pretvorbe
- broj zaposlenih u društvenom poduzeću u trenutku donošenja odluke o pretvorbi
- imena i prezimena članova organa upravljanja, i još neki.

U slučaju utvrđivanja postojanja radnji koje imaju obilježja kaznenog djela, državna revizija podnosi prijavu nadležnom tijelu. Iako se uočava potreba za što ranijim provođenjem revizije privatizacije, u praksi se dešava da većina država reviziju provodi nakon prodaje.

## **5. VLASNIČKA PRAVA NAD NEKRETNINAMA**

Poznato je da u Hrvatskoj vlada opći nered po pitanju zemljišnih knjiga i planova, pa se postavlja pitanje što je uzrok ovakvom stanju u katastarskoj evidenciji. Unatoč ratu i brojnim drugim okolnostima, 20 godina postsocijalističke transformacije bilo je i više nego dovoljno da se uvede red u zemljišne knjige, a postupak registracije učini ažurnim i sistematičnim.

Hrvatska je dugi niz godina među najgorima na svijetu ako gledamo kriterij ažurnosti registracije vlasništva. To „bezakonje“ odnosno spora pravda i neefikasna zaštita vlasništva odgovarali su ranim tranzicijskim pobjednicima. Nesređene zemljišne knjige, koje predstavljaju jednu od temeljnih legitimacija privatnog vlasničkog prava, omogućile su privilegirani položaj određenim ljudima. Brza registracija i pravovremena informacija o prenamjenama zemljišta za privilegirane pojedince drastično smanjuje transakcijske troškove i povećava investicijske prilike.



### 5.1. Cjenovni balon na tržištu nekretnina

Općenito govoreći, cjenovni balon na određenom tržištu je opisan kao dramatičan, nagli porast cijena dobara bez realne osnove u ekonomskoj teoriji za to. Kindleberger & Aliber (2005.) definiraju balone kao nagli porast cijena imovine s početnim porastom koji stvara očekivanja daljnjeg privlačenja novih kupaca. Nakon toga, u pravilu slijedi dramatičan pad cijena. Lind (2013.) smatra da je ovakav balon najčešće posljedica interakcije cijelog niza čimbenika. Popis najčešće obuhvaća:

- troškove kamata u odnosu na prihode kućanstava
- elastičnost ponude
- očekivanja cijena
- kreditne uvjete

Cooper (2009.) smatra da ovom popisu moramo dodati i rast kreditne aktivnosti. Iznimno je opasno ukoliko rast domaćih kredita premaši ekonomski rast neke zemlje (izraženo promjenom BDP-a) iznad omjera 2:1 jer se to smatra neodrživim na dulji rok.

Izrazito je problematično procijeniti da li se određeno tržište nalazi u balonu ili ne. Dok određeni ljudi smatraju da je rast cijena realan odraz stvarnih događanja, neki pak smatraju da je to apsolutno neopravdano bilo kakvim ekonomskim čimbenicima (poput rasta troškova radne snage, repromaterijala ili rasta turističke potražnje).

Faktori koji utječu na rast cijena nekretnina u Hrvatskoj su višestruki. Turizam kao glavna gospodarska djelatnost zasigurno je jedan od katalizatora rasta cijena. Zadnjih 20-ak godina prisutna je povećana potražnja za nekretninama u svrhu turističkog najma te raste potražnja stranaca za ulaganje u nekretnine. Još jedan faktor rasta cijena je subvencioniranje kredita za mlade.

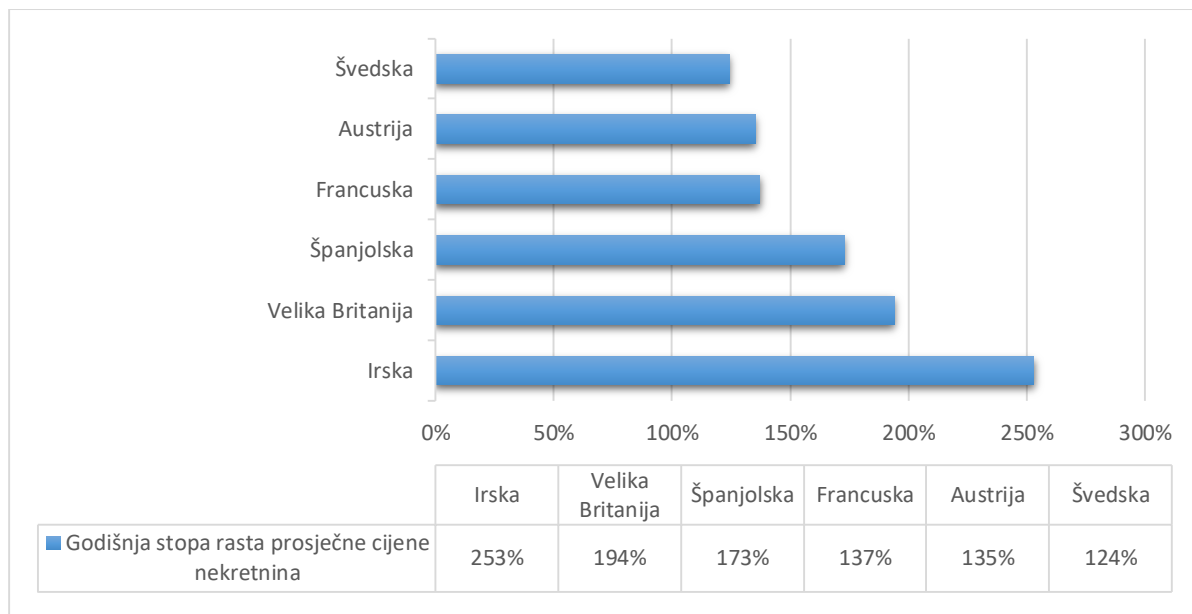
### 5.2. Svjetska kriza 2008. godine

Upravo je napuhivanje cijena nekretnina u SAD-u bio glavni uzrok posljednje velike financijske krize na globalnoj razini. „Pucanje“ balona proizvelo je krizu u financijskom sektoru, počevši od tržišta hipotekarnih kredita, te se prelilo na druge sektore. U stvaranju balona pomogao je i FED<sup>14</sup> koji je godinama vodio politiku niskih kamatnih stopa te je time htio potaknuti ulaganja na tržištu nekretnina. Na kraju je nastao balon koji je morao puknuti. Precijenjenost nekretnina nije bila samo američki fenomen. U razdoblju od 1997. do 2007. godine stope porasta prosječne cijene nekretnina u nekim europskim zemljama bile su iznimno visoke, (Letica, 2010.).

---

<sup>14</sup> Federalne rezerve – američka središnja banka

**Grafikon 3: Godišnja stopa rasta prosječne cijene nekretnina u razdoblju od 1997. do 2007. godine**



**Izvor: izradio autor prema Letica (2010.)**

Prema Prohaska et al. (2010.), do financijske krize u Hrvatskoj došlo je zbog domino efekta iz okruženja. S obzirom na to da robna razmjena države s članicama EU čini preko 60 % njezine sveukupne razmjene, moralo je doći do ovakvog razvoja događaja. Rasli su troškovi zaduživanja te je posljedično gospodarska aktivnost počela padati već polovicom 2008. Trend opadanja je do kraja 2008. samo rastao, a već iduće godine nastupa razdoblje velike recesije.

### **5.3. Uređenje stambenog pitanja u socijalističkoj Jugoslaviji - repovi socijalizma**

Društveno-političke elite prošlog sistema težile su uređenju stambenog pitanja za rastuću populaciju države jer su smatrale da se radi o jednom od elementarnih životnih pitanja svakog pojedinca.

Značajan dio stambenog fonda iz razdoblja socijalizma prodan je stanarima po simboličnim cijenama. Rezultat toga je da mnogi stanuju u stanovima koje si inače ne bi mogli priuštiti. Privatizacija je tako donijela neočekivane dobitke onima koji su se u određenom trenutku zatekli u pojedinom stanu.

Kronološki period uređenja stambenih odnosa u Jugoslaviji možemo podijeliti u 3 etape:

#### **1. Od 1945. do 1953.**

Radi se o početnom periodu kojeg karakterizira administrativno upravljanje stambenim fondom na čelu s državom. Dolazi do mnogobrojnih problema poput propadanja stambenog fonda zbog inicijalno niskih najamnina. Prilikom raspodjele stambenog fonda, državni aparat nije odlučivao o jedinstvenim

kriterijima već je pustio dosta toga na samovolju narodu, a prisilno osnivanje sustanarskih odnosa dodatno je snižavalo standard stanovanja te dovelo do niza pravnih problema.

## **2. Od 1953. do 1959.**

Najbitnija karakteristika ovog razdoblja je da se uvodi razlika prilikom određivanja stanarina s obzirom na stambenu tarifu te s obzirom na novi sustav kreditiranja stambene izgradnje čime se pozitivno utječe i na degeneraciju stambenog fonda.

## **3. Od 1959. do 1974.**

Treći period obilježila je jaka nacionalizacija, zbog toga dolazi do enormnog povećanja stambenog fonda. Obiteljskim stambenim zgradama upravljaju vlasnici, a ostalim zgradama u društvenom vlasništvu upravljaju državni organi.

Prema Tumbri (1991.) stanovi nad kojima se moglo steći stanarsko pravo klasificirani su u 4 kategorije:

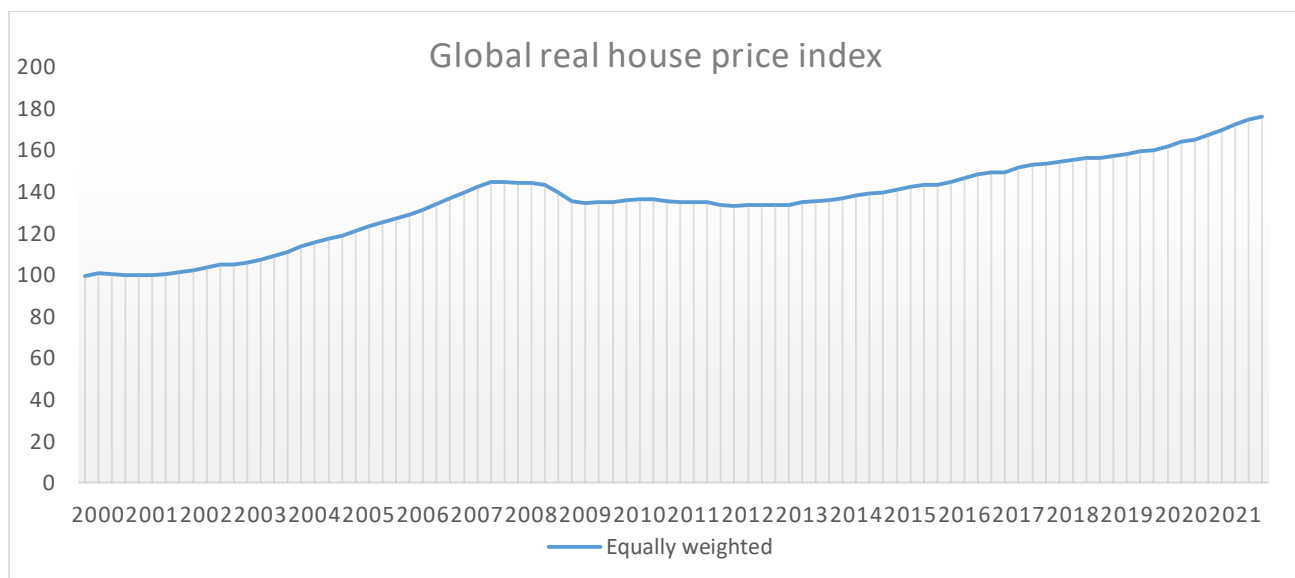
- Odgovarajući stan
- Stanovi solidarnosti
- Kadrovski stanovi
- Druge kategorije stana na koje se može steći stanarsko pravo

Neosporno je da je pravo na stambeno zbrinjavanje bila plemenita stvar i da je taj institut funkcionirao, međutim pitanje je na koji način.

Tumbri (1991.) navodi potrebu uvođenja ekonomskih stanarina kako bi se riješio problem kreditiranja i obnavljanja stambenog fonda. Uvođenjem ovakve vrste stanarine riješio bi se problem održavanja stambenog fonda, odnosno ne bi dolazilo do njegovog propadanja. Uređenje stambenih odnosa na osnovama društvenog vlasništva, koje pripada svakome, ali s druge strane nikome u potpunosti loše je završena priča s čijim je posljedicama Hrvatska nosi i dan danas. Vlasnici stanova koji su imali stanarska prava nad njima, osjećaju se destimulirano su i obespravljeno, te s razlogom nisu ulagali u stambene objekte, dok su s druge strane nositelji stanarskog prava uglavnom stanove neprimjereno i nedovoljno održavali.

Glomazno i neučinkovito gospodarstvo, nesposobno na adekvatan način ulagati u revitalizaciju stambenog fonda dodatno je pripomoglo degradiranju tog fonda. Stavimo li samu denacionalizaciju u kontekst oduzetih stanova nad kojima se u 45 godina bivše države stjecalo stanarsko pravo dolazimo do prilično zapetljane tematike koja je barem donekle riješena donošenjem „Zakona o naknadi“ i „Zakona o prodaji stanova“ te „Zakona o najmu stanova“ i „Zakona o vlasništvu i drugim stvarnim pravima“, međutim u praksi se radi o jako kompliciranom procesu koji nije tako lako rješiv.

**Grafikon 2: Globalni index realnih cijena stanovanja<sup>15</sup>**



**Izvor: izradio autor prema podacima MMF-a**

Dostupno na: [IMF Global Housing Watch](#)

#### **5.4. Uzroci rasta cijena nekretnina u Hrvatskoj**

S obzirom da cijene nekretnina u svijetu imaju dugoročnu tendenciju rasta, trend je isti i za Hrvatsku. Iako je do pada cijena došlo zbog svjetske financijske krize, kasniji gospodarski oporavak značio je ujedno i oporavak cijena na tržištu nekretnina.

Više je čimbenika koji uvjetuju rast cijena. Neki od njih su:

- kreditna ekspanzija,
- neelastičnost ponude na traženoj lokaciji,
- očekivanja daljnjeg rasta cijena koje onda posljedično dovodi do rasta u stvarnosti.

Cijena gradnje nekretnina raste konstantno. Jedno od objašnjenja je sljedeće: ako građevna industrija radi punim kapacitetom, povećana potražnja za nekretninama stvorit će pritisak na troškove izgradnje u kratkom roku. Nadalje, pod uvjetom da je konkurencija u građevnoj industriji na pojedinim lokacijama limitirana, porast troškova – a time i utjecaj na lokalno stambeno tržište bit će veći. U dugom roku stambena ponuda je elastična s obzirom na dohodak i cijene, pa sukladno tome građevinski kapaciteti ne bi trebali biti ograničavajući čimbenik stambene ponude.

<sup>15</sup> Ovaj index uključuje cijene najma stanova, indexe realnih i nominalnih cijena kuća te omjere cijena prema najmu te prema dohotku

Pritisak na troškove može biti jako izražen u kratkom roku i može utjecati na očekivanja budućih cijena, posebno ako dođe do naglog rasta na strani potražnje. Taj trend je trenutačno prisutan na hrvatskoj obali, gdje je s obzirom na visoku potražnju mala ponuda izvođača radova. Slijedom toga, cijene usluge gradnje rastu kao i cijene materijala te troškova prijevoza materijala. Zbog nedostatka radne snage, građevinari povisuju plaće radnicima kako bi ih uspjeli zadržati, posebno ukoliko se radi o kvalitetnim majstorima. Alternativno, okreću se i uveznoj radnoj snazi (najčešće s područja bivše Jugoslavije, a u zadnje vrijeme trend su i radnici iz Azije). Investitoru u gradnju realno se povećavaju troškovi gradnje zbog čega cijena konačnog proizvoda raste.

Cijene nekretnina uvelike ovise o očekivanjima svih tržišnih sudionika o kretanju cijena u budućnosti. U slučaju da je ponuda u datom trenutku ograničena, kao što je slučaj na tržištu nekretnina; a potražnja s druge strane ima izrazitu tendenciju rasta, kao što je to slučaj u Hrvatskoj, onda i npr. povećanje cijena kuća za odmor može dovesti do porasta cijena stanova na tom istom geografskom području. Dakle, rast cijena na jednom segmentu tržišta potaknuo je rast na drugim segmentima u sklopu istog lokacijskog tržišta, (Mihaljek, 2004.). S obzirom da je konkurencija u građevinskoj industriji na određenim lokacijama ograničena, porast troškova odnosno utjecaj na lokalno stambeno tržište je veći. Kada govorimo o dugom roku, ponuda stambenog fonda je relativno elastična s obzirom na dohodak i cijene, pa građevinski kapaciteti koji su ograničeni po prirodi ne postaju ograničavajući čimbenik stambene ponude.

Stabilnost cijena na tržištu stambene imovine jako je bitan faktor za opću stabilnost zemlje i njene ekonomije jer su nekretnine najčešći tip kolateralna prilikom zaduživanja stanovništva kod poslovnih banaka, te samim time utječu i na visinu kreditnog rizika koji će banka moći prihvatiti. Kada dolazi do porasta cijena, to se prelijeva i na višu vrijednost kolateralna pa se tako u razdoblju porasta cijena olakšava i kreditiranje gospodarske djelatnosti te raste potražnja za kreditima. Suprotno, kada pada cijena nekretnina, pada i vrijednost kolateralna i kreditni rizik koji banke prihvaćaju, pa dolazi i do pada gospodarskih uvjeta, (Kunovac & Kotarac, 2019.)

Jako je bitna distinkcija između traženih cijena i prodajnih cijena nekretnina. Glavna pretpostavka je da se nekretnine najčešće prodaju po nižoj cijeni od one koja je inicijalno tražena, iako to ne mora nužno biti slučaj, a posebno kada govorimo o novogradnji gdje se nekretnina proda po traženoj cijeni praktički prije nego se izliju temelji za nju. Glavni razlog stvaranja balona su očekivanja da će nekretnina u budućnosti doseći veću vrijednost od one po kojoj je kupljena i sama očekivanja da ju je moguće jako brzo „unovčiti“.

## **6. ULOGA MEĐUNARODNIH FINANCIJSKIH INSTITUCIJA U TRANZICIJI HRVATSKOG GOSPODARSTVA**

### **6.1. Pojam i uloga međunarodnih financijskih institucija**

Prema North (1991.), institucije su pravila koja ograničavaju ponašanje, a mogu biti formalne prirode kao što su zakon i ustav ili neformalne prirode kao što su običaji, norme ponašanja i sl. Institucionalne promjene su uvjetovane međusobnom interakcijom formalnih pravila, koja se mogu vrlo lako promijeniti, i neformalnih pravila koja se mijenjaju jako sporo i postepeno.

