



**Magdalena Owczarczuk**

Uniwersytet w Białymstoku  
Wydział Ekonomii i Zarządzania  
Katedra Ekonomii Politycznej  
m.owczarczuk@uwb.edu.pl

## WOLNOŚĆ GOSPODARCZA A ATRAKCYJNOŚĆ INWESTYCYJNA KRAJÓW EUROPY ŚRODKOWO-WSCHODNIEJ

**Streszczenie:** W artykule podnoszony jest problem atrakcyjności inwestycyjnej krajów Europy Środkowo-Wschodniej (EŚW). Założono, że spośród wielu czynników napływu inwestycji zagranicznych istotne są instytucje promujące wolność gospodarczą. W związku z tym celem podjętych rozważań jest analiza jakości instytucji w kontekście słabnącej atrakcyjności inwestycyjnej krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Badania oparto na analizie indeksu wolności gospodarczej (Economic Freedom of the World) w latach 2004-2014. W rezultacie dokonanych badań zaobserwowano, iż jakość instytucji w krajach EŚW jest zbliżona do tej w krajach Europy Zachodniej. Obszarem wymagającym poprawy ze strony władz poszczególnych państw EŚW jest system prawny i ochrona praw własności.

**Słowa kluczowe:** instytucje, atrakcyjność inwestycyjna, kraje postsocjalistyczne, wolność gospodarcza, bezpośrednie inwestycje zagraniczne.

**JEL Classification:** F21, O17, O24.

### Wprowadzenie

Od lat 80. XX w. dostrzec można rosnącą rolę i znaczenie przepływów kapitałowych, zarówno dla gospodarek rozwijających się, jak i rozwiniętych<sup>1</sup>. Wśród wielu problemów gospodarki światowej atrakcyjność inwestycyjna jawi się jako jeden z tych ciągle istotnych. Dane statystyczne pokazują rosnącą rolę zarówno wysoko rozwiniętych państw Europy Zachodniej, jak i rozwijających

<sup>1</sup> W stosunku do 1980 r. światowe zasoby BIZ wzrosły ponad 35-krotnie [www 1].

się gospodarek azjatyckich na rynku kapitałowym. To z kolei skłania do dyskusji o zmniejszającej się atrakcyjności inwestycyjnej krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

Zmiany instytucjonalne, które zaszły w krajach Europy Środkowo-Wschodniej, związane ze zmianą systemu gospodarczego, a następnie z wejściem w struktury Unii Europejskiej, dawały kolejne impulsy inwestorom zagranicznym. Jednocześnie wśród badań dotyczących uwarunkowań działalności międzynarodowej przedsiębiorstw pojawiły się też te, które wskazywały na rosnącą rolę czynników o charakterze instytucjonalnym. Wykazały one, że m.in. w latach 90. XX w. czynnikiem napływu kapitału do krajów EŚW były instytucje wspierające wolność gospodarczą (zob. m.in. [Meyer, Peng, 2005, s. 600-662; Dunning, 2005, s. 49-78]).

Instytucje należy traktować jako względnie trwałe reguły określające zachowania poszczególnych podmiotów gospodarczych. Wprowadzają one społeczne ramy kontroli nad całokształtem życia społecznego, określają granice dopuszczalnych zachowań, zwiększają bezpieczeństwo i zapobiegają anarchii i chaosowi, jak również nadużyciom ze strony władzy państwowej. Wyznaczają pola i granice oraz zasady gry politycznej i ekonomicznej społeczeństwa, a zarazem wymuszają ich przestrzeganie. Oddziałują w istotny sposób na zachowania członków społeczeństwa i tworzone przez nich organizacje [Bossak, 2008, s. 24]. Instytucje charakteryzujące się wysokim poziomem jakości oddziałują długookresowo na podmioty i ich decyzje. Sprawiają, że otoczenie, w którym funkcjonują podmioty gospodarcze, jest pewne i przewidywalne. Stają się bodźcem do podejmowania działań inwestycyjnych. Takie też instytucje występują w większości krajów wysoko rozwiniętych.

