

**E / B / R**

**POVZETKI V  
SLOVENSKEM JEZIKU**

---

## MACROECONOMIC DRIVERS, GOVERNANCE, AND FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN CENTRAL AND EASTERN EUROPEAN COUNTRIES (CEECs)

### MAKROEKONOMSKI DEJAVNIKI, UPRAVLJANJE IN NEPOSREDNE TUJE INVESTICIJE V SREDNJE- IN VZHODNOEVROPSKIH DRŽAVAH

Parfait Bihkongnyuy Beri, Gabriel Mhonyera

---

*Ozadje in cilj: Tranzicija na tržno gospodarstvo v srednje- in vzhodnoevropskih državah je vključevala znatne strukturne gospodarske in institucionalne reforme. V zadnjih letih je več študij raziskovalo, kako so te reforme vplivale na pritok neposrednih tujih investicij (NTI). Vendar so dokazi o tem vprašljivi in se razlikujejo med državami. Ta študija prinaša nov vpogled, saj preučuje učinek makroekonomskih dejavnikov in upravljanja ter moderacijski vpliv upravljanja na nesus med makroekonomskimi dejavniki in NTI.*

*Metode: Analiziran je panel 12 držav med letoma 1991 in 2020, in sicer v okviru konvencionalnih metod in navidezno nepovezane regresije (SUR).*

*Rezultati: Rezultati zanesljivo kažejo, da so bruto investicije, makroekonomska stabilnost in trgovinska odprtost pomembne determinante NTI na ravneh 1 %–5 %. Pri uspešnosti v zvezi z NTI opazamo tudi razlike med državami. V vzorcu kot celoti upravljanje ne moderira razmerja, a dodatni rezultati razkrivajo heterogeno obnašanje NTI.*

*Zaključek: Da bi oblikovalci politik v srednje- in vzhodnoevropske države privabili več NTI, bi morali okrepiti domače makroekonomske politike in trgovinsko liberalizacijo.*

*Prispevek: Napredek v literaturi prinašamo z dokumentiranjem novih povezav med makroekonomskimi dejavniki, upravljanjem in NTI v različnih srednje- in vzhodnoevropskih državah skozi prizmo navidezno nepovezane regresije, kar zapolnjuje vrzel, ki je v obstoječih študijah večinoma spregledana.*

---

**Ključne besede:** gospodarstva v tranziciji, NTI, upravljanje, navidezno nepovezana regresija

---

## ECONOMIC MODEL OF UNIPOLAR WORLD ORDER: DIVESTMENT IN CENTRAL AND EASTERN EUROPEAN COUNTRIES

### EKONOMSKI MODEL ENOPOLNEGA SVETOVNEGA REDA: DEZINVESTIRANJE V SREDNJE- IN VZHODNOEVROPSKIH DRŽAVAH

Mariia Lavrovna Gorbunova, Igor Dmitrievich Komarov, Tatiana Dmitrievna Komarova

*Relevantnost raziskave: Investicijski procesi niso neodvisni od vpliva političnih razmer in odnosov med državami. Srednje- in vzhodnoevropske države nastopajo v liberalnem delu svetovnega finančnega sistema in so kot zamudnice pri pristopu k EU v primerjavi z drugimi članicami v sorazmerno perifernem položaju. Zato se njihov ekonomski model najbolj sklada z načeli liberalnega svetovnega reda.*

*Namen: Namen te razprave je oceniti in interpretirati investicijski/dezinvesticijski proces v srednje- in vzhodnoevropskih državah in primerljivih finančnih sistemih v okviru politične ekonomije in geopolitike, da se o dezinvesticijskem procesu razmisli kot o pojavu, povezanem z razvojem svetovnega reda ter industrijsko in finančno globalizacijo.*

*Struktura/metodologija/pristop: Predlagamo razmislek o razvoju tujih neposrednih in portfeljskih investicij skupaj z drugimi makroekonomskimi kazalniki, ki lahko osvetlijo proces okrevanja, saj so za pet srednje- in vzhodnoevropskih držav od leta 1990 do danes značilni odtoki kapitala. To obdobje zajema čas tako pred krizo leta 2008 kot po njej.*

*Preučevanje raziskovalne metodologije je tako kvalitativno kot kvantitativno. Uporabili smo obstoječe in ciljno usmerjene kazalnike, kot sta razlika med BND in BDP ter presežek/primanjkljaj akumulacije kapitala v primerjavi s prihranki, da bi z opisno metodologijo razumeli širši finančni kontekst in vpliv sektorja tujine na blaginjo. Z regresijsko analizo smo ugotovili, da neposredne tuje investicije bolj vplivajo na akumulacijo kapitala kot na akumulacijo prihrankov, če jih primerjamo s portfeljskimi investicijami, sta pa obe vrsti investicij pozitivno povezani s „presežno“ akumulacijo kapitala.*

*Ta pristop nam omogoča, da ocenimo izraz liberalnega modela v kontekstu preobrazbe svetovnega reda v državah, ki niso med tistimi, ki jim svetovni red najbolj koristi, kar vključuje srednje- in vzhodnoevropske.*

*Ugotovitve: Preizkusili smo teoretični razvoj, kar zadeva vpliv faz svetovnega reda na investicijske in dezinvesticijske tokove v perifernih gospodarstvih, katerih primer so nekdanje socialistične države srednje in vzhodne Evrope. V obdobju 1995–2021 je instrumentalno finančno vključevanje obravnavanih perifernih gospodarstev omejeno na tokove neposrednih tujih investicij. Tokovi portfeljskih investicij se gibajo proti dezinvestiranju že od leta 2008, ko se je začela destabilizacija sedanje strukture svetovnega reda, kar je tudi negativno vplivalo na*

cikel „prihranki-investicije“, kar kaže na učinke podrejene finančne integracije, ki spodjeda vire rasti v perifernih gospodarstvih.