Međunarodne financijske institucije (MFI) predstavljaju suradnju između zemalja svijeta na financijskom planu. Dvije najznačajnije takve međunarodne organizacije su:

Međunarodni monetarni fond (MMF) i Svjetska banka.

#### **6.1.1. Međunarodni monetarni fond**

Međunarodni monetarni fond je organizacija osnovana 1944. godine, danas ima 190 zemalja članica čiji je cilj: promicanje globalne monetarne suradnje, osiguravanje financijske stabilnosti, olakšavanje međunarodnih trgovinskih tokova, promoviranje visoke zaposlenosti i dugoročno održivog ekonomskog rasta te rad na smanjenju siromaštva diljem svijeta<sup>16</sup>. Fundamentalna misija MMF-a je osiguravanje stabilnosti međunarodnog monetarnog sustava. Ovo se postiže kroz sljedeća tri koraka: prati se globalno gospodarstvo i gospodarstvo zemalja članica, posuđuje se državama koje imaju problema s platnom bilancom te se pruža praktična financijska pomoć zemljama članicama<sup>17</sup>. Tijela MMF-a su:

Odbor guvernera, Interni komitet, Mješoviti odbor i Izvršni odbor, (Ivandić et al., 1996.).

#### **6.1.2. Svjetska banka**

Svjetska banka predstavlja jedan od najvećih svjetskih izvora financiranja. Banka kroz davanje zajmova i jamstava za financiranje infrastrukture i projekata u određenim industrijskim sektorima pokušava unaprijediti život u određenim dijelovima svijeta. Poseban naglasak stavljen je na poljoprivredu, osiguravanje hrane za djecu i na poticanje zapošljavanja žena. Visina zajma i jamstva koje se odobrava određenoj zemlji članici mijenja se svake godine u zavisnosti o kreditnoj sposobnosti i bonitetu određene zemlje<sup>18</sup>. Dvije osnovne misije banke su iskorjenjivanje ekstremnog siromaštva reducirajući

---

<sup>16</sup> <https://www.imf.org/en/About> (24. 02. 2023.)

<sup>17</sup> <https://www.imf.org/en/About> (24. 02. 2023.)

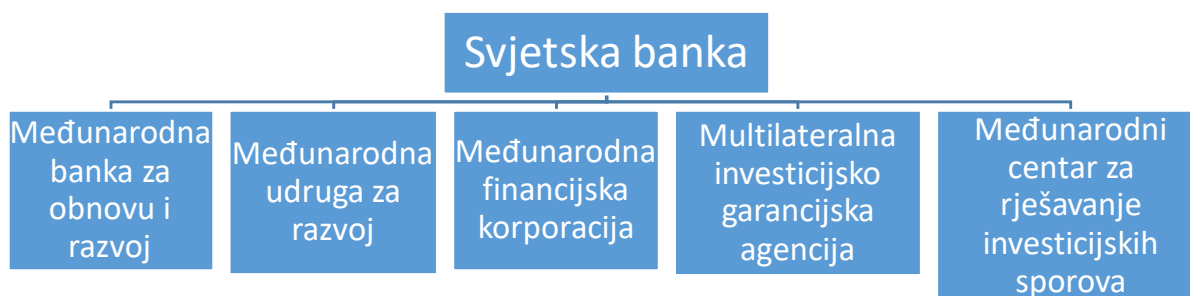
<sup>18</sup> Tri su najveće i najpoznatije agencije za dodjelu kreditnog rejtinga: Fitch Ratings, Moody's i Standard & Poor's. Sve tri dodjeljuju kreditni rejting RH. Pritom se uzimaju u obzir: prihodi i gospodarska struktura, očekivani gospodarski rast,

udio globalnog siromaštva na 3 % do 2030. godine te promoviranje zajedničkog blagostanja povećavajući dohodak najsiromašnijih 40 % ljudi u svakoj državi<sup>19</sup>. Svjetska banka osnovana je 1944. godine kao sestrinska institucija MMF-a, a njena primarna svrha bila je davanje zajmova za financiranje poslijeratne obnove Europe, (Maršić, 2004.). Svjetska banka je u biti grupacija pet samostalnih, ali međusobno jako povezanih institucija:

1. Međunarodna banka za obnovu i razvoj (International Bank for Reconstruction and Development – IBRD)
2. Međunarodna razvojna organizacija (International Development Association – IDA)
3. Međunarodna financijska korporacija (International Finance Corporation – IFC)
4. Multilateralna investicijsko-garancijska agencija (Multilateral Investment Guarantee Agency – MIGA)
5. Međunarodni centar za rješavanje investicijskih sporova (International Center for Settlement of Investment Disputes – ICSID).

Tijela Svjetske banke su: Skupština guvernera, Odbor izvršnih direktora i Vodstvo banke (predsjednik).

**Slika 2: Shematski prikaz organizacijske strukture Svjetske banke**



**Izvor: izradio autor prema podacima Svjetske banke**

Prema Maršić (2004.), Svjetska banka zastupala je dvije ključne reforme u Hrvatskoj:

- reformu radnog zakonodavstva kao opravdanost modela politike dereguliranja
- mirovinsku reformu kao primjer djelomične privatizacije prije uobičajenog dijela javnog sektora.

---

monetarna i fiskalna fleksibilnost, vanjska likvidnost, politički rizici, zaduženost javnog i privatnog sektora te zaduženost državnih tvrtki. 2 elementarna dugoročna rejtinga su: investicijski i špekulativni.

<sup>19</sup> <https://www.worldbank.org/en/who-we-are> (24. 02. 2023.)

## 6.2. Utjecaj međunarodnih financijskih institucija na reforme u Hrvatskoj

Uz punu potporu i poticaj Svjetske banke i MMF-a krajem 2001. godine započela je reforma radnog zakonodavstva čija su glavna pitanja bila: otkazni rok; utvrđivanje iznosa otpremnine; posebni uvjeti „kolektivnog otpuštanja“ i vremensko ograničenje ugovora o radu, osim u određenim iznimkama<sup>20</sup>. Presudnim korakom u fleksibilizaciji tržišta rada smatralo se poništavanje zakonodavnog određenja prema kojem je zapošljavanje na određeno vrijeme iznimka i mora imati opravdanje.

Index zakonske zaštite zaposlenja (Index of the Strictness of Employment Protection Legislation - EPL) Organizacije za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD) smatra se ključnim indikatorom koji procjenjuje propise o otpuštanju radnika koji su zaposleni na neodređeno i zapošljavanju novih radnika na određeno (privremeno).

Ovaj index sastoji se od 18 elemenata koji se nadalje mogu podijeliti u 3 glavna područja:

- a) zaštita zaposlenja stalnih radnika od pojedinačnih otkaza,
- b) reguliranje privremenih oblika zapošljavanja,
- c) posebni zahtjevi za kolektivne otkaze.

Hrvatski mirovinski sustav tijekom devedesetih godina razvija se prema sličnim principima kao i u drugim europskim državama. Osim negativnih demografskih trendova prisutni su i sistemski uzroci sve većih financijskih poteškoća te pitanje dugoročne održivosti mirovinskog sustava<sup>21</sup>. Vodeći demografski trendovi su opća tendencija starenja stanovništva i smanjenje stope prirodnog priraštaja, kao i sve veće stope iseljavanja. Broj aktivnih osiguranika sukcesivno opada, dok broj umirovljenika raste što postavlja pitanje održivosti cjelokupnog sustava. Prema Maršić (2004.), razlozi ovoj situaciji su višestruki:

- Hrvatska prima velik broj izbjeglica iz drugih republika bivše Jugoslavije koje su tamo ostvarile mirovinska prava, te ih u samostalnoj Hrvatskoj mogu zahtijevati
- Pravo na mirovinu imaju i osiguranici koji su ta prava ostvarili u bivšoj JNA<sup>22</sup>
- Ratni vojni invalidi i članovi obitelji branitelja poginulih u Domovinskom ratu
- Mirovinska prava političkih zatvorenika

---

<sup>20</sup> Odnosi se na sezonski rad i zamjenu trenutačno odsutnog radnika.

<sup>21</sup> U razdoblju od 1991. do 1994. stopa doprinosa za mirovinsko osiguranje iznosila je 22% bruto plaće, 1994. godine narasla je na 27,5%, te je od 1995. do 1997. iznosila 25,5%. U razdoblju od 1998. do srpnja 2000. iznosila je 21,5% (World Bank, 2003.: 34)

<sup>22</sup> Jugoslavenska narodna armija



### 6.3. Održivost mirovinskog sustava

Mirovinski sustav uz svoju primarnu funkciju, obavlja i neke dodatne zadaće: stariji zaposlenici koji se još nisu umirovili, jer nisu dosegli zakonski određenu starosnu dob za umirovljenje, prepustili su svoja radna mjesta mlađim osobama. Razlog se krije u prijetjećoj opasnosti od nezaposlenosti, (World Bank, 2000.:17). Udio doprinosa u ukupnim državnim prihodima 1994. godine bio je na razini od 97 %, a 2001. on pada na približno 60 %; cilj je bio ovo nadomjestiti transferima iz proračuna središnje države. U razdoblju od 1994. do 2000. porastao je udio transfera iz proračuna središnje države u mirovinski sustav od 1,1 % na 9 % BDP-a, (World Bank, 2003.:14). Tako su transferi postali jednim od najvažnijih uzroka deficita proračuna središnje države, kao što je bio slučaj i u drugim brojnim tranzicijskim zemljama.

Normalno funkcioniranje i dugoročna održivost mirovinskog sustava jedan su od ciljeva svake nacionalne ekonomije i čine ključan stup u njenom opstanku. Mirovinski sustav možemo definirati kao skup pravnih normi, financijskih i institucionalnih aranžmana koji služe za reguliranje rizika starosti, invalidnosti i gubitka hranitelja. Ovaj sustav se u pravilu sastoji od nekoliko podsustava definiranih s obzirom na kategorije osiguranika, način financiranja, upravljanje mirovinskim fondovima, raspodjelu mirovina i slično, (Puljiz, 2007.).

Neke od važnijih funkcija mirovinskog sustava su:

1. omogućavanje raspodjele potrošnje tijekom cijelog životnog vijeka, kako za pojedince tako i za njihove obitelji, a posebno u specifičnim situacijama kao npr. nakon razdoblja zaposlenosti, u slučaju invaliditeta ili gubitka hranitelja;
2. predstavlja oblik štednje, na individualnoj i na nacionalnoj osnovi;
3. omogućava vertikalnu redistribuciju dohotka od bogatijih prema siromašnijim kategorijama umirovljenika (solidarna komponenta unutar društva);
4. omogućava i horizontalnu redistribuciju dohotka u prilog onim umirovljenicima koji su u posebnoj životnoj situaciji (npr. umirovljenici s ovisnim članovima, hendikepiranim, ili s brojnim članovima obitelji).

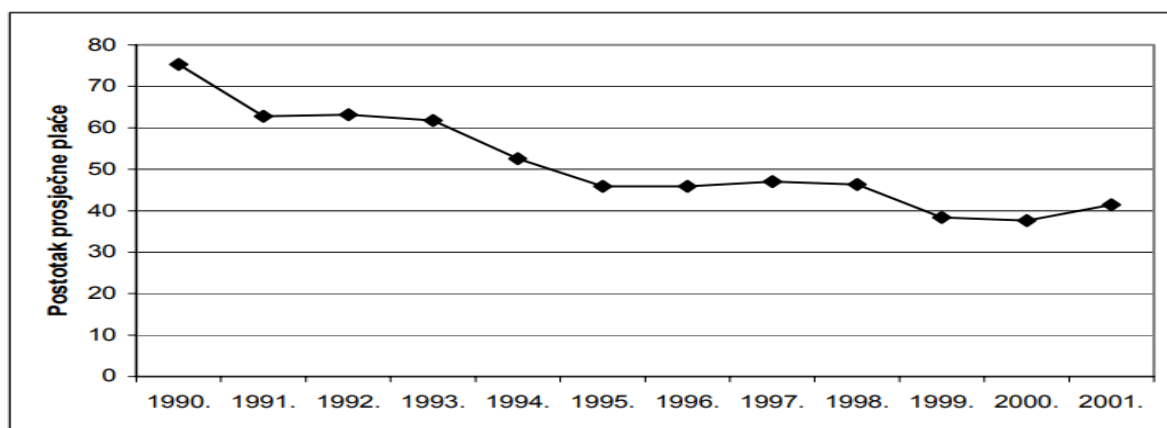
Prelaskom na tržišnu ekonomiju, u svim CEE zemljama započele su opsežne društvene i ekonomske promjene. Do izražaja dolazi i neodrživost postojećih mirovinskih sustava na dugi rok gdje su mirovine financirane i isplaćivane putem tzv. pay-as-you-go (PAYG) sustava temeljenog na Bismarckovom modelu<sup>23</sup> u kojem su se tekući izdaci za mirovine financirali iz tekućih mirovinskih doprinosa. Kod ovog

---

<sup>23</sup> Njemačka je bila prva zemlja s obaveznim socijalnim osiguranjem koje je još 1883. godine uveo kancelar Otto von Bismarck. Mirovine su bile financirane porezima i socijalnim davanjima. Drugi tip mirovinskog sustava socijalne sigurnosti

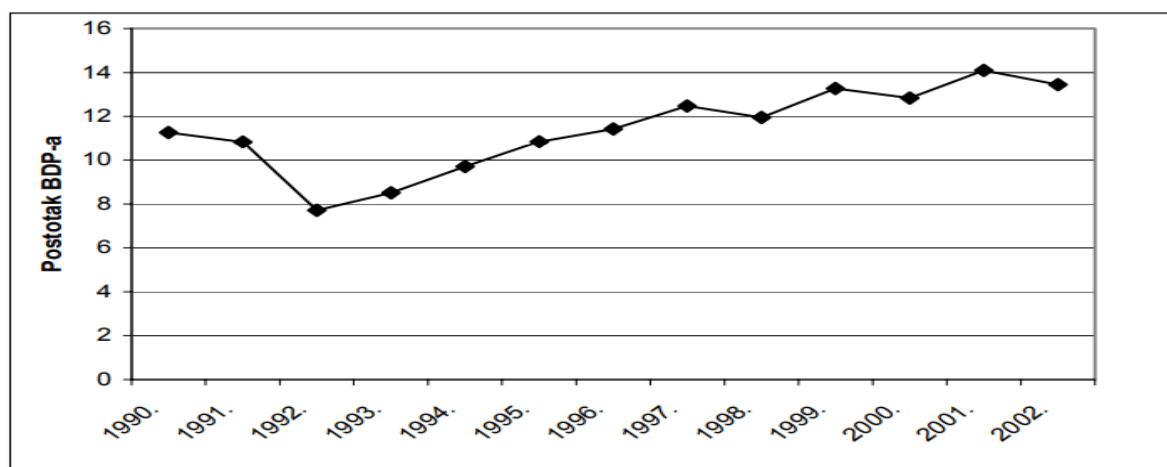
sustava najbitnija je tzv. međugeneracijska solidarnost koja je postavljena kao svojevrsan nužni preduvjet, dakle riječ je o redistribuciji od bogatijih prema siromašnijim kategorijama umirovljenika.

**Grafikon 4: Kretanje udjela prosječne mirovine u prosječnoj plaći u tranzicijskom periodu (1990.-2001.)**



Izvor: Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, 2004.

**Grafikon 5: Udio transfera iz proračuna središnje države u mirovinskom sustavu kao postotak BDP-a**



Izvor: Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, 2004.

Razina mirovina pala je neposredno nakon nastanka države, a kasnije se dodatno snizila zbog smanjivanja realne plaće – kao rezultat ratnih okolnosti – na koju su se indeksirale mirovine. 1998. godine čak 47 % umirovljenika primalo je mirovinu manju od 1 000 kuna, a osim toga otprilike 25 % osoba starijih od 60 godina nije ostvarivalo nikakva prava na socijalne povlastice. Sredinom

---

(tzv. Beveridgean sustav) karakterističan je za anglosaksonske zemlje i garantira mirovine samo do nivoa egzistencijalnog minimuma.

devedesetih godina, polovina je umirovljenika bila ozbiljno izložena opasnosti od siromaštva, (Bejaković, 1998.).

**Tablica 1: Mirovinski sustav temeljen na tri stupa prema modelu Svjetske banke**

	1. STUP - OBVEZNI	2. STUP - OBVEZNI	3. STUP - DOBROVOLJNI
CILJEVI	Redistribucija; osiguranje od siromaštva	Štednja i osiguranje; očuvanje životnog standarda	Štednja i osiguranje; dodatna zaštita životnog standarda
OBLIK	Temeljen na provjeri prihoda, garancija minimalne mirovine ili jedinstvena mirovina	Plan osobne štednje ili štednje putem zaposlenja	Plan privatne štednje ili štednje putem zaposlenja
FINANCIRANJE	Sustav tekuće raspodjele (PAYG), financiran kroz porezna davanja	Individualno potpuno financiranje putem doprinosa, kapitalizirana štednja	Individualno potpuno financiranje putem doprinosa, kapitalizirana štednja
ORGANIZACIJA	Javno upravljanje	Privatno upravljanje	Privatno upravljanje

**Izvor: izradio autor prema Muller (1999.)**

Nakon makroekonomske stabilizacije 1993., u '94. i '95. trebala je uslijediti druga faza stabilizacije (reforma zakonodavstva i uprave) i treća faza (reforma sustava socijalne zaštite). Zbog ratnih zbivanja i alokacije nužnih resursa u obrambene svrhe, strukturne reforme su odgođene. Svjetska banka je sredinom devedesetih vodila međunarodnu kampanju za privatizaciju mirovinskog sustava, koji prihvaća i hrvatska vlada, (World Bank, 1994.). U to doba, Hrvatska ovisi samo o pomoći međunarodnih financijskih institucija, s obzirom da nema pristup međunarodnom financijskom tržištu. 1996. Vlada je prihvatila koncept mirovinske reforme, a već sljedeće godine to je trebalo zaživjeti u praksi. Zastupnici reforme navodili su niz argumenata za sistemsku promjenu mirovinskog sustava:

- Nemogućnost postojećeg sustava da na adekvatan način odgovori na demografske izazove
- Povećanje štednje
- Jačanje otpornosti novih mirovinskih fondova na jake političke pritiske
- Povećanje poticaja za dulji ostanak u svijetu rada zbog izravne povezanosti doprinosa i visine mirovine
- Doprinosa izgradnji i razvoju domaćeg tržišta kapitala, (Maršić, 2004.)