W opracowaniu postawiono hipotezę, że niska jakość instytucji odpowiada za niską (w relacji do krajów Europy Zachodniej) atrakcyjność inwestycyjną krajów EŚW. Przyjęto, że jednym z elementów sprawnych instytucji są wolności gospodarcze. Celem artykułu jest więc zbadanie, jak w krajach EŚW w porównaniu do innych regionów (m.in. do krajów Europy Zachodniej) kształtują się różnego rodzaju wolności gospodarcze oraz czy ich poziom i kierunek zmian mogą być przyczyną słabnącej atrakcyjności inwestycyjnej tego regionu.

Analizą objęto kraje EŚW, które wstąpiły w struktury UE (Bułgaria, Chorwacja, Czechy, Estonia, Węgry, Łotwa, Litwa, Polska, Rumunia, Słowacja, Słowenia). W badaniu wykorzystano wskaźnik wolności gospodarczej (Economic Freedom of the World – EFW) rankingu publikowanego przez Instytut Frasera. Weryfikacji postawionej hipotezy dokonano w oparciu o zastosowanie analizy porównawczej ww. wskaźnika i jego poszczególnych subindeksów wyliczonych dla lat 2004-2014.

## 1. Atrakcyjność inwestycyjna krajów EŚW

Atrakcyjność inwestycyjna gospodarki to zespół warunków sprzyjających inwestowaniu w kraju i poszczególnych jego regionach. Postrzegać ją można jako skumulowany wynik oddziaływania wielu czynników tworzących środowisko wpływające na działalność gospodarczą wszystkich przedsiębiorstw tam się znajdujących [Jantóń-Drozdowska, Majewska, 2016, s. 104]. Jest to zatem wartość użytkowa obszaru jako miejsca lokalizacji zagranicznych inwestycji, na którą składają się różnorodne czynniki: ekonomiczne, społeczne czy polityczne [Przybylska, 2010, s. 69]. Wśród nich wymienić można [Dorożyński, Kuna-Marszałek, 2016, s. 122-123]: chłonność rynku, zasoby i koszty pracy, podatki, infrastrukturę (gospodarczą i społeczną), otwartość gospodarki, ryzyko polityczne, jakość instytucji, poziom rozwoju gospodarczego, stan środowiska, poziom bezpieczeństwa powszechnego. Czynniki te tworzą wspólnie optymalny portfel korzyści lokalizacyjnych danego terytorium [Jantóń-Drozdowska, Majewska, 2016, s. 105]. Ocena atrakcyjności inwestycyjnej jest podstawą wyboru konkretnego miejsca, w którym zostaną ulokowane zagraniczne inwestycje.

Oceny atrakcyjności inwestycyjnej można dokonać na podstawie postrzegania jej przez potencjalnych inwestorów. W tym miejscu na uwagę zasługują wyniki raportów European Attractiveness Survey realizowanych przez Ernst & Young. Są one rezultatem odpowiedzi ankietowych kilkuset decydentów odpowiedzialnych za inwestycje na wszystkich kontynentach. Mimo iż region Europy Środkowo-Wschodniej od lat wymieniany jest jako jeden z czterech najbardziej atrakcyjnych na świecie, to zauważyć należy, iż w przeciągu 10 lat prawie o połowę zmniejszyła się liczba wskazań na tenże (patrz tabela 1), co spowodowało jego spadek z drugiej na czwartą pozycję w rankingu.

**Tabela 1.** Najbardziej atrakcyjne regiony świata według wskazań respondentów (w %)

Regiony	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Europa Zachodnia	68	63	68	55	33	40	38	33	37	45	50
Europa Środkowo-Wschodnia	57	55	52	39	42	39	24	21	28	29	28
Ameryka Północna	38	52	48	38	21	33	22	21	28	31	39
Chiny	37	45	41	48	47	25	22	44	43	44	38

Źródło: Czech, Pawlas [2015, s. 91], Ernst & Young [2015, s. 7].