*Izvirnost/vrednost:* Razložimo bistvo ekonomskega modela enopolnega svetovnega reda. Na njegovem začetku so države z visokim dohodkom na prebivalca in znatnimi finančnimi sredstvi, ki jim je razplet hladne vojne koristil, nekdanje socialistične države na obrobju Evrope z neposrednimi tujimi investicijami popeljale v industrijsko globalizacijo. Podoben proces se je nato odvil pri portfeljskih investicijah, kar kaže na udeležbo srednje in vzhodne Evrope v finančni globalizaciji. To finančno integracijo je spremljala sistematična negativna vrednost bilance dohodka iz sektorja tujina, kar pomeni, da je v vseh obravnavanih skupinah držav dohodek odtekal. Po svetovni finančni krizi v letih 2008–2010, ki je bila najvišja točka enopolnega svetovnega reda, so v perifernih srednje- in vzhodnoevropskih gospodarstvih učinki finančne globalizacije vplivali na cikel „prihranki-investicije“. Kot je razkrila opisna analiza makroekonomskih podatkov, je dezinvestiranje proces, značilen za stopnjo slabitve stabilnega svetovnega reda, predvideti pa je mogoče odtok portfeljskih investicij poleg razmeroma šibkega prenosa domačih prihrankov v domače investicije.

Regresijska analiza je razkrila, da imajo pritoki neposrednih tujih investicij, tj. industrijska globalizacija, večji učinek na „presežek“ investicij v perifernih gospodarstvih kot tokovi portfeljskih investicij, ki so nadomestni kazalnik finančne globalizacije. To pomeni, da lahko dezinvestiranje z odtokom neposrednih tujih investicij, ki ga za zdaj sicer ni, morda pomembneje vpliva na preobrazbo domačih prihrankov v kapital. Zato ima menjavanje reda in nereda v mednarodnih odnosih razlago v finančnem in investicijskem procesu v perifernih ekonomskih sistemih.

Deglobalizacija je v finančnem smislu dokaj negativno vplivala na razliko med domačimi investicijami in prihranki v srednji in vzhodni Evropi, saj so te države podrejeno finančno integrirane.

---

**Ključne besede:** dezinvestiranje, enopolni svetovni red, svetovni nered, politična ekonomija neposrednih tujih investicij, politična ekonomija portfeljskih investicij, srednja in vzhodna Evropa

---

---

## THE IMPACT OF FDI AND FINANCIAL DEPTH ON EU REGIONAL GROWTH: INCOME AND SPATIAL HETEROGENEITY

### VPLIV NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ IN FINANČNE GLOBINE NA REGIONALNO RAST V EU: DOHODKOVNA IN PROSTORSKA HETEROGENOST

Marialena Petrakou, Randolph Luca Bruno, Nick Phelps

---

*Ozadje in cilj:* V razpravi raziskujemo vpliv neposrednih tujih investicij (NTI) in finančnega razvoja na rast na regionalni ravni v EU v obdobju 2005–2017. Tako NTI kot finančni razvoj sta pomembni determinanti rasti v regijah, vendar to ne velja homogeno v vseh regijah EU. Nekaterim regijam EU očitno koristita bolj kot drugim, odvisno od določenih značilnosti, to pa nakazuje, da je pri politikah za privabljanje NTI treba upoštevati ne le državne, temveč tudi regionalne posebnosti, kar torej potrjuje potrebo po oblikovanju politik za privabljanje NTI na podnacionalni ravni: ključni so na primer finančni razvoj, krepitev zmogljivosti in agencije za spodbujanje investicij.

*Metode:* Metodologija, uporabljena v tej razpravi, temelji na modelu beta-konvergence in na ocenjevanju fiksnih učinkov. Poleg tega se z modelom diferenčne posplošene metode momentov upošteva endogenost.

*Rezultati:* Naši empirični rezultati kažejo, da so v manj bogatih (in bolj perifernih) regijah v primerjavi z bogatimi prelivanja produktivnosti zaradi NTI izrazitejša. Povedano drugače, v manj bogatih regijah učinek posnemanja prevlada nad učinkom konkurence.

*Zaključki:* NTI in finančni razvoj sta pomembni determinanti regionalne rasti, zlasti v manj razvitih in perifernih regijah.

*Prispevek/vrednost:* Izkazalo se je, da je finančni razvoj ključna determinanta gospodarske rasti na regionalni ravni, zlasti v perifernih regijah, kar ima bistvene posledice za politiko, zlasti zaradi ekonomskih razlik med regijami NUTS 2 v EU. Povedano drugače, lokalni dostop do financiranja, zlasti bančnih kreditov, ima kljub nenehnemu povezovanju finančnih trgov ključno vlogo pri regionalni rasti. Poleg tega je za ocenjevanje prelivanj NTI značilna dohodkovna in geografska heterogenost, in sicer vpliv NTI na rast med različnimi ozemlji ni nujno homogen, kar postavlja misel o enostavnih „svetlih“ in „temnih“ plateh NTI pod vprašaj.

---

**Ključne besede:** prelivanja NTI, finančna globina, regionalna rast, prostorska heterogenost, EU

---