Argumenti za reformu su bili upitni jer se navodilo da se postojeće financijske teškoće mirovinskog sustava mogu riješiti većim stupnjem gospodarskog rasta, većim sredstvima i boljom alokacijom koja će i u budućnosti omogućiti financijsku održivost mirovinskog sustava. Pitanje održivosti mirovinskog sustava temeljenog na tekućim doprinosima nužno je povezati s pitanjem političke potpore.

Svjetska banka bila je inicijator aktivnosti vezanih uz formuliranje reforme, sugerirala je najvažnija obilježja reforme, financirala kasnija istraživanja, organizirala tehničku pomoć i unutar Zajma za prilagođavanje odobrila 2001. godine financiranje dijela tranzicijskog troška sa starog u novi sustav, (Maršić, 2004.). Bez Svjetske banke teško da bi došlo do reforme mirovinskog sustava, bar ne u ovim razmjerima i u ovom intenzitetu.

Hrvatsko tranzicijsko iskustvo može poslužiti kao odličan primjer kako prevladati duboko ukorijenjene pojedinačne interese. Reforme koje su inače teško objašnjive narodu zbog svoje rigoroznosti ili težine mogu se opravdati zahtjevima međunarodnih institucija i tako pomoću dovoljne političke vjerodostojnosti one postaju lakše ostvarive i objašnjive širokim masama.

## **7. STRUKTURNE REFORME I LIBERALIZACIJA**

Nakon društvenih transformacija 1990-ih godina, zemlje Srednje i Istočne Europe (CEE) započinju s nizom reformi koje su usmjerene na ključne društvene procese:

- makroekonomsku stabilizaciju
- liberalizaciju
- restrukturiranje i privatizaciju, uz nužne pravne i institucionalne reforme nacionalnih ekonomija.

Najveći napredak ostvaren je provođenjem reformi vlasničkih struktura i sustava mirovinskog osiguranja. Skoro sve ekonomije CEE regije karakterizira visoka razina pravne i političke nesigurnosti, ograničen institucionalni razvoj i informacijska asimetrija<sup>24</sup>, (Buterin et al., 2018.).

Financijski sustavi CEE zemalja prije tranzicije postojali su isključivo u krutoj formi kreditno-distributivnog sustava financiranja uz veliku ulogu bankovnog aparata. S takvom strukturom nije bilo moguće razviti druge oblike distribucije kapitala. Većina financijskih sustava CEE zemalja prije 90-ih bazirala se na jednoj instituciji, tzv. monobanci koja je bila zadužena i za komercijalni i za monetarni segment poslovanja. U razdoblju od 1989. do 1992. godine dolazi do restrukturiranja monobankovnog

---

<sup>24</sup> Označava situaciju u kojoj jedna strana prilikom kupoprodaje, bilo da se radi o kupcu ili o prodavatelju, posjeduje bolje ili više informacija od druge. Ovime jedna strana smanjuje drugoj ekonomsku efikasnost te dovodi u pitanje etičnost same transakcije.

sustava, on se „raslojava“ na komercijalno i centralno bankarstvo u državnom vlasništvu. Sljedećih godina, bankovno tržište potresaju jake bankarske krize. Nekoliko je razloga za to: veliki udio „loših“ kredita, netržišni način poslovanja, politički pritisci te niski računovodstveno-revizorski standardi uz neadekvatan nadzor. Temeljni razlog različitom ekonomskom razvoju leži u različitoj razvijenosti ekonomskih i političkih institucija. Prema Acemoglu (2005.), pogrešno definirane makroekonomske politike koje sadrže visoke stope inflacije, proračunske deficite, nerealne tečajeve, makroekonomske nestabilnosti i niske stope rasta simptomi su nerazvijenog institucionalnog okvira države. Privatizacija u tranzicijskim ekonomijama ocijenjena je kao nužan element za podizanje efikasnosti. Međutim, privatizacija kao takva može donijeti zadovoljavajuće rezultate samo kada djeluje u interakciji s ostalim reformama, a pogotovo s onima koje se vezuju uz uspostavljanje adekvatnog institucijskog okvira. Iskustva brojnih tranzicijskih zemalja pokazuju nam da revolucionarne promjene na političkom polju automatski ne vode nužno i do efikasnih sustava vlasništva.

U brojnim radovima (Vittas, 2000.; Orszag, Stiglitz, 2001.; Hryckiewicz, 2009.) dokazana je pozitivna korelacija između mirovinske reforme i razvoja financijskog sustava, a posebice tržišta kapitala. Kvalitetno dirigitirana državna politika upravljanja javnim dugom može pozitivno djelovati na razvoj financijskih tržišta, uz postizanje najnižeg troška financiranja i preuzimanje razboritog rizika. S obzirom na nerazvijenost domaćih tržišta u CEE zemljama, ponajviše u smislu broja i vrste instrumenata dostupnih za ulaganje, institucijski investitori primarno su bili usmjereni na investicije koje su inicirane od strane države, (Hryckiewicz, 2009.). U tom kontekstu, jako je važno poticati razvoj financijske pismenosti opće populacije kako bi došlo do napretka u procesima jačanja tržišta kapitala i institucijske štednje. U zemljama CEE-a razumijevanje problematike i mogućnosti ulaganja na financijskim tržištima iznimno je slabo. Financijska edukacija trebala bi biti usmjerena ka promociji razumijevanja nepovoljnih kretanja općih uvjeta umirovljenja, te ka potrebi za dugoročnom štednjom i za razvojem investicijskih proizvoda, (OECD, 2008.). Porezne olakšice odličan su ekonomski alat koji može olakšati mobilizaciju štednje stanovništva. Pomoću ovog pokretačkog mehanizma stimulira se interes za raznorazne opcije ulaganja te se uravnotežuju bankovno orijentirani financijski sustavi.

Razinu liberalizacije mjerimo indexom liberalizacije, a on se izračunava posebnom metodologijom. Za svaku godinu i za svaku pojedinačnu zemlju uzimaju se tri komponente od kojih svaka nosi određeni težinski faktor koji varira od 0,0 do 0,9; prema Vojnić (1996.), ove tri komponente su:

- liberalizacija internih cijena i konkurencije
- liberalizacija vanjskog tržišta i konvertibilnost
- liberalizacija na području vlasništva tj. postignuća u tranziciji vlasništva u smjeru privatizacije

Na osnovu ovih mjerenja, sve tranzicijske zemlje se klasificiraju u pet skupina<sup>25</sup>. Gledajući ovaj index, Hrvatska se nalazi na prvom mjestu među zemljama koje je zahvatio rat. Što se tiče kumulativnog indexa liberalizacije, Hrvatska je jako blizu zemljama sa najboljim rezultatima (Slovenija, Poljska, Mađarska). Češka i Slovačka su imale dobre rezultate na području privatizacije, ali su bile relativno lošije po pitanju eksterne i interne liberalizacije; dok je Hrvatska imala suprotne rezultate. Međutim, ključna razlika između Hrvatske i ostalih CEE zemalja bio je manjak razvoja i pad BDP-a.

Razvoj strukturnih reformi uz paralelni razvoj institucijskog okvira djelovali su na podizanje kvalitete investicijske klime u tranzicijskim zemljama. Ove dvije stavke javljaju se kao preduvjet za provedbu daljnjih razvojnih politika u društvu. Razumijevanje institucijskog okvira potaknit će razvoj poslovnog okruženja te uvjete za gospodarski rast.

### **7.1. Korupcija kao glavna prepreka strukturnim reformama**

Korupcija se javlja kao nuspojava prilikom tranzicije i nije uvijek isključivo ekonomski fenomen. U društvu se manifestira na razne načine (od namještanja izbornih rezultata, trgovanja glasovima unutar zakonodavnih i drugih tijela, podmićivanja sudskih djelatnika i javnih službenika, ali i u drugim sferama). Ključan problem s korupcijom, ako gledamo iz ekonomske perspektive, je što smanjuje kredibilitet države i državnih institucija za obavljanje određenih funkcija (najbitnija uloga države je da korigira eventualne distorzije tržišta i nepravilnosti koje mogu dovesti do društvenih nepravdi, da pruža svoje usluge građanima na kvalitetan način i da ima redistributivne ciljeve u vidu transfera i drugih alata). Očigledno je da distorzije u ekonomskim politikama i slabe državne institucije osiguravaju plodno tlo za koruptivne djelatnosti.

---

<sup>25</sup> Posebnu, šestu skupinu čine još dvije zemlje: Kina i Vijetnam; one unatoč solidnoj stabilizaciji i razvoju, a uključujući i liberalizaciju, ne pripadaju ostalim tranzicijskim zemljama zbog svojih radikalnih reformi u ekonomijama bez pluralizacije i tranzicije vlasti unutar političkih struktura.

## 8. RAZVOJ TRŽIŠTA KAPITALA I INSTITUCIONALNIH INVESTITORA U CEE ZEMLJAMA

Uz prethodno razvijena tržišta zapadne Europe, Sjedinjenih Država i Japana, posljednjih dvadesetak godina porasla je važnost i tzv. tranzicijskih tržišta (eng. Emerging markets<sup>26</sup>) koje karakterizira tranzicija gospodarstava iz centralno-planskog sustava u tržišni. Prema istraživanju MMF-a iz 2000. godine, CEE zemlje pripadaju grupaciji od 29 tranzicijskih zemalja<sup>27</sup> koje se još uvijek nalaze u ranoj fazi razvoja tržišta te koje imaju iznimno kvalitetnu investicijsku klimu. Prema klasifikaciji IFC-a<sup>28</sup> i S&P-a<sup>29</sup>, jedna podskupina tranzicijskih zemalja pod imenom granična tržišta (eng. Frontier markets<sup>30</sup>) ima karakteristike manje razvijenih financijskih tržišta sa nižim stopama likvidnosti, kapitalizacije i sa slabije razvijenom infrastrukturom.

Nakon sveobuhvatnih društveno-ekonomskih transformacija 90-ih godina, CEE zemlje započele su s nizom reformi koje su bile direktno usmjerene na makroekonomsku stabilizaciju, privatizaciju, restrukturiranje i ekonomsku liberalizaciju te na niz pravnih i institucionalnih reformi. Daleko najveći utjecaj na formiranje funkcionalnih financijskih tržišta i institucija CEE zemalja imale su reforme sustava mirovinskog osiguranja i vlasničkih struktura.

Financijska tržišta CEE zemalja prošla su dug put od samog stvaranja tržišta do današnje faze razvoja. Riječ je o tržištima koja po svojoj strukturi, efikasnosti i kompleksnosti postaju sve sličnija razvijenim kapitalističkim tržištima zapada. Procesi privatizacije i mirovinske reforme potaknuli su razvoj institucionalnih investitora koji su razvili institucionalnu potražnju i daljnji razvoj tržišta kapitala u CEE zemljama. Usprkos tome, tržišta kapitala tranzicijskih zemalja i dalje se smatraju nedovoljno razvijenim, a po određenim pokazateljima kao što je udio u aktivni nalaze se daleko iza sofisticiranih tržišta kapitala razvijenih zemalja.

---

<sup>26</sup> Ovaj termin usvojen je još davne 1981. na prijedlog ekonomista Antoine W. Van Agtmaela iz Međunarodne financijske organizacije (eng. International Finance Corporation – IFC) i danas se koristi ne samo za zemlje koje karakterizira proces transformacije vlasništva već i za one obilježene drugačijim ostacima prošlosti (post-kolonijalne zemlje, post-diktatorske ekonomije ili nisko razvijene ekonomije). U najširem smislu, tranzicijske ekonomije su (uz europske tranzicijske zemlje) još i CIS zemlje (eng. Commonwealth of Independent States) bivšeg SSSR-a, zemlje jugoistočne Azije, dio tržišta Afrike i Latinske Amerike te posebna skupina zemalja naziva BRIC (Brazil, Rusija, Indija i Kina).

<sup>27</sup> Ovoj skupini zemalja pripadaju CEE zemlje (Albanija, Bugarska, Hrvatska, Češka, Sjeverna Makedonija, Mađarska, Poljska, Rumunjska, Slovačka, Slovenija), baltičke zemlje (Estonija, Latvija, Litva), CIS zemlje (Armenija, Azerbejdžan, Bjelorusija, Gruzija, Kazahstan, Kirgistan, Moldovija, Rusija, Tađikistan, Turkmenistan, Ukrajina, Uzbekistan) te 4 azijske zemlje (Kina i tri zemlje Indokine – Kambodža, Laos, Vijetnam). Svjetska banka je 2002. tranzicijskim zemljama pridružila Srbiju, BiH i Crnu Goru, a 2009. dodano je i Kosovo.

<sup>28</sup> Eng. International Finance Corporation – Međunarodna financijska korporacija

<sup>29</sup> Eng. Standard & Poor's – agencija za kreditni rejting

<sup>30</sup> Ovaj termin je u upotrebi od 1992. godine kada je IFC započeo s objavljivanjem podataka o manjim, tranzicijskim tržištima u svojoj bazi EMDB (eng. Emerging Markets Database). Od 2007. S&P objavljuje indekse za granična tržišta.

OECD klasificira institucionalne investitore u 4 elementarne skupine:

- mirovinski fondovi
- osiguravajuća društva
- investicijski fondovi
- ostali institucionalni investitori

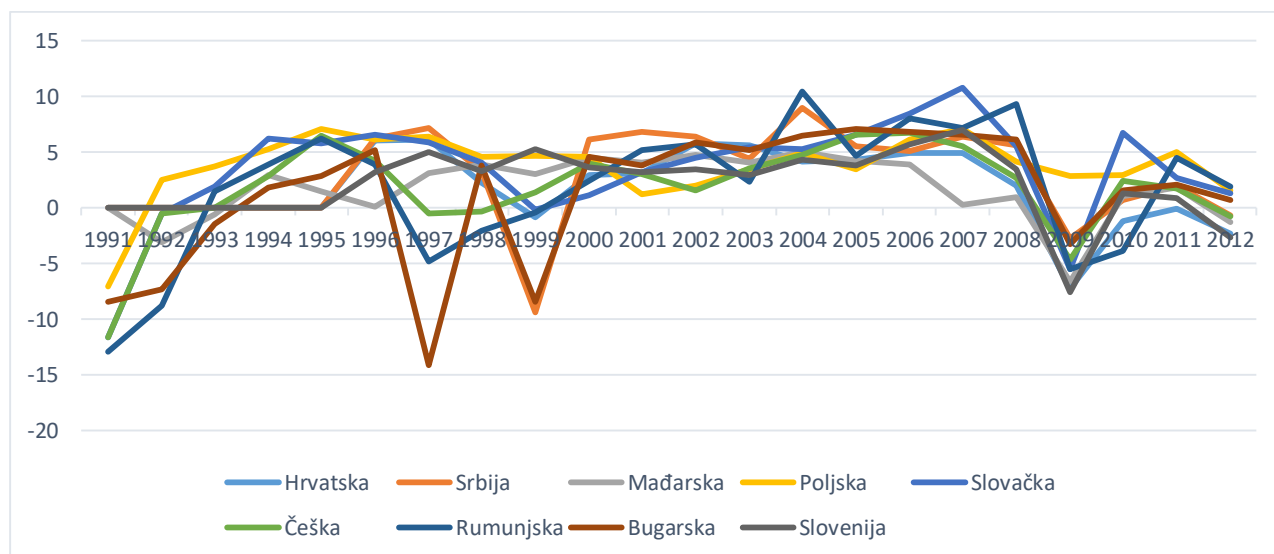
Uloga institucionalnih investitora na financijskim tržištima je da budu pokretači inicijativa. Pritom svaki od njih ima različite preferencije i snagu te različit afinitet prema riziku. Prve dvije skupine investitora nazivamo ugovornim štednim institucijama. Njihova karakteristika je da prikupljaju sredstva na ugovornoj osnovi u redovnim vremenskim intervalima i ta sredstva dalje ulažu u vrijednosne papire. S druge strane, investicijski fondovi prikupljaju sredstva prodajom financijskim instrumenata te ih dalje ulažu na financijskim tržištima. Među institucionalne investitore ubrajamo: poslovne banke, zaklade, sindikalne fondove, investicijske banke, financijske kompanije i sve druge financijske institucije čiji je „core business“ upravljanje tuđom imovinom investirajući na financijskim tržištima.

Istraživanje provedeno od strane Masuch, Moshammer i Pierluigi (2017.) dokazuje da je institucijski razvoj ključna determinanta dugoročnog ekonomskog razvoja u europskim zemljama. Iako se privatizacija smatra esencijalnim elementom rasta ekonomske efikasnosti, ona sama po sebi ne može polučiti željene rezultate. Tek u sinergiji sa ostalim reformama, a prvenstveno s kvalitetno postavljenim institucijskim okvirom, privatizacija može rezultirati ekonomskim napretkom.

Bassanini, Scarpetta i Hermings (2001.) empirijski su dokazali da razlika u kvaliteti institucija znatno utječe na gospodarske razlike i da se negativan utjecaj institucija reflektira na cjelokupan gospodarski rast.



**Grafikon 6: Godišnja stopa rasta BDP-a za odabrane tranzicijske zemlje u razdoblju od 1991. do 2012. (u %)**



Izvor: izradio autor prema podacima World Development Indicators za razdoblje 1991.-2012.

## 9. INFLACIJA I POČETNI UVJETI

Različite institucije i pojedinci su tokom godina pokušavali provesti adekvatnu analizu uspješnosti tranzicije, ali se analiza Svjetske Banke smatra najcjelovitijom i u potpunosti sveobuhvatnom. Osnovni zaključci ove analize su:

- Tranzicija iz planske privrede u tržišnu pokazala je izražen trend deindustrijalizacije i veliku ekspanziju uslužnog sektora. Ovaj sektor u komandnom tipu privrede bio je prolazan, gotovo i beznačajan. U novim društvenim okolnostima uslužni sektor je glavni ekonomski pokretač gdje se stvara najveća dodana vrijednost. Radi se o sektoru koji zapošljava mahom visokoobrazovani kadar; bilo da se radi o telekomunikacijama, , energiji, bankarstvu ili nekoj drugoj industriji.
- Ključna reforma na samom početku je bila liberalizacija cijena što je značilo otvaranje domaćih tržišta prema međunarodnim tokovima te poticanje integracije zemalja bivšeg istočnog bloka u svjetsku, globaliziranu ekonomiju. Iz današnje perspektive, vidljivo je da su ove zemlje visoko globalizirane u ekonomskom i političkom smislu.
- Konkurencija kao ključni pokretač kapitalističkog napretka bila je razvijenija u zemljama koje je zahvatilo peto proširenje EU (ekonomije sa velikom stopom konvergencije prema razvijenim tržišnim ekonomijama), dok su se u zemljama bivšeg SSSR-a ti isti procesi tekli znatno sporije.