Wymiernym przejawem atrakcyjności inwestycyjnej jest wartość napływu inwestycji zagranicznych. Dane ujęte w tabeli 2 pokazują, iż na tle wspomnianych wcześniej czterech najbardziej atrakcyjnych inwestycyjnie regionów świata kraje EŚW przyciągają mało inwestycji. W 2014 r. łączna wartość 35 965,58 mln

USD stanowiła zaledwie 15% wartości inwestycji ulokowanych w krajach Europy Zachodniej, nieco więcej, bo 21% wartości inwestycji ulokowanych w krajach Ameryki Północnej i 28% – w Chinach.

Dynamika napływu inwestycji zagranicznych w krajach EŚW nie jest tak duża jak w krajach Europy Zachodniej, ale kierunek ich wahań jest bardzo zbliżony. Pokazuje to dużą zależność krajów słabiej rozwiniętych od koniunktury krajów inwestujących, jak również trendów w gospodarce światowej.

**Tabela 2.** Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do czterech najatrakcyjniejszych regionów świata (w mln USD)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Europa Zachodnia</b>	403 298,45	525 924,60	767 862,38	265 907,51	412 699,68	372 078,42	430 373,35	344 942,30	296 588,76	242 698,55
<b>Europa Środkowo-Wschodnia</b>	49 143,88	63 935,07	74 172,89	66 429,39	29 376,12	30 929,79	42 319,82	42 525,01	15 622,43	35 965,58
<b>Ameryka Północna*</b>	155 199,00	318 412,16	365 093,25	396 528,68	183 982,49	252 532,42	292 907,23	227 896,65	345 959,85	169 055,72
<b>Chiny</b>	72 406,00	72 715,00	83 521,00	108 312,00	95 000,00	114 734,00	123 985,00	121 080,00	123 911,00	128 500,00

\* Ameryka Północna to USA, Kanada i Meksyk.

Źródło: [www 1].

Warunki napływu kapitału zagranicznego są w znacznej mierze kształtowane przez państwo interweniujące w dziedzinie międzynarodowych przepływów kapitałowych. Państwo może kształtować pożądane okoliczności inwestowania na swoim terytorium poprzez stosowanie określonych środków polityki gospodarczej stymulujących bądź osłabiających napływ kapitału zagranicznego [Kozłowska, 2012, s. 136]. Jednak nieodpowiednia interwencja oraz zbyt duży udział państwa w procesach gospodarczych, przejawiający się m.in. znacznym poziomem biurokracji, może wpłynąć negatywnie na atrakcyjność inwestycyjną danego kraju.

## 2. Jakość instytucji w krajach EŚW według indeksu wolności gospodarczej

Najważniejszą funkcją instytucji jest obniżanie kosztów transakcyjnych oraz ułatwianie dostępu do informacji. Na koszty transakcyjne jako koszty funkcjonowania rynku składają się: koszty poszukiwania informacji, partnerów, negocjacje warunków kontraktu, rozstrzygnięcia ewentualnych roszczeń związanych

z realizacją kontraktu, a także koszty związane z niepewnością, np. zmianą ceny i upadłością dostawcy. Koszty transakcji mają tendencję wzrostową wraz z pogłębianiem się specjalizacji i kooperacji w działalności gospodarczej.

Wszelkie procesy gospodarcze wiążą się z kosztami, które z jednej strony mają odzwierciedlenie w oficjalnych rachunkach<sup>2</sup>, z drugiej strony zaś wiążą się ze stratami związanymi z procedurami formalnoprawnymi wymaganymi przy prowadzeniu działalności gospodarczej czy z czasem i środkami poświęconymi zdobywaniu informacji o jakości i cenach dostępnych produktów. Z punktu widzenia teorii kosztów transakcji kosztem jest także niepodejmowanie produkcji z powodu utrudnień instytucjonalnych [Godłów-Legiędź, 2010, s. 158].

Mnogość procedur związanych z podejmowaniem działalności gospodarczej, egzekwowaniem prawa własności, przestrzeganiem umów i wszelkich regulacji rządowych to potencjalne źródła wysokich kosztów transakcji. Niepewność polityczna, niesprawność biurokratyczna, korupcja i przestępczość to przejawy braku instytucji warunkujących sprawne, społeczne interakcje i poważne źródła marnotrawienia zasobów i wytwarzania kosztów mieszczących się w formule kosztów transakcji. Koszty te w znaczącej części mają charakter nierynkowy, nieujmowany w statystykach dochodu narodowego [Godłów-Legiędź, 2010, s. 159].