- Rast stopa produktivnosti i povećani državni transferi ranjivim društvenim skupinama, uvećani rastućim fiskalnim prihodima u različitim intervalima od 1998. do 2006., izveli su osminu (50 od ukupno 400 milijuna ljudi) iz zone ekstremnog siromaštva<sup>31</sup>, samo ova činjenica je dovoljno indikativna u kontekstu uspjeha ekonomske tranzicije.
- Sve tranzicijske zemlje središnje Europe su od početaka bile orijentirane na uključivanje u euro-atlantske integracijske procese i priključivanje EU, a tome je težila i Hrvatska. Ovome je doprinijelo saznanje da se dugoročno održiv napredak u miru teško može ostvariti bez širih integracija, posebno ako govorimo o malim ekonomijama poput naše.
- Skoro sve zemlje CEE regije suočavaju se sa trendom starenja stanovništva što će uzrokovati brzo smanjenje radno sposobnog stanovništva (15-64 godina) u ukupnom broju stanovnika, taj trend se od 2015. godine sve više ubrzava. Ovo nije specifičnost samo ovih zemalja, skoro u čitavoj Europi situacija je slična.
- Posljednja globalna ekonomska kriza (2008.) povećala je stope nezaposlenosti, smanjila direktne strane investicije (FDI), ali i investicije u društvu općenito, poremetila je bilancu izvoza i uvoza, što je prouzročilo izrazito nepovoljnu robnu strukturu izvoza.

#### **Inflacija u tranzicijskim ekonomijama i u Hrvatskoj:**

- **Liberalizacija cijena** – podrazumijeva prelazak s kontroliranih i/ili subvencioniranih cijena od strane države na tržišno dirigitane cijene. Ovaj prijelaz u početku može dovesti do naglog povećanja cijena dok dolazi do prilagođavanja izrazito dinamičnom procesu između ponude i potražnje. Ovo je poznato kao inflacija „šok terapijom“.
- **Makroekonomska stabilizacija** – ekstremno visoke stope inflacije mogu narušiti ekonomsku stabilnost, umanjiti vrijednost štednje koju rezidenti određene zemlje drže u bankama te spriječiti daljnje investicije. Kao rezultat toga, stabilizacija i smanjenje inflacije u fokusu je politike za ekonomije u tranziciji.
- **Valutna reforma** - tranzicijska gospodarstva najčešće prolaze kroz valutne reforme, poput uvođenja nove nacionalne valute ili napuštanja režima fiksnog tečaja iz planskog razdoblja. Ove reforme imaju za cilj uspostaviti stabilan monetarni sustav i smanjenje inflatornih pritisaka na gospodarstvo. Raspadom monetarne unije sa Jugoslavijom, Hrvatska 1991. uvodi vlastitu valutu – hrvatski dinar, koji je 1994. zamijenjen hrvatskom kunom. Proces uspostave nove valute i monetarnog sustava uključivao je upravljanje inflatornim pritiscima.

---

<sup>31</sup> U ovu grupu je uključen sloj stanovništva čiji je dohodak manji od 2,15 \$ na dan prema paritetu kupovne moći. Dok je 98./99. gotovo jedna od pet osoba ( tj. 85 milijuna ) živjelo u siromaštvu, a u razdolju 2005./06. „samo“ je jedna od dvanaest ( tj. 35 milijuna ) živjelo u siromaštvu.

- **Strukturne prilagodbe** – potrebne su za usklađivanje sa tržišnim načelima. Uključuju transformaciju državnih poduzeća, liberalizaciju trgovine i provedbu tržišno orijentiranih politika. Ove strukturne reforme mogu utjecati na inflaciju, bilo direktno bilo indirektno; jer utječu na raspodjelu proizvodnih resursa i na stope zaposlenosti.
- **Monetarna suverenost** - razvoj djelotvornog okvira monetarne politike ključan je aspekt upravljanja inflacijom. Uspostava neovisne centralne banke s jasnim mandatom za održavanje stabilnosti cijena može pomoći u kontroli inflatornih pritisaka i izgraditi povjerenja u sustav. Hrvatska Nacionalna Banka osnovana je 1990. godine kao centralna banka RH. Upravljanje inflacijom postalo je njen ključni cilj. Provela je različite mjere monetarne politike kako bi stabilizirala cijene i obuzdala visoku inflaciju - kontrola ponude novca, prilagođavanje kamatnih stopa i upravljanje deviznim rezervama. U početku je hrvatski dinar bio vezan za njemačku marku kako bi se održala monetarna stabilnost. Međutim, zbog gospodarskih izazova i vanjskih pritisaka, Hrvatska je na kraju prešla na fleksibilniji tečajni režim, čime je kuni omogućeno slobodno kretanje. Oscilacije u kretanjima tečaja utjecale su na dinamiku inflacije u ovom razdoblju.
- **Inflacijska očekivanja** - dugotrajno razdoblje visoke inflacije može dovesti do uvjerenja da će cijene i u budućnosti rasti eksponencijalno, što može potaknuti spirale plaća i cijena. Uloga središnje banke je da pomogne u oblikovanju inflacijskih očekivanja te da uvede stabilnost u sustav pomoću financijskih operacija na otvorenom tržištu i čuvanjem deviznih/zlatnih rezervi.
- **Socioekonomski učinci** - inflacija ima značajne društvene i distributivne učinke. Utječe na preraspodjelu dohotka, povećava troškove života za najranjivije skupine i utječe na programe socijalne skrbi. Upravljanje inflacijom na način koji minimizira negativne učinke na ranjive segmente društva od esencijalne je važnosti.
- **Politička i gospodarska nestabilnost** - tranzicijsko razdoblje u RH bilo je obilježeno oružanim sukobima i političkom nestabilnošću dok se zemlja borila za svoju neovisnost. Te okolnosti unijele su dosta poremećaja i neizvjesnosti u gospodarstvo, što je posljedično utjecalo i na inflaciju. Stope inflacije skočile su do nekoliko stotina posto u prvim godinama tranzicije (1993. inflacija je u Hrvatskoj iznosila rekordnih 1500 %)

Početni uvjeti odigrali su ključnu ulogu u oblikovanju ishoda tranzicije u Hrvatskoj i drugim CEE zemljama. Ti se uvjeti odnose na početnu točku tranzicije, uključujući ekonomske, društvene i institucionalne okolnosti koje su bile prisutne. Neki od ključnih aspekata početnih uvjeta su:

- **Ekonomska struktura** - početna struktura gospodarstva (sektorski sastav i dominacija državnih poduzeća) značajno je utjecala na tijek tranzicije. Zemlje s diverzificiranijim gospodarstvom i

višim stupnjem aktivnosti privatnog sektora imale su relativno lakši prijelaz u usporedbi s onima koje se uvelike oslanjaju na industrije s pretežno državnim vlasništvom.

- **Institucionalni okvir** - snaga pravnog okvira, zaštita vlasničkih prava pojedinca, provedba i poštovanje ugovora te vladavina prava mogu utjecati na povjerenje ulagača, poduzetništvo i ukupni uspjeh tržišno orijentiranih reformi.
- **Ljudski kapital** – razina ove vrste kapitala (obrazovanje i vještine radne snage) ključni je početni uvjet. Više razine obrazovanja i vještina olakšavaju prilagodbu tržišno orijentiranim sustavima, podržavaju rast produktivnosti i povećavaju konkurentnost gospodarstva.
- **Infrastruktura** - kvaliteta i dostupnost infrastrukture, kao što su: prijevoz, komunikacijske mreže i komunalije, uvelike utječu na proces same tranzicije. Dobro razvijena infrastruktura podržava poslovne aktivnosti, olakšava trgovinu i privlači investitore. Ovo je posebno bitno u kontekstu dugoročne održivosti turističke djelatnosti u Hrvatskoj.
- **Društveni uvjeti** - socioekonomski čimbenici, uključujući raspodjelu dohotka, stope siromaštva i mreže socijalne sigurnosti, utječu na društvenu dinamiku tranzicije. Velike socijalne razlike mogu predstavljati izazove i zahtijevati pozornost kako bi se osigurao uključiv rast i društvena stabilnost.
- **Međunarodno ekonomsko okruženje** - vanjski čimbenici također utječu na tranzicijski proces. Čimbenici kao što su uvjeti na globalnom tržištu, pristup međunarodnim financijskim sustavima i geopolitička situacija mogu utjecati na mogućnosti i izazove s kojima se suočava gospodarstvo u tranziciji.
- **Politička stabilnost** - razina političke stabilnosti i društvenog konsenzusa na početku tranzicije može utjecati na tempo i uspjeh reformi. Politička predanost tržišno orijentiranim politikama, izgradnja konsenzusa među različitim dionicima i glatka politička tranzicija doprinose stabilnosti potrebnoj za uspješnu ekonomsku tranziciju.

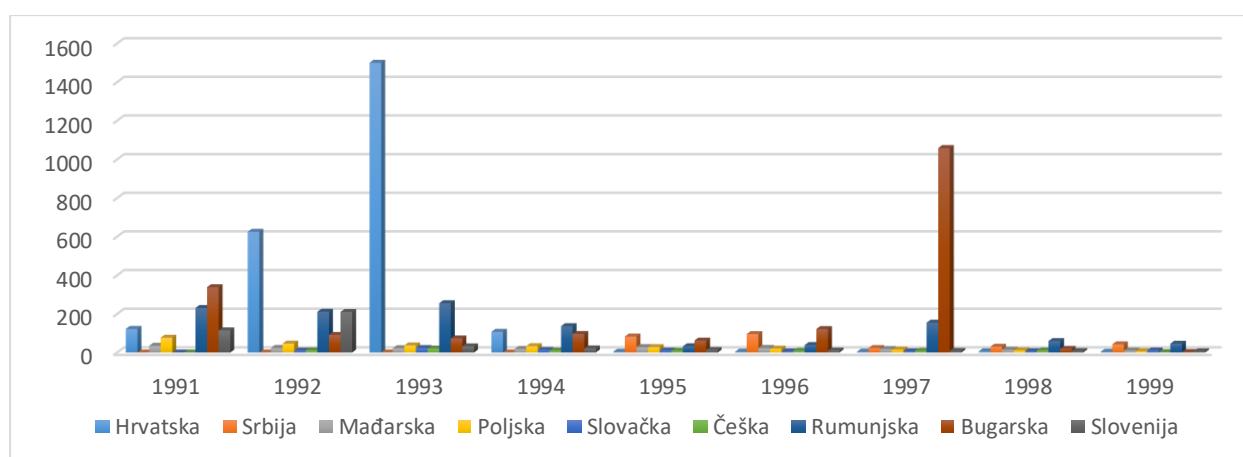
Teško je vjerojatno da će ikad više doći do ekonomskog eksperimenta tolikih razmjera kao što je to bio tranzicijski proces<sup>32</sup> u Europi. 25 ekonomija svijeta radikalno je i preko noći promjenilo svoje ekonomske politike. Konsenzus ekonomskih analitičara je bio da će u početku doći do pada outputa zbog očitih razloga – neorganizacije novonastalog sustava. Nakon toga je predviđena stabilizacija u cijenama i smirivanje stopa inflacije (čije je „divljanje“ u početnim godinama vidljivo u grafikonima u nastavku). Nakon makroekonomske stabilizacije i institucionalnog restrukturiranja predviđen je ekonomski rast.

---

<sup>32</sup> Nešto najbližije ovom, u vidu stupnja radikalnosti promjena i obujma populacije koji je pogođen time, viđeno je jedino u Kini i Indiji (kada bi provincije ili savezne države smatrali ekvivalentnim europskim državama). Međutim, bitna razlika je što su u ovom slučaju reforme provedene pod nadzorom jedne nacionalne politike koja time dirigira.

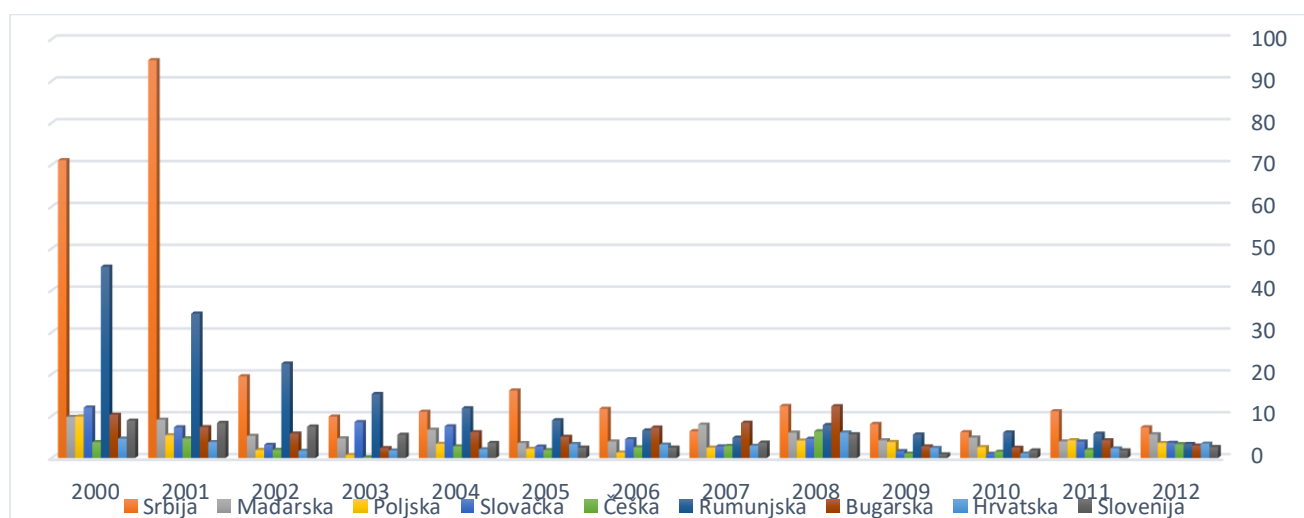
Početni uvjeti imaju jako značajnu ulogu u tranzicijskom procesu. Empirijski je dokazano da je ekonomski rast, među ostalim, uvjetovan i geografskom pozicijom. Dakle, što idemo istočnije, to je i gospodarska aktivnost u tranzicijskom i post-tranzicijskom periodu bila lošija. Ulogu i utjecaj početnih uvjeta prethodno su empirijski ispitali: De Melo, Denizer, Gelb i Tenev (1997.); Berg, Borensztein, Sahay i Zettelmeyer (1999.); Havrylyshyn i van Rooden (2003.) kao i brojni drugi autori. Svi su oni došli do sličnog zaključka – početni uvjeti imaju iznimno jak utjecaj prvih godinu, dvije tranzicije; ali s vremenom znatno oslabe. Koeficijent kojim se označava index početnih uvjeta gotovo je uvijek statistički beznačajan.

**Grafikon 7: Godišnja stopa inflacije u odabranim tranzicijskim zemljama u razdoblju od 1991. do 1999. (u %)**



Izvor: izradio autor prema podacima World Development Indicators 1991.-1999.

**Grafikon 8: Godišnja stopa inflacije u odabranim tranzicijskim zemljama u razdoblju od 2000. do 2012. (u %)**

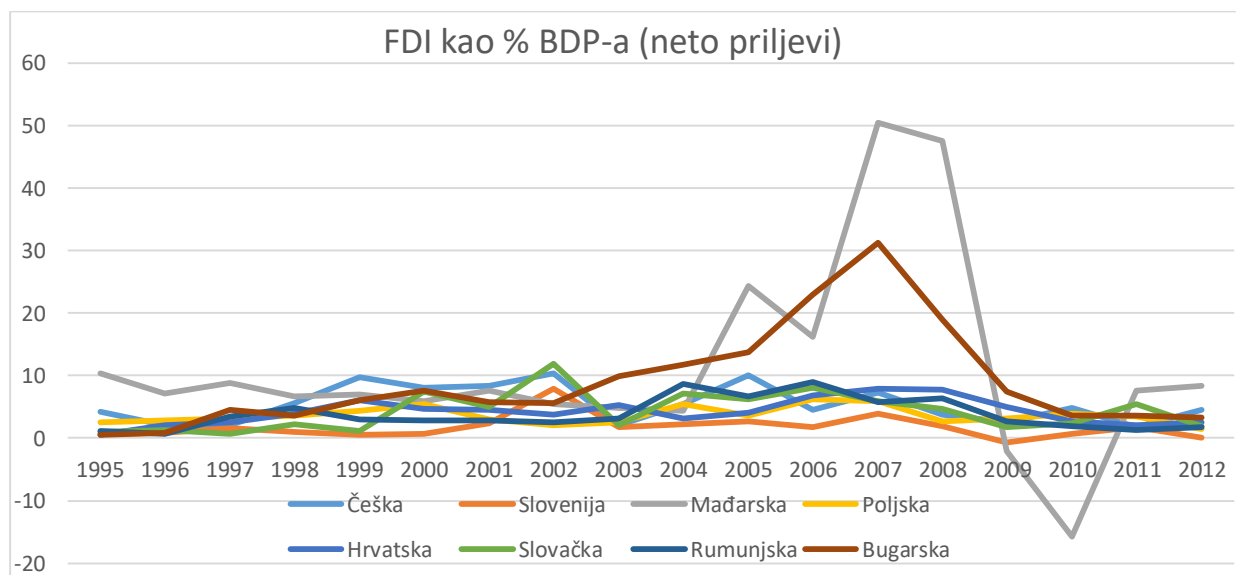


Izvor: izradio autor prema podacima World Development Indicators 2000.-2012.

## 9.1. FDI U TRANZICIJSKIM ZEMLJAMA

Izravna strana ulaganja (Foreign direct investments) predstavljaju kupnju imovine u drugoj zemlji odnosno riječ je o ulaganjima u obliku kontrolnog vlasništva u poduzeća, nekretnine ili proizvodna sredstva kao što su npr. tvornice. Utjecaj izravnih direktnih ulaganja na zemlju domaćina najvidljiviji je u porastu izvoza roba i usluga. Determinante FDI-ja u CEE zemljama vezuju se najviše uz makroekonomski učinak i stabilnost, mjereno rastom BDP-a i visokom fiskalnom ravnotežom. Također, ne smije se zanemariti utjecaj ekonomskih reformi, konkretno liberalizacije međunarodne trgovine koja je uvelike podigla razinu FDI-ja, (Garibaldi et al., 2002.). Navedeni autor u svom empirijskom istraživanju koristi trade reform index kao mjeru liberalizacije trgovine. Također, potvrđena je pozitivna korelacija između bogatstva prirodnim resursima zemlje domaćina i investicija koje se planiraju uložiti u promatranu zemlju. Privatizacija je također odigrala svoju ulogu. Postoje dva osnovna načina na koja priljevi izravnih stranih ulaganja mogu utjecati na povećanje izvoza: izravno – kroz izvoz multinacionalnih podružnica ili neizravno – utječući na tvrtke u domaćem vlasništvu na raznorazne načine kao što je unaprijeđenje znanja ili poboljšavanje pristupa svjetskim tržištima, a time i povećanjem ukupne međunarodne konkurentnosti gospodarstva. Količina indirektnih učinaka FDI na izvoz uvelike ovisi o tehnologiji i ljudskom kapitalu, ali također i o intenzitetu konkurencije na domaćem tržištu.

**Grafikon 9: Izravne strane investicije (kao % BDP-a) – izraženo u neto priljevima**



Izvor: izradio autor prema podacima World Development Indicators 1995. – 2012.

**Tablica 2: Tranzicijske zemlje – povijesni i geografski kontekst**

	<b>Prva godina komunizma</b>	<b>Tranzicijska godina</b>	<b>Initial Conditions Index<sup>33</sup></b>	<b>Udaljenost od Bruxellesa (km)<sup>34</sup></b>	<b>Ethnic Fractionalization Index<sup>35</sup></b>
<b>Bugarska</b>	1947.	1991.	2.1	1698	0.26
<b>Hrvatska</b>	1945.	1990.	2.5	1024	0.37
<b>Češka</b>	1948.	1991.	3.5	718	0.11
<b>Mađarska</b>	1948.	1990.	3.3	1129	0.17
<b>Sjeverna Makedonija</b>	1945.	1990.	2.5	1632	0.57
<b>Poljska</b>	1948.	1990.	1.9	1160	0.04
<b>Rumunjska</b>	1948.	1991.	1.7	1770	0.2
<b>Slovačka</b>	1948.	1991.	2.9	971	0.25
<b>Slovenija</b>	1945.	1990.	3.2	916	0.17
<b>Albanija</b>	1945.	1991.	2.1	1588	0.46

**Izvor: izradio autor prema Fischer & Sahay (2004.)**

<sup>33</sup> Veća vrijednost index-a implicira povoljnije početne uvjete. Ovaj index razvila je EBRD (Europska banka za obnovu i razvoj), a izvodi se iz faktorske analize skupa mjera koje se odnose na: stupanj razvoja, trgovinsku ovisnost o CMEA (Council for Mutual Economic Assistance) tj. Savjeta za uzajamnu ekonomsku pomoć, makroekonomsku ravnotežu (represivna inflacija, premija na crnom tržištu), udaljenost od EU, bogatstvo prirodnim resursima, tržišnu memoriju i kapacitet države.

<sup>34</sup> Udaljenost glavnog grada od Bruxellesa koji je uzet iz simboličnih razloga – u njemu se nalaze brojne institucije EU, stoga predstavlja svojevrsni centar moći.

<sup>35</sup> Ovaj index mjeri potencijalnu vjerojatnost da dva nasumično „izvučena“ pojedinca u nekoj državi pripadaju istoj etničkoj skupini. Veća vrijednost index-a ukazuje na veću vjerojatnost tog događaja.

## 10. EMPIRIJSKI DIO RADA

U empirijskoj analizi koristit će se raspoloživi podaci za tranzicijske zemlje u periodu od 1991. do 2012. godine. Tranzicijske zemlje koje će se, uz Hrvatsku, uključiti u analizu su: Slovenija, Mađarska, Poljska, Češka, Slovačka, Rumunjska, Bugarska te pribaltičke zemlje – Estonija, Latvija i Litva. S obzirom na to da je tranzicijskih zemalja puno više, fokus će biti stavljen upravo na ove zemlje jer su sve one države članice Europske unije, stoga uspjeh ekonomske tranzicije možemo promatrati kroz tu prizmu. Hrvatska je specifična po tome što je jedina iz ove skupine zemalja u socio-ekonomsku tranziciju ušla u uvjetima oružanog sukoba i agresije na njen teritorij (uz susjednu nam Sloveniju<sup>36</sup>, međutim teško da se možemo uspoređivati sa lovcima, uzevši u obzir razliku u duljini trajanja oružanog sukoba) .

Koristit će se analiza panel podataka iz nekoliko razloga – glavne su joj prednosti što omogućava kontrolu varijabli koje ne možemo mjeriti. Radi se o varijablama koje se mijenjaju kroz vrijeme, ali ne i između jedinki koje su predmet promatranja. Povećava se pouzdanost bez obzira kolika je veličina uzorka, povećavaju se i stupnjevi slobode. Ovakva vrsta analize olakšava nam suočavanje sa multikolinearnosti među nezavisnim varijablama, smanjuje učinak varijabilnih pristranosti, čak i sa neuravnoteženim (unbalanced)<sup>37</sup> podacima te osigurava puno kompleksniju analizu kada je uspoređujemo sa samostalnom analizom vremenskih serija ili poprečnim presjecima, (Fanbasten & Escobar, 2016.)

Procjena utjecaja regresora (nezavisnih varijabli) na zavisnu može se promatrati pomoću tri statistička modela:

- Združeni (skupni) OLS (Ordinary least-squares) model

Ovaj model je poznat po zajedničkoj konstanti, nema cross-section dimenzije odnosno nema razlike između matrica i tretira svaki objekt unutar grupe kao sličnu ili istu jedinku. Kod ovog istraživanja, sve se opservacije združavaju i tretiraju kao da nema razlike između zemalja. Ovo se temelji na pretpostavci da je skup svih podataka homogen, (Fanbasten & Escobar, 2016.).

---

<sup>36</sup> Desetodnevni rat

<sup>37</sup> S obzirom na kriterij raspoloživosti podataka, panel podaci mogu biti balansirani ili nebalansirani. Riječ je o balansiranim podacima ukoliko svaka jedinica promatranja (u našem slučaju pojedina država) ima isti broj opservacija vremenskih nizova tj. oni su iste duljine. Alternativno, ako se broj promatranja razlikuje od jedne do druge države onda su to nebalansirani panel podaci.



- Model fiksnih efekata (Fixed Effects Model)

Radi se o analizi panel podataka gdje svaki entitet kontrolira varijable koje su iste tijekom vremena, ali su različite između entiteta. Također, ovakav tip modela dopušta različite konstante za svaku grupu posebno, dakle u razmatranje se može uključiti i dummy varijabla.

- Model slučajnih efekata (Random Effects Model)

Ovaj model analizira panel podatke tako što konstante smatra slučajnim parametrima, a ne fiksnim; i to za svaki odjeljak.

Najveći problem s podacima za CEE zemlje je tehničke prirode. Naime, njihova statistička obrada bila je provedena na neadekvatan način odnosno nije u potpunosti realan prikaz stvarnosti. Veliki problem uz ovo je bio početak tranzicije, koji je u svim zemljama popraćen značajnim padom proizvodnje i visokim stopama inflacije. Također, postoje i metodološki problemi vezani uz upotrebu podataka za niz različitih zemalja sa različitim uvjetima u jednoj zajedničkoj regresijskoj jednadžbi. Uz sve ovo, treba naglasiti i realna ograničenja koja su sastavni dio svake ekonomterijske analize – rast ekonomske aktivnosti u određenoj državi iznimno je kompleksan proces na koji utječe jako velik broj parametara stoga je gotovo nemoguće sve njih uključiti u razmatranje prilikom analize jednog modela. U literaturi se kao čest problem javlja pitanje treba li zavisna varijabla u empirijskoj analizi gospodarskog rasta biti postotna stopa rasta BDP-a ili njegova apsolutna razina. S obzirom na to da se većina autora odlučila za postotnu promjenu stope BDP-a, a za nezavisne varijable da budu prikazane apsolutnim brojevima, ovaj rad će slijediti tu praksu.

U komparativnoj ekonomiji postoji svojevrstan konsenzus vezan za tranzicijske zemlje, a to je da prilikom ocjene procesa postoje 3 standardne varijable koje najviše utječu na ekonomske performanse CEE zemalja:

- početni uvjeti
- varijable makroekonomske politike (inflacija i/ili fiskalna ravnoteža)
- strukturne reforme

Uz ove, često se u analizu uzimaju i drugi značajni faktori:

- razina investicija u državi (domaćih i stranih),
- vanjskotrgovinska platna bilanca,
- regionalne napetosti i potencijalna opasnost od vojnih sukoba,
- demokracija, stupanj političkih sloboda te poštivanje osnovnih ljudskih prava,
- državna potrošnja,

- ljudski kapital
- i brojni drugi...

### 10.1. Postavljanje regresijskog modela

#### OPĆI OBLIK REGRESIJSKOG MODELA PANEL PODATAKA:

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_{1,it}X_{1,it} + \beta_{2,it}X_{2,it} + \dots + \beta_{K,it}X_{K,it} + \varepsilon_{it}, i = 1, \dots, N, t = 1, \dots, T,$$

u kojem vrijedi:

- $N$  je broj jedinica promatranja,  $T$  je broj vremenskih točaka,
- $Y_{it}$  je vrijednost zavisne varijable  $Y$  promjenjive za  $i$ -tu jedinicu promatranja u nekom periodu  $t$
- $X_{k,it}$  je vrijednost  $k$ -te nezavisne varijable  $X_k$  promjenjive za  $i$ -tu jedinicu promatranja u periodu  $t$
- $\alpha_{it}$  je slobodni član za  $i$ -tu jedinicu promatranja u trenutku  $t$  - konstanta
- $\beta_{k,it}$  predstavlja nepoznati regresijski parametar  $k$ -te nezavisne varijable za  $i$ -tu jedinicu promatranja u nekom trenutku  $t$ , ovaj parametar je u općem obliku modela varijabilan po jedinicama promatranja i po vremenskim periodima odnosno nije konstantan kao u klasičnoj regresijskoj analizi
- $\varepsilon_{it}$  je slučajna greška s očekivanjem 0, aritmetičkom sredinom jednakom 0 i konstantnom zajedničkom varijancom  $\sigma^2_\varepsilon$  za sve jedinice promatranja  $i$  te za svaki vremenski trenutak  $t$

U ovakvom tipu linearnog modela panel podataka, bilo kakva promjena u zavisnoj varijabli  $Y$ , objašnjena je promjenama  $K$  nezavisnih varijabli  $X_1, X_2, \dots, X_K$  i/ili slučajnim promjenama drugih varijabli koje nisu direktno (eksplicitno) uključene u model.

### 10.2. Specifikacija odabranih varijabli i modela

Model je temeljen na teorijskim postavkama i prethodnim empirijskim istraživanjima slične ekonomske problematike. Postavljen je na temelju svih varijabli koje su prethodno u radu navedene kao potencijalno utjecajne na stopu gospodarskog rasta. Promatrat će se utjecaj apsolutnih promjena svake od nezavisnih varijabli pojedinačno na apsolutnu promjenu zavisne varijable, uz ceteris paribus. U ovom slučaju zavisna varijabla je gospodarski rast mjeren postotnom promjenom bruto domaćeg proizvoda u tranzicijskom i post-tranzicijskom razdoblju.

Regresijski model možemo prikazati sljedećim izrazom:

$$\text{GROWTH}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{bdppctiseu}_{it-1} + \beta_2 \text{INFL}_{it} + \beta_3 \text{FDI}_{it} + \beta_4 \text{INV}_{it} + \beta_5 \text{IZV}_{it} + \beta_6 \text{ZIV}_{it} + \beta_7 \text{WGI}_{it} + \beta_8 \text{KOR}_{it} + \beta_9 \text{GPI}_{it} + \varepsilon$$

gdje je:

- $\text{GROWTH}_{it}$  – godišnja stopa rasta realnog BDP-a u zemlji  $i$ , u godini  $t$ , izražena postotno
- $\alpha$  – konstanta
- $\text{bdppctiseu}$  – BDP per capita (000 eur) sa vremenskim odmakom, odnosno za prethodno razdoblje  $t-1$
- $\text{INFL}$  – godišnja stopa inflacije, izražena u potrošačkim cijenama (%) u godini  $t$ , u tranzicijskoj zemlji  $i$
- $\text{FDI}$  – izravna strana ulaganja (eng. Foreign Direct Investments), izražena količinom neto priljeva u nekoj godini  $t$  za zemlju domaćina  $i$  (postotni udio u BDP-u)
- $\text{INV}$  – postotni udio bruto investicija u bruto domaćem proizvodu u zemlji  $i$  u nekom periodu  $t$
- $\text{IZV}$  – postotni udio izvoza svih roba i usluga u BDP-u, zemlji  $i$ , u promatranoj godini  $t$
- $\text{ZIV}$  – očekivano trajanje životne dobi pri rođenju izraženo u godinama za zemlju  $i$ , u nekoj godini  $t$ , ovaj indikator mjerili su OECD I WB, a u ovu analizu su uvršteni podaci Svjetske banke zbog veće dostupnosti podataka za CEE zemlje u promatranom periodu od 1991. do 2012.
- $\text{WGI}$  – Worldwide Governance Indicator index sastoji se od 6 indexa koji mjere učinkovitost upravljanja i razinu poštivanja ljudskih prava u društvu
- $\text{KOR}$  – Corruptions Perception Index razvio je Transparency International, veći index implicira višu razinu transparentnosti te manju prisutnost korupcije u javnim institucijama i u medijskom prostoru
- $\text{GPI}$  – Global Peace Index obuhvaća 23 pokazatelja (ponderiranih na skali od 1 do 5), niža razina indexa implicira da se radi o mirnijoj i sigurnijoj zemlji

### 10.3. Izvori podataka i definicije varijabli modela

S ciljem ispitivanja uspjeha tranzicije iz centralno-planskog sustava u tržišno orijentirani, kapitalistički sustav, koristit će se iduće varijable:

Tablica: pregled varijabli u modelu

Vrsta varijable	Varijabla	Skraćeni naziv	Izvor	Očekivani utjecaj
Zavisna varijabla	Stopa rasta realnog BDP-a	GROWTH	EBRD, WB, MMF	
Nezavisne varijable	GDP per capita (000 EUR) sa vremenskim odmakom	BDPPC(TISEUR)	Izračun autora prema podacima WB-a	Pozitivan
	Inflation rate (consumer prices, annual %)	INFL	WB	Negativan
	FDI (net inflows as % of GDP)	FDI	WB	Pozitivan
	Investments bruto (% of GDP)	INV	Eurostat	Pozitivan
	Export (% of GDP)	IZV	WB	Pozitivan
	Life expectancy at birth	ZIV	World data	Pozitivan
	Corruption Perceptions Index	KOR	Transparency International	Pozitivan
	WGI (Worldwide Governance Indicators)	WGI	WB	Pozitivan
	GPI (Global Peace Index)	GPI	Institute for Economics and Peace (IEP)	Negativan

**The Corruption Perceptions Index** prvi je put objavljen 1995. godine, kada je Transparency International bio tek dvije godine star.

**Worldwide Governance Indicators** prvi put je izašao 1996. godine i sastoji se od 6 indexa:

**Voice and Accountability** – mjeri percepciju odnosno razinu sudjelovanja građana određene države prilikom izabiranja vlade, ali također mjeri i elementarne slobode - slobodu izražavanja, slobodu udruživanja i slobodu medija (tj. razinu cenzure i autocenzure u medijima).

**Political stability and absence of violence/terrorism** – mjeri percepciju vjerojatnosti političke nestabilnosti u određenoj državi i politički motivirane stope nasilja (uključujući i terorizam).

**Government effectiveness** – mjeri kvalitetu javnih usluga, državne službe, formuliranja javnih politika te njihove provedbe i kontrole, kao i vjerodostojnost vladine predanosti poboljšanju ili održavanju ovih društvenih aspekata.

**Regulatory quality** – sastoji se od ključnih koraka za donošenje zakonskog okvira – uključuje 48 pojedinačnih pokazatelja fokusirajući se pritom na oblik i sadržaj.

**Rule of Law** – uključuje ograničenja vladinih ovlasti, razinu korupcije u sudstvu, otvorenost vlade, razinu temeljnih ljudskih prava u društvu, red i sigurnost, regulatornu provedbu, građansko i kazneno pravosuđe.

**Control of corruption** – ovaj pokazatelj mjeri u kojoj je prisutna korupcija u javnoj vlasti, kao i tzv. „zarobljavanje“ države od strane elita i privatnih interesa. Također, mjeri snagu i učinkovitost politike i institucionalnog okvira zemlje za sprječavanje i borbu protiv korupcije. Gledaju se sljedeći faktori: Prisutnost krupne i sitne korupcije u svim strukturama vlasti; utjecaj korupcije na „privlačnost“ države kao mjesta za poslovanje; frekventnost „nepravilnih plaćanja“ povezanih s uvoznim i izvoznim dozvolama; razina nepotizma, kronizma i pokroviteljstva u državnim službama; procijenjeni trošak podmićivanja kao postotni udio u godišnjoj prodaji poduzeća; percipirana upletenost izabranih dužnosnika; snaga i učinkovitost vladinih antikorupcijskih zakona, politika i institucija; povjerenje javnosti u financijsko poštenje političara.

**Global Peace Index** je kompozitni index koji je razvio Institut za Ekonomiju i Mir (eng. Institute for Economics & Peace – IEP). Sastoji se od 23 kvantitativna i kvalitativna pokazatelja od kojih je svaki ponderiran na ljestvici od 1 do 5. Što je pokazatelj niži, to je država mirnija i sigurnija. Njime se mjeri relativna pozicija neke nacije, ali i regije u kojoj se ta država nalazi u kontekstu mira odnosno u kontekstu odsustva bilo kakvih oblika nasilja, terorizma i drugih turbulencija u društvu. Prilikom formiranja GPI-ja u obzir se uzimaju sljedeći faktori: percipirana razina kriminaliteta u društvu, stopa nasilnih zločina i broj ubojstava, postotak populacije koji se nalazi u zatvorima, pristup oružju, nasilne demonstracije i protesti, razina političke nestabilnosti i terora, uvoz oružja, teroristička aktivnost u društvu, stopa smrtnosti od raznoraznih konflikata, izdavanja iz proračuna na vojsku i vojne djelatnosti, financiranje UN-ovog programa za održavanje mira, nuklearno i teško naoružanje, izvoz oružja, stopa raseljenosti, odnosi sa susjednim zemljama, konflikti (interni i eksterni), stopa militarizacije.

#### 10.4. Deskriptivna statistika za promatrane varijable po državama

Rezultati deskriptivne statistike dobiveni su korištenjem statističkog programa STATISTICA.