Efektywne (dobre) instytucje oznaczają m.in. wolność gospodarczą, bezpieczne prawa własności, uczciwy i skuteczny sektor publiczny, minimum zbędnych przepisów i ograniczeń w handlu [Dorożyński, Kuna-Marszałek, 2016, s. 123]. Zatem jednym z elementów sprawnego systemu instytucjonalnego będzie również wolność gospodarcza rozumiana jako brak przymusu rządowego lub ograniczeń w sferze produkcji, dystrybucji i konsumpcji dóbr i usług poza niezbędną koniecznością wynikającą z potrzeby ochrony obywateli i zapewnienia wolności jako takiej.

Wśród powszechnie znanych prób zmierzenia jakości instytucjonalnej wymienić można m.in.: program badawczy Banku Światowego pt. Doing Business, który dostarcza bogatych informacji o instytucjonalnych warunkach prowadzenia działalności gospodarczej, indeksy Freedom House, będące próbą nadania syntetycznej, ilościowej formy zmianom instytucjonalnym zachodzącym w krajach transformacji, indeksy wolności gospodarczej przygotowywane przez Fundację Heritage lub Instytut Frasera.

---

<sup>2</sup> Pionierską próbę mierzenia kosztów transakcji podjęli D. North i J. Wallis, którzy w strukturze rachunku dochodu narodowego wydzielili sektor produkcji składający się z produkcji rolnej i przemysłowej, górnictwa, budownictwa i transportu oraz sektor transakcji, do którego zaliczyli bankowość, ubezpieczenia, rynek nieruchomości, handel hurtowy i detaliczny. Wielkość kosztów transakcyjnych określona została przez udział sektora usług transakcyjnych w PKB.

Indeksy wolności gospodarczej pozwalają nie tylko na porównanie warunków prowadzenia działalności gospodarczej w poszczególnych krajach, ale także na – prezentowane na osi czasu – wykazanie, w których krajach zakres swobód ulega rozszerzaniu, a w których brak w tym zakresie postępu czy wręcz następuje regresja. Wiedza ta, zważywszy na otwarty charakter współczesnych gospodarek, jest bez wątpienia niezbędna inwestorom szukającym możliwości zaangażowania swoich kapitałów poza krajem macierzystym [Łabenda, 2009, s. 220].

Do dalszej analizy wybrano indeksy przygotowywane przez Instytut Frase-ra. Oceny dla wszystkich pierwotnych kategorii indeksu wolności (Economic Freedom of the World – EFW) brane są z ogólnodostępnych publikacji – w tym publikacji statystycznych. Indeks EFW<sup>3</sup> składa się z następujących elementów:

- rozmiary rządu (*size of government*) – jako średnia rządowych wydatków na konsumpcję, wielkość subsydiów mierzonych procentem PKB, średnia udziału państwa w inwestycjach, zakres kontroli cen, najwyższa stopa podatku dochodowego i wydatki na armię, od 2000 roku oceniane zbiorczo z wielkością rządu;
- system prawny i ochrona praw własności (*legal system and property rights*) oceniane przez pryzmat ryzyka konfiskaty mienia, zakresu bezstronności sądownictwa i stopnia ochrony prawnej obywatela, egzekucji kontraktu i stopnia spójności systemu prawa;
- swoboda monetarna (*sound money*) jako średnia wzrostu podaży pieniądza, standardowe odchylenie od stopy inflacji, stopa inflacji z ostatniego roku, dostęp obywateli do kont walutowych w kraju i za granicą;
- wymiana międzynarodowa (*freedom to trade internationally*), na którą składa się wysokość taryf celnych i jej zmiana w ciągu ostatnich lat, rozbieżność między faktyczną a planowaną skalą wymiany handlowej, wielkość przychodów netto z obrotu z zagranicą, różnica pomiędzy oficjalnym a czarnorynkowym kursem walut, kontrola przepływu kapitału i ludzi;
- obszar regulacji (*regulation*), w którym zawiera się swoboda działania i zakres wolności w sektorze finansowym (tu m.in. procent udziału banków prywatnych w sektorze, procent udzielanych kredytów sektorowi prywatnemu, charakter kontroli stóp procentowych oraz zakres swobody obywateli w angażowaniu się w transakcje kapitałowe z obcokrajowcami), regulacje rynku pracy oraz zakres regulacji związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej.