Varijabla	Broj opservacija <sup>38</sup>	Mod	Medijan	St. devijacija	Minimum	Maximum
<b>GROWTH</b>	<b>216</b>	<b>3.51</b>	<b>3.83</b>	<b>4.99183</b>	<b>-14.84</b>	<b>13.05</b>
<b>INFL</b>	<b>236</b>	<b>3.93</b>	<b>6.06</b>	<b>159.2176</b>	<b>-1.13</b>	<b>1500<sup>39</sup></b>
<b>INV</b>	<b>143</b>	<b>Multiple</b>	<b>0.2471</b>	<b>0.045</b>	<b>0.1685</b>	<b>0.373</b>
<b>IZV</b>	<b>218</b>	<b>Multiple</b>	<b>0.449850</b>	<b>0.1662</b>	<b>0.1760</b>	<b>0.908</b>
<b>ZIV</b>	<b>242</b>	<b>72.65</b>	<b>72.645</b>	<b>3.568717</b>	<b>65.66</b>	<b>80.12</b>
<b>FDI</b>	<b>218</b>	<b>Multiple</b>	<b>0.0391</b>	<b>0.061727</b>	<b>-0.1571</b>	<b>0.5038</b>
<b>GPI</b>	<b>55</b>	<b>1.68</b>	<b>1.59</b>	<b>0.1226</b>	<b>1.34</b>	<b>1.79</b>
<b>KOR</b>	<b>170</b>	<b>Multiple</b>	<b>4.55</b>	<b>0.9828</b>	<b>2.6</b>	<b>6.7</b>
<b>WGI</b>	<b>154</b>	<b>Multiple</b>	<b>0.6975</b>	<b>0.3254</b>	<b>-0.24</b>	<b>1.12</b>

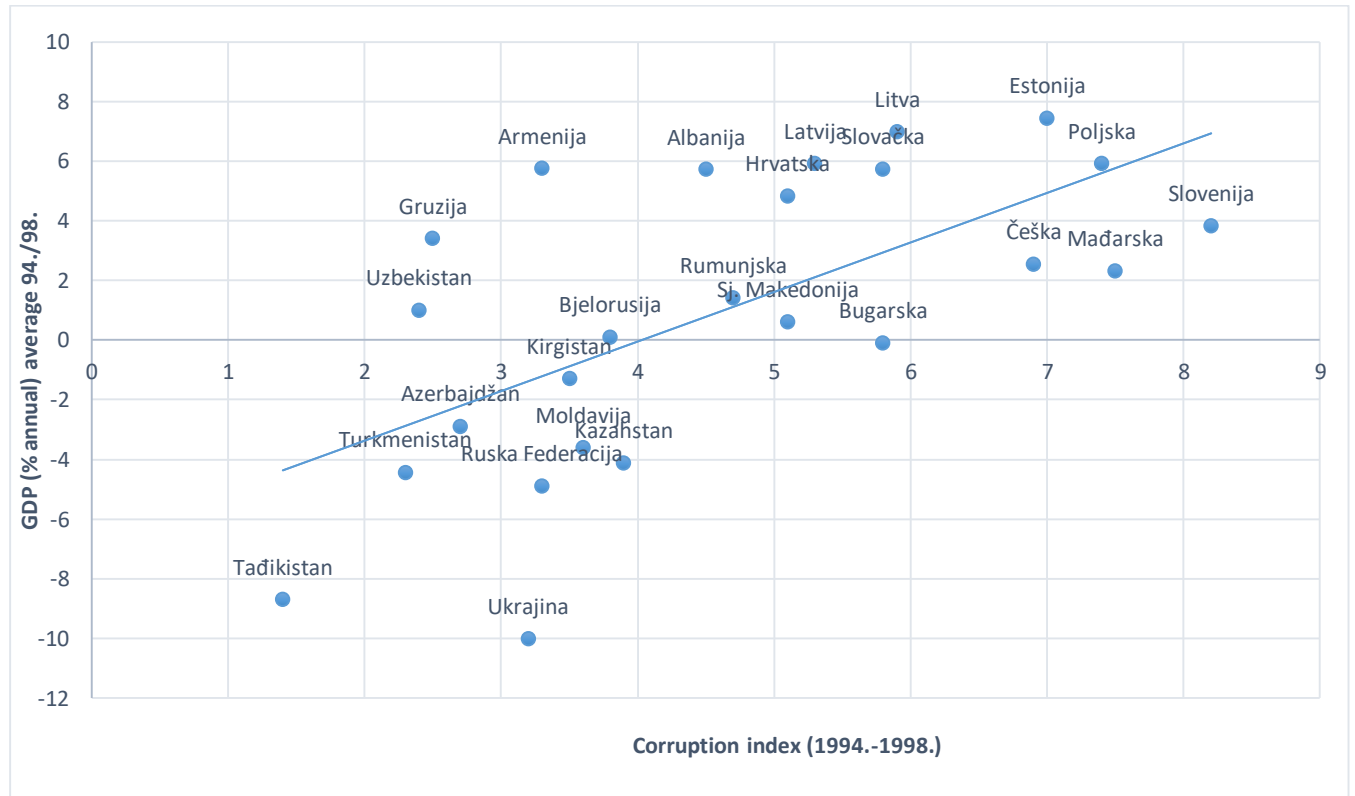
Iz navedene tablice možemo primijetiti da je najmanji gospodarski rast, odnosno pad na godišnjoj razini iznosio -14.84 %, dok je najveći bio na razini od 13.05 %. Najmanja razina inflacije iznosila je -1.13 % – radi se o deflaciji što predstavlja poprilično rijetku ekonomsku pojavu, a rekordna stopa inflacije na razini od 1500 % postignuta je upravo u Hrvatskoj 1993. godine. Na temelju 143 opservacije dobiveni su podaci o bruto investicijama – najmanji udio bruto investicija u BDP-u iznosio je 16.85 %, dok je najveći iznosio 37.3 %. Ako promatramo izvoz kao udio u BDP-u, najmanja razina iznosila je 17.6 %, dok je najveći udio bio na 90.8 % BDP-a. Prosječne vrijednosti očekivanog trajanja života prema podacima Svjetske banke kretale su se oko 72.65 godina za promatrane tranzicijske zemlje. Minimalna vrijednost za ovu varijablu iznosila je 65.66 godina, dok je maksimalna vrijednost bila 80.12 godina. Izravne strane investicije kao neto priljev, a promatrane kao udio u BDP-u tranzicijskih zemalja dostigle su svoj minimum na razini od -15.71 %, što znači da je bilanca bila negativna odnosno da se više ulagalo na vanjska tržišta nego na unutarnja. Maksimalna vrijednost iznosila je malo iznad polovice BDP-a u datoj godini. Globalni index mira, Instituta za Ekonomiju i Mir, nije puno varirao za promatrane zemlje što bi značilo da se radi o relativno sigurnim i stabilnim zemljama. Najmanja vrijednost ovog indikatora iznosila je 1.34, dok je maksimum bio 1.79. Korupcija mjerena indexom percepcije korupcije razvijenog

<sup>38</sup> Broj država\*godine za koje imamo dostupne podatke

<sup>39</sup> Postignut u Hrvatskoj '93.

od strane Transparency Internationala dosegla je svoj minimum od 2.6, a maksimum indexa bila je vrijednost 6.7.

**Grafikon 10: Korelacija između prosječnog indeksa korupcije i BDP-a (1994. – 1998.)**



**Izvor: izradio autor prema podacima World development indicators (World bank) i IMF Working papers (Abed i Davoodi, 2000.)**

### 10.5. Rezultati empirijskog istraživanja

Hipoteze istraživanja se ispituju upotrebom procjenitelja sa slučajnim efektom. Panel model sa slučajnim efektom je statistički model koji se koristi za analizu podataka panela, tj. podataka prikupljenih u više vremenskih točaka za iste jedinice (npr. države, poduzeća, pojedince). Ovaj model uzima u obzir varijabilnost između različitih jedinica i vremenskih točaka, omogućujući tako analizu kako se varijable mijenjaju unutar svake jedinice tijekom vremena.

Slučajni efekti u panel modelu predstavljaju individualne karakteristike koje se ne mijenjaju s vremenom i specifične su za svaku jedinicu u uzorku. Slučajni efekti se nazivaju i individualni efekti, te uzimaju u obzir sve faktore koji mogu utjecati na promatrane varijable, a koji su specifični za svaku

jedinicu. Na primjer, u studiji o gospodarskom rastu zemalja, slučajni efekti mogu obuhvaćati specifične karakteristike svake zemlje koje utječu na njezin gospodarski rast.

Analiza je rađena u statističkom softveru STATA 15.

**BDP po stanovniku (000 EUR):** Pratimo kako se prosječni BDP po stanovniku mijenja kroz godine. Povećanje ovog pokazatelja ukazuje na rast ekonomske dobrobiti države tijekom vremena.

**Stopa inflacije (potrošačke cijene, godišnje %):** Analiziramo godišnje fluktuacije u stopi inflacije i njihov utjecaj na BDP. Visoka inflacija može izrazito negativno utjecati na kupovnu moć građana i potrošnju. Ova empirijska analiza naslanja se na rad niza autora koji su se prethodno bavili navedenom tematikom (Fischer, Sahay i Vegh, 1996.; Hernández-Catá, 1997.; Loungani i Sheets, 1997.; Christoffersen i Doyle, 1998.; Berg et al., 1999.).

**Neto priljev stranih izravnih investicija (% BDP-a):** Praćenje omjera neto priljeva stranih izravnih investicija prema BDP-u pomaže nam razumjeti koliko promatrana zemlja privlači strane investicije, što može biti pokazatelj atraktivnosti njezine ekonomije. Korelacija FDI-ja i BDP-a prethodno je bila predmet istraživanja autora Van Elkan et al. (1998.).

**Bruto investicije (% BDP-a):** Promatramo koliki postotak BDP-a se ulaže u ekonomiju. Veći postotak može ukazivati na ulaganje u infrastrukturu i potencijal za rast. Utjecaj investicija na BDP prethodno je analizirao i Wolf (1997.).

**Izvoz (% BDP-a):** Pratimo koliki dio BDP-a dolazi iz izvoza. Visok postotak može ukazivati na ekonomiju koja je poprilično usmjerena ka vanjskim tržištima dobara i usluga. Analiza ove varijable u sklopu postavljenog modela oslanja se na prethodno istraživanje od strane Christoffersena i Doyle-a (1998.).

**Očekivano trajanje života pri rođenju:** Analiziramo kako se očekivano trajanje života mijenja tijekom godina i kako će to utjecati na prosperitet tranzicijskih zemalja. Povećanje ovog pokazatelja može ukazivati na određena poboljšanja u zdravstvenom sustavu i u kvaliteti života, što implicira veći ekonomski rast i bogatstvo zemlje. Abed i Davoodi (2000.) su u fokusu svog istraživanja imali i ovaj društveni indikator.

**Indeks percepcije korupcije:** Pratimo kako se indeks percepcije korupcije mijenja tijekom vremena. Viši indeks ukazuje na smanjenje korupcije u društvu i rast transparentnosti. Abed i Davoodi (2000.) istraživali su utjecaj korupcije odnosno percepcije korupcije na BDP, stoga se ova empirijska analiza naslanja na njihove rezultate.



**Globalni indeks mira:** Analiziramo promjene u globalnom indeksu mira. Što je ovaj pokazatelj niži, to je država mirnija i sigurnija, te su manje teoretske šanse za nemirima i oružanim konfliktima u promatranoj zemlji.

**Indeks globalnog upravljanja (Worldwide Governance Indicators):** Praćenje indeksa globalnog razvoja može nam pokazati kako se zemlje razvijaju u širem društvenom i gospodarskom kontekstu. Povećanje indeksa može ukazivati na napredak u različitim aspektima društva.

## 10.6. Test multikolinearnosti

Uporabom više regresorskih varijabli mogu se dobiti iskrivljene, a ponekad i nerealne ocjene doprinosa pojedinih regresorskih varijabli objašnjenju regresand varijable. Ovaj problem proizlazi iz visoke zavisnosti (kolinearnosti tj. multikolinearnosti) više regresorskih varijabli, međutim te varijable moraju biti međusobno nezavisne, (Rozga, 2009.). Multikolinearnost između varijabli u modelu možemo mjeriti pomoću VIF testa i testa tolerancije (TOL) ili pomoću Pearsonovog koeficijenta korelacije. Ako je vrijednost VIF testa veća od 10, to implicira da je u modelu prisutna snažna razina multikolinearnosti među nezavisnim varijablama. Ako gledamo pokazatelj TOL, multikolinearnost je prisutna ukoliko je pokazatelj veći od 1.

Prije procjene modela, ispitat će se prisutnost potencijalnog problema multikolinearnosti upotrebom Pearsonovog koeficijenta korelacije. Pearsonov koeficijent linearne korelacije mjeri utjecaj jedne varijable na drugu, odnosno povezanost dviju varijabli. Korelacija može biti pozitivna – rast jedne varijable znači istovremeno i rast druge promatrane varijable, ili može biti negativna – rastom jedne promatrane varijable dolazi do pada vrijednosti druge varijable. Osim po predznaku, koeficijent korelacije možemo promatrati i po intenzitetu:

- Veoma snažna korelacija (0,9 – 1)
- Snažna korelacija (0,7 – 0,9)
- Umjerena korelacija (0,5 – 0,7)
- Slaba korelacija (0,3 – 0,5)
- Veoma slaba korelacija (0,0 – 0,3)

Povezanost između BDP-a po stanovniku sa vremenskim odmakom i trajanja života je uska i statistički značajna ( $r=0,71$ ), kao i sa WGI indeksom ( $r=0,70$ ), zbog čega se navedena 2 indeksa ispuštaju iz procjenitelja. Jaka povezanost je utvrđena i između WGI indeksa i indeksa percepcije korupcije ( $r=0,83$ ), dok su ostale povezanosti najviše umjerenog intenziteta.

Korelacija koja je blizu ili prelazi granicu od 0,8 može stvoriti znatne probleme prilikom provođenja istraživanja, što vidimo iz navedene tabele:

Korelacijska matrica

	L.bdp~r	L.infl	fdi	inv	izv	ziv	wgi
L.bdpctis~r	1.0000						
L.infl	-0.2740*	1.0000					
fdi	-0.0082	-0.0988	1.0000				
inv	0.2431*	-0.0710	0.2305*	1.0000			
izv	0.5108*	-0.1554*	0.2255*	0.0481	1.0000		
ziv	0.7102*	-0.2735*	-0.0433	-0.1098	0.3870*	1.0000	
wgi	0.7089*	-0.1701*	0.0354	0.1644	0.6393*	0.3774*	1.0000
kor	0.6516*	-0.1690*	0.0936	0.2551*	0.5870*	0.3498*	0.8277*
gpi	-0.4441*	0.1946	0.0420	-0.1542	-0.1446	-0.5736*	-0.2720*
		kor	gpi				
kor		1.0000					
gpi		-0.3514*	1.0000				

## 10.7. Rezultati modela

Slijedom provedenih dijagnostičkih testova procjenjuje se model sljedećeg izgleda:

BDP = f(L.BDP, L.INFL, FDI, INV, IZV, KOR, GPI)

$$GROWTH_{it} = \beta_0 + \beta_1 * bdpctisur_{it-1} + \beta_2 * infl_{it} + \beta_3 * fdi_{it} + \beta_4 * inv_{it} + \beta_5 * izv_{it} + \beta_6 * kor_{it} + \beta_7 * gpi_{it} + \beta_8 * cons$$

Nakon procjene modela dobivaju se vrijednosti parametara  $\beta$ .

$$Y_{it} = 0.7047435 * bdpctisur_{it-1} - 0.195167 * infl_{it} + 1.281725 * fdi_{it} + 11.7661 * inv_{it} + 1.627851 * izv_{it} + 0.4347353 * kor_{it} - 1.669775 * gpi_{it} + 0.6068878 * cons$$

- BDP po stanovniku (tisuće EUR)
- Koeficijent: 0,7047435 (p < 0.001)

Svako povećanje BDP-a po stanovniku sa vremenskim odmakom jedne godine za jedinicu u prosjeku dovodi do rasta BDP-a za 0,7047435 postotnih poena i suprotno uz pretpostavku ostalih nepromijenjenih varijabli. Parametar je statistički značajan (P<0,001).

- **inflacija**

Koeficijent: -0.195167 ( $p < 0.001$ )

Svako povećanje inflacije sa vremenskim odmakom jedne godine za jedan postotni bod u prosjeku dovodi do pada BDP-a za -0.195167 postotnih poena i suprotno uz pretpostavku ostalih nepromijenjenih varijabli. Parametar je statistički značajan ( $P < 0,001$ ).

- **FDI**

Koeficijent: 1,281725 ( $p = 0,440$ )

Svako povećanje direktnih stranih ulaganja za jedan postotni bod u prosjeku dovodi do rasta BDP-a za 1,281725 postotnih poena i suprotno uz pretpostavku ostalih nepromijenjenih varijabli. Međutim, parametar nije statistički značajan ( $P = 0,440$ ).

- **Investicije**

Koeficijent: 11,7661 ( $p < 0.001$ )

Svako povećanje udjela investicija u BDP-u za jedan postotni bod u prosjeku dovodi do rasta BDP-a u prosjeku za 11,7661 postotnih poena i suprotno uz pretpostavku ceteris paribus. Parametar je statistički značajan ( $P < 0,001$ ).

- **Izvoz**

Koeficijent: 1.627851 ( $p = 0,057$ )

Svako povećanje udjela izvoza u BDP-u za jedan postotni bod u prosjeku dovodi do rasta BDP-a u prosjeku za 1,627851 postotnih poena i suprotno uz pretpostavku ostalih nepromijenjenih varijabli. Parametar je statistički značajan tek pri graničnoj razini signifikantnosti od 10% ( $P = 0,057$ ).

- **Indeks percepcije korupcije**

Koeficijent: 0,4347353 ( $p = 0,031$ )

Svako povećanje indeksa percepcije korupcije (iščezavanje korupcije) za jedan postotni bod u prosjeku dovodi do rasta BDP-a u prosjeku za 0,4347353 postotnih poena i suprotno uz pretpostavku ceteris paribus. Parametar je statistički značajan ( $P = 0,031$ ).

- **GPI**

Koeficijent: -1.669775 (p = 0,011)

Svako povećanje GPI koeficijenta za jedan bod u prosjeku dovodi do pada BDP-a u prosjeku za -1,669775 postotnih poena i suprotno uz pretpostavku ostalih nepromijenjenih varijabli. Parametar je statistički značajan (P=0,011).

- **Konstantni član**

Koeficijent: 0,6068878 (p = 0,733)

Konstantni član ima vrijednost 0,6068878, te predstavlja očekivanu stopu rasta BDP-a kada je vrijednost ostalih nezavisnih varijabli nula. Konstantni član nije statistički značajan (P=0,733).

```

Random-effects GLS regression              Number of obs   =        44
Group variable: id                       Number of groups =        11

R-sq:                                     Obs per group:
  within = 0.2825                          min =          4
  between = 0.9810                         avg =         4.0
  overall = 0.9404                          max =          4

Wald chi2(7) =        568.06
Prob > chi2   =        0.0000

corr(u_i, X) = 0 (assumed)

```

	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
bdppctiseur						
L1.	.7047435	.0675784	10.43	0.000	.5722924	.8371947
infl						
L1.	-.195167	.039219	-4.98	0.000	-.2720349	-.1182991
fdi	1.281725	1.660532	0.77	0.440	-1.972858	4.536308
inv	11.7661	3.157446	3.73	0.000	5.577623	17.95459
izv	1.627851	.8569645	1.90	0.057	-.0517684	3.307471
kor	.4347353	.2016603	2.16	0.031	.0394884	.8299822
gpi	-1.669775	.6547074	-2.55	0.011	-2.952978	-.3865719
_cons	.6068878	1.781292	0.34	0.733	-2.88438	4.098156

## 10.8. Osvrt na hipoteze rada

**H1: Rast inflacije u razdoblju od 1991. do 2012. ima negativan utjecaj na realnu godišnju stopu promjene BDP-a u istom razdoblju za područje Republike Hrvatske i za ostale promatrane CEE zemlje**

Nakon procjene modela utvrđen je negativan utjecaj inflacije na realnu godišnju stopu promjene BDP-a, slijedom čega se donosi zaključak da se hipoteza rada H1 kojom se pretpostavlja da rast inflacije u razdoblju od 1991. do 2012. ima negativan utjecaj na realnu godišnju stopu promjene BDP-a u istom razdoblju za područje Republike Hrvatske prihvaća.

Rast inflacije ima potencijal da duboko utječe na ekonomske uvjete i performanse neke zemlje. Kada je inflacija visoka, vrijednost novca opada, što može rezultirati smanjenom kupovnom moći potrošača i povećanom neizvjesnošću u gospodarstvu. Ovo može dodatno utjecati na poslovne odluke, investicije i potrošnju, te na kraju i na brzinu i smjer kretanja BDP-a.

Negativan utjecaj inflacije na realnu godišnju stopu promjene BDP-a ima nekoliko mogućih uzroka. Prvo, visoka inflacija često dovodi do nepredvidljivosti u cijenama dobara i usluga, što otežava planiranje i dugoročne investicijske odluke. To može smanjiti povjerenje potrošača i investitora, usporavajući ekonomsku aktivnost.

Drugo, visoka inflacija može pridonijeti smanjenju kupovne moći građana. Kada cijene rastu brže od primanja, potrošači se suočavaju s padom stvarne kupovne moći, što može rezultirati smanjenjem potrošnje. Ovo ima kaskadni efekt na proizvodnju i zapošljavanje, što smanjuje stopu rasta BDP-a.

Treće, inflacija može narušavati konkurentnost zemlje na međunarodnom tržištu. Ako cijene brže rastu u odnosu na konkurentske zemlje, izvoz može biti otežan, što može negativno utjecati na ukupni ekonomski rast.

S obzirom na te nalaze, zaključak da se H1 hipoteza prihvaća ima dublje implikacije za ekonomske politike Republike Hrvatske. Ovo ukazuje na potrebu za stabilizacijom inflacije kako bi se očuvala makroekonomska stabilnost i potaknuo održiv dugoročni rast. Politike koje ciljaju na kontrolu inflacije, kao što su monetarna politika i fiskalna disciplina, postaju ključni instrumenti za postizanje tih ciljeva.

## **H2: Rast investicija (FDI i bruto investicije) u periodu od 1991. do 2012. godine djelovao je pozitivno na realnu godišnju stopu BDP-a**

Ispitivanjem je utvrđen pozitivan utjecaj investicija, izvoza i indeksa korupcije (veća vrijednost upućuje na nižu razinu korupcije) na kretanje BDP-a.

Pozitivan odnos između investicija i BDP-a možemo gledati kroz prizmu indeksa početnih uvjeta koji ukazuje na to da države koje posjeduju povoljne osnove za razvoj, kao što su stabilne institucije, kapitalna infrastruktura, obrazovana radna snaga i razvijena odnosno stabilna poslovna okolina, imaju tendenciju ostvarivanja snažnijeg rasta BDP-a tijekom vremena. Ovaj fenomen može biti objašnjen nizom faktora.

Prvo, povoljni početni uvjeti mogu osigurati stabilan temelj za privlačenje domaćih i stranih investicija. Investitori su skloniji ulaganju u zemlje s povoljnijim uvjetima jer to smanjuje rizik i povećava izgleda za profit. Stoga, veći priljev investicija može potaknuti stvaranje novih radnih mjesta, inovacije i tehnološki napredak, što dalje doprinosi rastu BDP-a te dolazi do sve bržeg, gotovo cikličkog rasta.

Drugo, povoljni početni uvjeti omogućuju državama da bolje iskoriste globalizaciju i trgovinske prilike. Zemlje koje već imaju razvijenu infrastrukturu i visoko kvalificiranu radnu snagu lakše se prilagođavaju zahtjevima međunarodnih tržišta i mogu efikasnije iskoristiti prednosti globalne ekonomije. To može rezultirati povećanim izvozom i poticati rast BDP-a.

Treće, niža razina korupcije, što se povezuje s većim indeksom početnih uvjeta, pridonosi stabilnosti institucija i poslovnom okruženju. Smanjenje korupcije olakšava pravednu raspodjelu resursa i potiče transparentnost u poslovanju, što privlači više investicija i potiče ekonomski rast. Ova teza je potvrđena empirijski pomoću CPI indexa čiji je rast kroz godine (smanjenje korupcije) potakao gospodarski razvoj u promatranim zemljama.

U svjetlu ovih saznanja, politički lideri i stručnjaci za razvoj mogu fokusirati svoje napore na stvaranje povoljnih početnih uvjeta kako bi potaknuli održiv rast gospodarstva. To može uključivati ulaganje u obrazovanje, infrastrukturu, smanjenje administrativnih prepreka za poslovanje te jačanje vladavine prava i suzbijanje korupcije. Također, važno je naglasiti da ovakvi naponi zahtijevaju dugoročnu viziju i strateško planiranje kako bi se stvorili temelji za kontinuirani ekonomski napredak.

U konačnici, potvrda hipoteze H2 koja je u ovom istraživanju prihvaćena, ne samo da doprinosi razumijevanju veza između početnih uvjeta i gospodarskog rasta, već i pruža konkretne smjernice za oblikovanje politika koje će potaknuti prosperitet i razvoj u društvima diljem svijeta.

### **H3: Rast GPI indikatora dovodi do pada BDP-a u promatranom razdoblju (1991. – 2012.) u promatranim CEE zemljama**

S obzirom da je rast Global Peace Index-a povezan uz nepovoljnije sigurnosne uvjete u državi, pretpostavljen je njegov negativan utjecaj na promjenu BDP-a, što se u empirijskom djelu i potvrdilo. Radi se o kompozitnom indexu razvijenom od strane Instituta za Ekonomiju i Mir (eng. Institute for Economics and Peace) koji obuhvaća puno pokazatelja vezanih uz razinu sigurnosti u tranzicijskim društvima. Najznačajniji faktori koji su uključeni u ovaj index su vezani uz: stope kriminaliteta, razinu naoružanja populacije određene nacije, prisutnost i eventualno trajanje vojnog roka, stopu terorizma, itd...

## **11. ZAKLJUČAK (POUKE O TRANZICIJI)**

Ovaj diplomski rad imao je za cilj potvrditi određene zakonitosti o tranziciji, od kojih su neke prethodno znanstveno dokazane. Analizirajući regresijski model došli smo do rezultata koji dokazuju uzročno-posljedičnu povezanost između određenih varijabli i promjene BDP-a kroz godine. Kroz sagledavanje šire društvene slike, utvrđeni su ekonomski indikatori koji su najviše utjecali na promjenu stopa BDP-a u razdoblju od 1991. do 2012. godine, odnosno u tranzicijskom i post-tranzicijskom periodu.

Početne godine tranzicije ponegdje su izazvale rekordne stope rasta cijena. Povećani inflatorni pritisci uzrokovali su ekonomsku nestabilnost i nepredvidljivost te je posljedično došlo do pada ekonomskog prosperiteta mjenom BDP-a u novonastalim, krhkim kapitalističkim nacijama. Uz ovo, investicije su se dokazale jednim od ključnih motora tranzicijskih gospodarstava. Bilo da se radi o domaćim investicijama koje se mjere udjelom bruto investicija u BDP-u, ili da se radi o stranim u obliku FDI-ja, investicije su uzrokovale ekspanziju BDP-a. Također, utvrđena je pozitivna veza između BDP-a per capita u prethodnom vremenskom razdoblju odnosno godini i između stope rasta BDP-a u promatranoj godini. Nastavno na ovo, važno je naglasiti važnost otvorenosti gospodarstva koju mjerimo pomoću udjela izvoza u BDP-u. Dokazano je da za CEE zemlje u periodu od 1991. do 2012. godine vrijedi da veći udio izvoza u BDP-u promatrane države, odnosno veća razina otvorenosti ekonomije implicira višu razinu BDP-a. U model su uključena i dva jako bitna indexa – Global Peace Index i Corruption Perceptions Index. Pomoću njih mjerimo stope kriminaliteta, korupcije i potencijalnih oružanih sukoba u bliskoj budućnosti stoga su jako bitni za sagledavanje sociološkog stanja nacije u vidu etničkih tenzija i slično.

Strukturne reforme na početku su djelovale izrazito negativno na ekonomske performanse tranzicijskih zemalja zbog inicijalnog šoka, ali s vremenom njihov utjecaj postaje pozitivan. Razvoj strukturnih reformi uz paralelni razvoj institucijskog okvira podigao je kvalitetu investicijske klime u tranzicijskim zemljama. Ove dvije stavke najčešće se javljaju kao preduvjet za provedbu daljnjih razvojnih politika u društvu.

Mirovinske reforme potaknute inicijativom Svjetske banke i MMF-a dovele su do razvoja financijskog sustava, a posebice tržišta kapitala. Hrvatska je odličan primjer učinkovitosti ovih reformi i izdvaja se u odnosu na druge CEE zemlje. Tijek privatizacije u Hrvatskoj i ostalim CEE zemljama bio je determiniran nizom ideoloških i političkih čimbenika, što uključuje i ratne okolnosti koje su bile prisutne u našoj domovini te je posljedično došlo do brojnih društvenih anomalija poput „privatizacije za kunu“ i sl. Privatizacija sama po sebi ne može polučiti željene rezultate; ona tek u sinergiji s ostalim reformama, a prvenstveno s kvalitetno postavljenim institucionalnim okvirom može rezultirati ekonomskim napretkom. Brojne distorzije u ekonomskim politikama i nerazvijene državne institucije osigurale su plodno tlo za koruptivne djelatnosti koje su također utjecale na negativan tijek privatizacije. Kao posljedica svega ovoga pokrenuta je revizija i poništavanje zakonski spornih i kriminalnih slučajeva u post-ratnim godinama. Iskustva tranzicijskih zemalja pokazuju nam da revolucionarne promjene na političkom polju automatski ne vode nužno i do efikasnih sustava vlasništva kao što se prvotno mislilo. Daleko najveći utjecaj na formiranje funkcionalnih financijskih tržišta i institucija CEE zemalja imale su reforme sustava mirovinskog osiguranja i vlasničkih struktura. Uz ovo, institucionalni razvoj pokazao se kao ključna determinanta dugoročnog ekonomskog razvoja u europskim zemljama.

Gledajući index liberalizacije, Hrvatska je na samom vrhu zemalja koje je zahvatio rat. Što se tiče kumulativnog indexa liberalizacije, Hrvatska je jako blizu zemljama s općim najboljim rezultatima (Slovenija, Poljska, Mađarska). Češka i Slovačka su imale dobre rezultate na području privatizacije, ali su bile relativno lošije po pitanju eksterne i interne liberalizacije; dok je Hrvatska imala suprotne rezultate. Međutim, ključna razlika između Hrvatske i ostalih CEE zemalja bio je manjak razvoja i pad BDP-a.

Nakon svega prethodno navedenog, možemo zaključiti da je prijelaz iz socijalističkog načina upravljanja na kapitalistički bio izrazito trnovit proces, posebno u Hrvatskoj. Ovome je kao otegotna okolnost pridonio Domovinski rat, dok je u drugim CEE zemljama vladao mir te je proces promjene privrednog sustava tekao relativno „glatko“. Hrvatska je uspjela nadvladati većinu prepreka na tom putu, te je u međuvremenu postala sastavni geopolitički i ekonomski dio zapadnog svijeta, kao i većina zemalja s kojima se Hrvatska komparira u ovom radu.



## 12. SAŽETAK

Početak 90-ih godina prošlog stoljeća, istočnu Europu zahvatio je val ekonomske tranzicije. Radi se o prijelazu iz planskog, komandnog tipa gospodarstva u otvoreno tržište odnosno kapitalističku privredu. U ovom radu istražen je širi društveno-ekonomski kontekst koji je prethodio tranziciji u Hrvatskoj, ali i u ostalim CEE zemljama članicama Europske Unije (Slovenija, Mađarska, Poljska, Češka, Slovačka, Rumunjska, Bugarska, Estonija, Latvija i Litva). Na samom početku rada iznesene su ideološke i političke pretpostavke nužne i potrebne za nesmetano odvijanje procesa ekonomske tranzicije. Detaljno je opisan proces privatizacije u Hrvatskoj po fazama te sa svim konzekvencama na hrvatsko društvo, uz reviziju pretvorbe i privatizacije koja je naknadno uslijedila. Vlasnička prava nad nekretninama i općenito stanje na tom tržištu utječu na društvene strukture i odnose, stoga je dan presjek stanja u Hrvatskoj, ponajviše u kontekstu nagle turističke ekspanzije. Također, kroz kratku retrospektivu iznesen je povijesni presjek događaja koji su prethodili i koji su osnovni uzrok današnjem stanju na promatranom tržištu nekretnina. Međunarodne financijske institucije, od kojih su najznačajniji MMF i Svjetska banka, odigrale su bitnu ulogu prilikom provođenja određenih tranzicijskih reformi u Hrvatskoj, a najviše onih koje su vezane uz mirovinski sustav i njegovu dugoročnu održivost. Nadalje, analizira se i uloga strukturnih reformi te liberalizacije. Uz to, korupcija se javlja kao nuspojava prilikom tranzicije i nije uvijek isključivo ekonomski fenomen. Analizira se i inflacija kroz prizmu djelovanja na makroekonomsku stabilnost, ta na možebitne valutne reforme u pojedinim državama ali i na liberalizaciju cijena na novonastalim tržištima. Na samom kraju, nakon pregleda ključne literature te empirijskog dijela rada, iznosi se zaključak o uzročno-posljedičnim vezama između svake nezavisne varijable i rasta BDP-a u promatranom periodu.

**Ključne riječi: ekonomska tranzicija, privatizacija, liberalizacija, inflacija**

### **13. SUMMARY**

At the beginning of 90s, Eastern Europe was engulfed by a wave of economic transition. This represents transition from a planned, command-type economy towards an open market, i. e. a capitalist economy. In this paper, the broader socio-economic context that preceded the economic transition in Croatia was investigated thoroughly, as in other CEE countries that are members of the EU (Slovenia, Hungary, Poland, Czechia, Slovakia, Romania, Bulgaria, Estonia, Latvia and Lithuania). At the very beginning of the paper, the ideological and political assumptions necessary for the smooth development of the process were presented and elaborated. Privatization in Croatia is described in detail and through stages, as well as all consequences for Croatian society and citizens, along with the review of the conversion and privatization that followed afterwards. Ownership rights over real estate property and general situation on that market affects various social structures and relationships, so it was given a quick cross-section of the situation in Croatia, mostly in the context of sudden touristic expansion. Also, through a short retrospective, a historical cross-section of the events that preceded and were the main cause of the current state of the observed market was presented. International financial institutions, the most important of which are the IMF and the World Bank, played a crucial role in the implementation of certain transitional reforms in Croatia, mostly those related to the pension system and its long-term sustainability. Furthermore, the role of structural reforms and liberalization is analyzed. In addition, corruption occurs as a side effect during transition and is not always an exclusively economic phenomenon. Inflation was also analyzed through the prism of actions on macroeconomic stability, possible currency reforms in some countries and in context of price liberalization in emerging markets. At the very end of this paper, after a review of the key literature and the empirical segment, a conclusion is presented on the cause-and-effect relationships between each independent variable and GDP growth in the observed period.