---

<sup>3</sup> Wskaźnik Economic Freedom of the World (EFW) przyjmuje wartości od 0 – kraj niewolny do 10 – kraj wolny.

**Tabela 3.** Wartość wskaźników EFW w krajach EŚW i wybranych regionach świata

Kraj	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Bułgaria	6,81	6,95	7,10	7,13	7,20	7,34	7,31	7,38	7,39	7,35	7,39
Chorwacja	6,35	6,49	6,56	6,65	6,77	6,81	6,78	7,01	6,94	6,89	7
Czechy	6,96	7,00	6,99	7,22	7,25	7,17	7,19	7,22	7,38	7,35	7,53
Estonia	7,98	7,96	7,94	7,93	7,75	7,73	7,76	7,68	7,61	7,6	7,7
Węgry	7,31	7,21	7,11	7,12	7,16	7,17	7,28	7,36	7,3	7,26	7,3
Łotwa	7,41	7,42	7,55	7,48	7,38	7,23	7,15	7,28	7,33	7,43	7,57
Litwa	7,41	7,37	7,47	7,55	7,41	7,44	7,53	7,60	7,46	7,62	7,81
Polska	6,83	6,91	7,01	6,96	7,01	7,15	7,10	7,21	7,3	7,26	7,42
Rumunia	6,40	7,22	6,95	7,47	7,14	7,31	7,45	7,48	7,41	7,54	7,66
Słowacja	7,61	7,63	7,53	7,54	7,58	7,48	7,35	7,41	7,33	7,3	7,45
Słowenia	6,92	6,96	7,03	7,03	7,09	7,05	6,56	6,56	6,56	6,42	6,73
Średnia dla krajów EŚW	7,09	7,19	7,20	7,28	7,25	7,26	7,22	7,29	7,27	7,27	7,41
Średnia dla krajów Europy Zachodniej	7,77	7,74	7,69	7,67	7,54	7,46	7,40	7,45	7,43	7,45	7,54
Średnia dla krajów Ameryki Północnej	7,81	7,72	7,70	7,69	7,61	7,49	7,47	7,43	7,49	7,46	7,54
Chiny	5,96	6,05	6,15	6,27	6,25	6,30	6,26	6,32	6,39	6,45	6,45

Źródło: [www 2].

Analiza ogólnego wskaźnika EFW pokazuje, iż w Europie Środkowo-Wschodniej mamy do czynienia ze wzrostem wolności gospodarczej. Średnia wartość wskaźnika wzrosła z 7,09 w 2004 r. do 7,41 w 2014 r. Największy wzrost zaobserwowano w Rumunii (z 6,40 do 7,66) i Chorwacji (z 6,35 do 7,0). Jedynie w Estonii, na Słowacji i w Słowenii nastąpił spadek tego wskaźnika. Najwyższymi wskazaniami indeksu poszczycić się mogą Litwa, Estonia, Rumunia i Łotwa. Należy również zaznaczyć, że instytucje w krajach EŚW stopniowo zmieniają się w kierunku instytucji wolnorynkowych. Wartość indeksu obliczonego dla danych z 2014 r. nieznacznie odbiega od wielkości obliczonej dla państw Europy Zachodniej czy Ameryki Północnej<sup>4</sup>. Jednakże zdecydowanie przewyższa tę osiągniętą przez Chiny.