**Keywords: economic transition, privatization, liberalization, inflation**

## 14. POPIS TABLICA, GRAFIKONA I SLIKA

### Tablice:

Tablica 1: Mirovinski sustav temeljen na tri stupa prema modelu Svjetske banke.....37

Tablica 2: Tranzicijske zemlje – povijesni i geografski kontekst.....49

### Grafikoni:

Grafikon 1: Struktura transfera u drugoj fazi privatizacije.....24

Grafikon 2: Globalni index realnih cijena stanovanja.....30

Grafikon 3: Godišnja stopa rasta prosječne cijene nekretnina u razdoblju od '97. do '07. godine.....28

Grafikon 4: Kretanje udjela prosječne mirovine u prosječnoj plaći u tranzicijskom periodu (1990.-2001.).....36

Grafikon 5: Udio transfera iz proračuna središnje države u mirovinskom sustavu kao postotak BDP-a.....36

Grafikon 6: Godišnja stopa rasta BDP-a za odabrane tranzicijske zemlje u razdoblju od 1991. do 2012. (u %).....43

Grafikon 7: Godišnja stopa inflacije u odabranim tranzicijskim zemljama u razdoblju od 1991. do 1999. (u %).....47

Grafikon 8: Godišnja stopa inflacije u odabranim tranzicijskim zemljama u razdoblju od 2000. do 2012. (u %).....47

Grafikon 9: Izravne strane investicije (kao % BDP-a) – izraženo u neto priljevima.....48

Grafikon 10: Korelacija između prosječnog indeksa korupcije i BDP-a (1994. – 1998.).....57

### Slike:

Slika 1: Novčanica od 500 milijardi jugoslovenskih dinara iz 1993. godine (listopadski dinar).....18

Slika 2: Shematski prikaz organizacijske strukture Svjetske banke.....33

## 15. LITERATURA

### Knjige i stručni članci:

1. Abed, G. T.; Davoodi, H. R. (2000.): „Corruption, structural reforms and economic performance in the transition economies“, *IMF working papers*, No. 00/132, pristupljeno: 29.04.2022.
2. Acemoglu, D. (2005.): „Politics and economics in weak and strong states“, *Journal of monetary Economics* 52.7: 1199-1226., pristupljeno: 05.03.2023.
3. Bassanini, A.; Scarpetta, S., Hemmings, P. (2001): „Economic growth: the role of policies and institutions: Panel data evidence from OECD countries“, *Panel Data Evidence from OECD Countries (January 2001)*, pristupljeno: 16.06.2023.
4. Bejaković, P. (1998.): „PRIKAZ Društvena istraživanja-Časopis za opća društvena pitanja“, 7(35), str. 509.-511., pristupljeno: 27.02.2023.
5. Berg, A.; Borensztein, E.; Sahay, R.; Zettelmeyer, J. (1999.): „The evolution of output in transition economies: explaining the differences“, *IMF working papers*, Vol. 1999. No. 73., pristupljeno: 16.04.2022.
6. Birač D. (2021.): „Transformacija političkog pojma tranzicije u povijesnom lomu 1989./1991. u Hrvatskoj“, *Revija za sociologiju*, 51. Online first (2021.), pristupljeno: 01.04.2022.
7. Boycko M.; Shleifer A.; Vishny R.W. (1996.): „A Theory of Privatization“, Center for Research in Security Prices, Graduate School of Business, University of Chicago., str. 313., pristupljeno: 28.04.2022.
8. Cooper, G. (2009): „Uzroci financijskih kriza“, 2nd ed., Harriman house LTD., pristupljeno: 14.05.2023.
9. Crkvenac M. (1993.): „Prilog razmatranju transformacije vlasništva u Jugoslaviji“, *Ekonomski pregled*, 1-2, str.9., pristupljeno: 30.04.2022.
10. Čengić, D.; Butigan, R.; Kerovec, N.; Poljanec Borić, S. (2011.): „Poduzeća, kriza i strategije opstanka“, *Zaklada Konrada Adenauera, Zagreb*, pristupljeno: 06.04.2022.
11. De Melo, M.; Denizer, C.; Gelb, A.; Tenev, S. (2001.): „Circumstance and Choice: The Role of Initial Conditions and Policies in Transition Economies“, *World Bank Economic Review*, Vol. 15. No. 1., Washington, D.C.: The World Bank, pristupljeno: 15.05.2022.
12. De Melo, M.; Denizer, C.; Gelb, A.; Tenev, S. (1997.): „Circumstance and Choice: The Role of Initial Conditions and Policies in Transition Economies“, *World Bank Policy Research Working Paper 1866*, The World Bank (December 1997), pristupljeno: 14.11.2022.
13. De Melo, M.; Denizer, C.; Gelb, A. (1996.): „Patterns of Transition from Plan to Market“, *The World Bank Economic Review*, Vol. 10. No. 3., str. 397. – 424., pristupljeno: 05.05.2022.

14. Doyle, M. P.; Christoffersen, M. P. F. (1998.): „From inflation to growth: eight years of transition“, *International Monetary Fund*, pristupljeno: 16.05.2022.
15. Družić, I. (2003.): „Hrvatski gospodarski razvoj“, Politička kultura, Zagreb, pristupljeno: 03.01.2023.
16. Fanbasten, N.; Escobar, G. (2016): „Determinants of Foreign Direct Investment : A panel data analysis of the MINT countries“, Master Thesis, Uppsala University, dostupno na: <http://uu.diva-portal.org/smash/get/diva2:939333/FULLTEXT01.pdf> , pristupljeno: 17.07.2023.
17. Fischer, S.; Sahay, R. (2004.): „Transition economies: The role of institutions and initial conditions“, *Konferencija Calvo, MMF*, raspoloživo na: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.638.6663&rep=rep1&type=pdf>, pristupljeno: 05.04.2022.
18. Fischer, S.; Sahay, R.; Vegh, C. A. (1996.): „Stabilization and growth in transition economies: the early experience“, *Journal of economic perspectives*, Vol. 10. No. 2., str. 45. -66., pristupljeno: 26.05.2022.
19. Franičević-Grubić, D.; Ivandić, V.; Jašić, Z.; Kulišić, J.; Radošević, D.; Staničić, M. (1996): „Hrvatska i međunarodne financijske institucije: svjetska pravila usmjeravanja razvoja“, IMO-Institut za međunarodne odnose, str. 10.-12., pristupljeno: 24.02.2023.
20. Fungáčová, Z. (2005.): „Building a castle on sand: Effects of mass privatization on capital market creation in transition economies“, *CERGE-EI Working Paper 256*, pristupljeno: 18.05.2022.
21. Ghosh, A. R. (1997.): „Inflation in Transition Economies: How Much? and Why?“, *IMF working papers*, No.97/80, dostupno na: <https://deliverypdf.ssrn.com/delivery.php?ID=015017002073024116115006088087073018037089018032067023088025056052011015008124042118126065125104080119067088022065022069123081113068065094074094101125086064105064096075072077112112102127123028099&EXT=pdf&INDEXT=TRUE>, pristupljeno: 20.04.2022.
22. Gregurek M. (2001.): „Stupanj i učinci privatizacije u Hrvatskoj“, *Ekonomski pregled*, 52 (1-2), pristupljeno: 15.06.2022.
23. Haramija, P.; Njavro Đ. (2016.): „Tranzicija i njezini rezultati – zašto tranzicija iz komunističkog u demokratski sustav tržišnog gospodarstva nije ostvarila očekivanja“, *Obnovljeni život*, Vol. 71. No. 4., str. 515. – 528., pristupljeno: 26.02.2022.
24. Havrylyshyn, O.; Van Rooden, R. (2003): „Institutions matter in transition, but so do policies“, *Comparative Economic Studies*, 45, 2-24., pristupljeno: 12.12.2022.

25. Hernández-Catá, E. (1997.): „Liberalization and the Behavior of Output during the Transition from Plan to Market“, *Staff Papers*, Vol. 44. No. 4., str. 405. – 429., pristupljeno: 26.05.2022.
26. Heybey, B.; Murrell, P. (1998.): „The Relationship Between Economic Growth and Speed of Liberalization During Transition“, *Department of Economics and IRIS Center, University of Maryland*, rukopis, pristupljeno: 28.05.2022.
27. Hryckiewicz, A. (2009.): „Pension Reform, Institutional Investors' Growth and Stock Market Development in the Developing Countries? Does it Function?“, pristupljeno: 05.03.2023.
28. Hudson, K. (2003.): „Breaking the South Slav Dream: The Rise and Fall of Yugoslavia“, London, str. 58. i 59., pristupljeno: 15.03.2023.
29. Ivanković, Ž.; Šonje, V. (2011.): „Nedemokratski kapitalizam i nova tranzicija“, In *Friedrich Ebert Stiftung workshop "Economic Forum"*, Zagreb, srpanj, pristupljeno: 28.03.2022.
30. Kalogjera, N. (1993.): „Privatizacija, Društvena istraživanja“, Zagreb, 3, god.2, br.1, str. 87. do 105., pristupljeno: 14.04.2022.
31. Kindleberger, C.; Aliber, R. (2005.): „Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises“, Palgrave Macmillan, London., pristupljeno: 14.05.2023.
32. Kornai J. (1994.): „Transformational recession: the main causes“, Vol. 19. No. 1., str. 39. – 63., *Journal of Comparative Economics*, pristupljeno: 10.03.2022.
33. Kunovac, D.; Kotarac, K. (2019): „Cijene stambenih nekretnina u Hrvatskoj“, Hrvatska narodna banka, Pregledi P-41. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2626448/p-041.pdf/a46c4569-30fc-4bb9-80e5-4f5953762d25?version=1.3&t=1552554778181>, pristupljeno: 15.03.2023.
34. Letica, B. (2010): „Prva svjetska financijska kriza u 21. stoljeću: Uzroci i posljedice“, South-East Europe, *International relations quarterly*, 1 (3), dostupno na: [http://www.southeast-europe.org/pdf/03/DKE\\_03\\_H\\_T\\_BAL.pdf](http://www.southeast-europe.org/pdf/03/DKE_03_H_T_BAL.pdf), pristupljeno 14.05. 2023.
35. Lind, H. (2013): „Price bubbles in housing markets: Concept, theory and indicators“, *International Journal Of Housing Markets and Analysis*, 2 (1). Dostupno na: <https://www.emeraldinsight.com/doi/abs/10.1108/17538270910939574>, pristupljeno 10.03.2023.
36. Lipset, S. M.; Bence, G. (1994.): „Anticipations of the Failure of Communism“, *Theory and Society*, str. 169.-210., pristupljeno: 23.03.2022.
37. Loungani, P.; Sheets, N. (1997.): „Central bank independence, inflation, and growth in transition economies“, *Journal of Money, Credit, and Banking*, str. 381. - 399., pristupljeno: 18.05.2022.
38. Maršić T. (2004.): „Uloga Svjetske banke u tranziciji Hrvatske-ekonomska ili socijalna izvedba?“, *Politička misao, Fakultet političkih znanosti u Zagrebu*, Vol. 41. No. 04., str. 72.-91., pristupljeno: 15.09.2022.

39. Masuch, K.; Moshammer, E.; Pierluigi, B. (2017.): „Institutions, public debt and growth in Europe“, *Public sector economics*, 41 (2) 159-205, pristupljeno: 01.07.2023.
40. Mencinger, J. (2013.): „Od kolapsa socijalizma do krize kapitalizma: Iskustva srednjoeuropskih i istočnoeuropskih zemalja“, Vol. 20. No. 1., str. 7. – 30., *Ljetopis socijalnog rada, Pravni fakultet Sveučilišta u Zagrebu*, pristupljeno: 19.03.2022.
41. Mervar A. (2002.): „Privredna kretanja i ekonomska politika: Ekonomski rast i zemlje u tranziciji“, Vol. 53. No. 92., *Ekonomski institut Zagreb*, raspoloživo na: [https://www.researchgate.net/profile/Andrea-Mervar/publication/27202920\\_EKONOMSKI\\_RAST\\_I\\_ZEMLJE\\_U\\_TRANZICIJI/links/0deec527ba649c3f4e000000/EKONOMSKI-RAST-I-ZEMLJE-U-TRANZICIJI.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Andrea-Mervar/publication/27202920_EKONOMSKI_RAST_I_ZEMLJE_U_TRANZICIJI/links/0deec527ba649c3f4e000000/EKONOMSKI-RAST-I-ZEMLJE-U-TRANZICIJI.pdf), pristupljeno: 08.03.2022.
42. Mihaljević, J. (2015.): „Tranzicija i društveno-ekonomsko naslijeđe samoupravnog socijalizma u postsocijalističkoj Hrvatskoj: teze za istraživanje“, *Međunarodna recenzija, izvornik: Regionalni vidiki tranzicije*, Hrvatski institut za povijest Zagreb, preuzeto sa: [file:///C:/Users/Home/Downloads/781904.MIHALJEVIC Tranzicija REGIONALNI VIDIKI TRANZICIJE vpogledi 16-splet%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/Home/Downloads/781904.MIHALJEVIC%20Tranzicija%20REGIONALNI%20VIDIKI%20TRANZICIJE%20vpogledi%2016-splet%20(3).pdf), pristupljeno: 05.03.2022.
43. Mihaljek, D. (2004): „Slobodno kretanje kapitala, tržište nekretnina i turizam: blagodati ili nevolja za Hrvatsku na putu u Europsku uniju?“, Bank for International Settlements Basel, poglavlje 8., 181-222. Dostupno na: <http://www.ijf.hr/Eu3/mihaljek.pdf>, pristupljeno 14.05.2023.
44. North, D. C. (1991.): „Institutions, *Journal of economic perspectives*“, 5(1), str. 97.-112., pristupljeno: 19.06.2022.
45. North, D. C.; Wallis, J. J.; Weingast, B. R. (2009.): „Violence and social orders: A conceptual framework for interpreting recorded human history“, Cambridge University Press, pristupljeno: 02.04.2022.
46. Olgić Draženović, B.; Buterin, V.; Buterin, D. (2018.): „Strukturne reforme zemalja CEE-a u tranzicijskom razdoblju“, *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, Vol. 6, No. 1, pp. 127-142, pristupljeno: 05.03.2023.
47. Orszag, P. R.; Stiglitz, J. E. (2001): „Rethinking pension reform: Ten myths about social security systems“, *New ideas about old age security*, str. 17.-56., pristupljeno: 15.11.2022.
48. Ožanić M. (2016.): „Sve o poduzetništvu, Pretvorba i privatizacija (4) – Pretvorba i privatizacija u Hrvatskoj“, dostupno na URL: <http://www.sveopoduzetnistvu.com/index.php?main=clanak&id=104>, pristupljeno: 01.02.2023.
49. Prohaska, Z.; Olgić Draženović, B.; Suljić, S. (2010): „Uloga banaka u recesiji hrvatskog gospodarstva“, *Hrvatska financijska tržišta i institucije u procesu uključivanja u EU*, br. 081 -0811, 403-1411., dostupno na:

- <https://bib.irb.hr/datoteka/547422.UlogaBanakauRecesijiHrvatskogGospodarstva.pdf>, pristupljeno 02.02.2023.
50. Puljiz, V. (2007.): „Hrvatski mirovinski sustav: korijeni, evolucija i perspektive“, *Revija za socijalnu politiku* 14.2, str. 164., pristupljeno: 25.02.2023.
51. Radelić, Z. (2006.): „Hrvatska u Jugoslaviji 1945.-1991 od zajedništva do razlaza“, Zagreb, str. 497., pristupljeno: 02.12.2022.
52. Ribnikar, I.; Košak, M. (2011.): „Tranzicija, pretvorbe i monetarna uređenja u novonastalim državama na području nekadašnje Jugoslavije“, Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci: *Časopis za ekonomsku teoriju i praksu*, Vol. 29. No. 2., str. 333. – 353., preuzeto sa: <https://hrcak.srce.hr/75205>, pristupljeno: 27.02.2022.
53. Roland G. (2000.): „Transition and economics: Politics, Markets and Firms (Comparative Institutional Analysis)“, *Cambridge: MIT Press*, pristupljeno: 01.03.2022.
54. Rozga, A. (2009.): „Statistika za ekonomiste“, Ekonomski fakultet u Splitu, pristupljeno: 15.07.2023.
55. Simoneti, M.; Tříška, D. (1994.): „Investment funds as intermediaries of privatization“ CEEP, Central & Eastern European Privatization Network, pristupljeno: 20.10.2022.
56. Selowsky, M.; Martin, R. (1997.): „Policy performance and output growth in the transition economies“, Vol. 87. No. 2., str. 349. – 353., *American Economic Review*, pristupljeno: 16.03.2022.
57. Supek, I. (2000.): „Na prekretnici stoljeća: Znanstvenotehnička revolucija“, *Dijalog – časopis za filozofiju i društvenu teoriju*, Issue No. 03. + 04., str. 9. – 26., pristupljeno: 01.03.2022.
58. Svjetska banka: World Bank, 2003.: 34, World Bank, 2000.: 17 World Bank, 2003.: 14, pristupljeno: 28.05.2023.
59. Šokčević, Š.; Dugalić, V. (2007.): „Privatizacija društvenog/državnog vlasništva – (ne)uspjeli tranzicijski proces?: Socijalno etička prosudba“, *Diacovensia* XV., str. 109., pristupljeno: 12.05.2022.
60. Šonje, V., Vujčić, B. (2001.): „Liberalizam u vođenju ekonomske politike, Globalizacija i njene refleksije u Hrvatskoj“, Ekonomski institut Zagreb, str. 149.-164., pristupljeno: 18.03.2022.
61. Tumbri, T. (1991.): „Stanarsko pravo u zakonodavstvu, praksi i teoriji“, Zagreb 1991, str. 38., pristupljeno: 09.06.2023.
62. Van Elkan, R. (1998.): „Hungary's Growth Performance: Has It Lived Up to Its Potential?“, *OCCASIONAL PAPER-INTERNATIONAL MONETARY FUND*, br. 159., str. 48.-55.
63. Vedriš, M. (1980.): „Suvremene vanjske migracije iz SFRJ.“, *Revija za sociologiju*, pristupljeno: 16.10.2022.



64. Vittas, D. (2000): „Pension Reform and Capital Market Development“, *Feasibility" and" Impact" Preconditions* (Vol. 2414). World Bank Publications, pristupljeno: 10.03.2023.
65. Vojnić, D. (1996): „Economics and Politics of Transition - the road to the Welfare state and Economy“ *Croatian Economic Survey*, (3), 245-273., pristupljeno: 02.03.2023.
66. Vuković, D.; Ružnić, E.; Vuković, A. (2017.): „Revizija privatizacije sa osvrtom na iskustva Republike Hrvatske“, 11th International Scientific Conference on Production Engineering, Development and modernization of production, pristupljeno: 05.11.2022.
67. Wolf, Holger C. (1997.): „Transition Strategies: Choices and Outcomes“, New York: Stern Business School
68. Zelenika, R. (1990.): „Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela“, *Partizanska knjiga – Ljubljana, Radna jedinica u Rijeci*, pristupljeno: 28.03.2022.

### **Zakoni:**

1. Zakon o reviziji pretvorbe i privatizacije, Narodne novine 143/02, čl. 14., dostupno na: <https://www.zakon.hr/z/1821/Zakon-o-reviziji-pretvorbe-i-privatizacije>
2. Zakon o pretvorbi društvenih poduzeća, dostupno na: [https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/1991\\_04\\_19\\_590.html](https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/1991_04_19_590.html)
3. Zakon o privatizacijskim investicijskim fondovima, dostupno na: <https://www.zakon.hr/z/1617/Zakon-o-privatizacijskim-investicijskim-fondovima->
4. Zakon o reviziji pretvorbe i privatizacije, dostupno na: <https://www.zakon.hr/z/1821/Zakon-o-reviziji-pretvorbe-i-privatizacije>

### **Internet izvori:**

1. Ministarstvo pravosuđa i uprave RH, dostupno na: <https://mpu.gov.hr/index-percepcije-korupcije/215177>
2. Transparency International, dostupno na: [https://www.transparency.org/en/cpi/2021?gclid=CjwKCAjwqZSIBhBwEiwAfoZUIEWKo-5A7RSaDzAEtgTlSt9NtxtidFMxHUpqQXMrd5LlgOASGw\\_vYRoCFwYQAvD\\_BwE](https://www.transparency.org/en/cpi/2021?gclid=CjwKCAjwqZSIBhBwEiwAfoZUIEWKo-5A7RSaDzAEtgTlSt9NtxtidFMxHUpqQXMrd5LlgOASGw_vYRoCFwYQAvD_BwE)
3. Transition report archive, dostupno na: <https://www.ebrd.com/publications/transition-report-archive>
4. Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje. Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2021, pristupljeno: 23.03.2022.

5. Međunarodni monetarni fond, dostupno na: <https://www.imf.org/en/About>

6. Prijedlog modela naveden je u publikaciji Svjetske banke Averting The Old Age Crisis (World Bank, 1994.), dostupno na: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/973571468174557899/averting-the-old-age-crisis-policies-to-protect-the-old-and-promote-growth>