### 3. Atrakcyjność inwestycyjna krajów EŚW z perspektywy poszczególnych składowych wskaźnika wolności gospodarczej

Analiza wskaźników cząstkowych (tabele 4 i 5) pozwala zauważyć, że w każdym z badanych obszarów nastąpił wzrost wolności gospodarczej. Najwyższy

<sup>4</sup> Średnia wartość indeksu obliczona dla Ameryki Północnej bez uwzględniania Meksyku wyniosłaby aż 8,30 w 2004 r. i 7,87 w 2014 r.

stopień wolności kraje EŚW osiągają w sferze polityki monetarnej. Średnia wartość indeksu wyliczonego dla 2014 r. w obszarze swobód monetarnych wyniosła 9,35. Również stosunkowo wolny gospodarczo jest obszar związany z handlem międzynarodowym. Średnie wskazania indeksu w tym obszarze w 2014 r. przekroczyły wartość 8 punktów (8,16), co pozwoliło nawet nieznacznie wyprzedzić kraje Europy Zachodniej. Jest to korzystne z uwagi na fakt, iż wszelkie regulacje ograniczające handel zagraniczny mogą zniechęcać potencjalnych inwestorów do wejścia na dany rynek. Nierzadko bowiem filie zagraniczne prowadzą wymianę międzynarodową lub przynajmniej wymianę z firmą matką.

**Tabela 4.** Średnie wartości poszczególnych składowych wskaźników EFW obliczonych dla krajów EŚW

Składowa wskaźnika EFW	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1. Rozmiary rządu	5,67	5,84	5,73	5,92	5,88	5,64	5,71	5,98	5,94	5,91	5,89
2. System prawny i ochrona praw własności	5,87	6,11	6,26	6,25	6,20	6,21	6,13	6,12	6,38	6,39	6,51
3. Swoboda monetarna	8,73	8,91	8,96	8,97	8,93	9,29	9,20	9,26	9,22	9,28	9,35
4. Wymiana międzynarodowa	7,97	7,87	7,89	7,98	7,92	7,88	7,88	7,76	7,74	7,68	8,16
5. Obszar regulacji	7,20	7,24	7,19	7,27	7,31	7,30	7,20	7,34	7,48	7,45	7,50

Źródło: [www 2].

**Tabela 5.** Średnie wartości poszczególnych składowych wskaźników EFW obliczonych dla krajów Europy Zachodniej

Składowa wskaźnika EFW	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1. Rozmiary rządu	5,31	5,45	5,53	5,52	5,26	4,82	4,80	4,93	4,90	5,00	4,98
2. System prawny i ochrona praw własności	7,72	8,00	7,99	7,99	7,81	7,75	7,73	7,69	7,63	7,60	7,71
3. Swoboda monetarna	9,55	9,49	9,41	9,45	9,37	9,34	9,38	9,41	9,42	9,51	9,55
4. Wymiana międzynarodowa	8,64	8,13	8,12	8,09	7,99	8,02	7,99	7,94	7,88	7,74	8,07
5. Obszar regulacji	7,64	7,61	7,37	7,31	7,25	7,35	7,11	7,30	7,33	7,39	7,38

Źródło: [www 2].

Najniższe wskazania składowych indeksu widoczne są w obszarze związanym z rozmiarami rządu. Częściowo może to zagrażać skądinąd obniżającej się atrakcyjności inwestycyjnej. Nadmierne wydatki rządowe mogą ograniczać aktywność inwestycyjną w tych branżach i sektorach, które są nadal znacjonalizowane (np. opieka nad dziećmi, opieka nad ludźmi starszymi). Podobnie istnienie przedsiębiorstw państwowych może tłumić prywatną przedsiębiorczość (również tę związaną z kapitałem zagranicznym). Pośrednią rządową kontrolą może być licencjonowanie niektórych zawodów, co może tworzyć istotną barierę wejścia. Istnienie dużego rządu wiąże się również z wysokim stopniem opieki społecznej i zabezpieczenia społecznego. Niejednokrotnie wiąże się również z wy-



soką płacą minimalną, co z kolei podnosi koszty pracy i zniechęca do inwestowania. Ponadto istnienie dużego rządu w ostateczności musi być finansowane z podatków, które jeśli są wysokie, odstraszały inwestorów.

Kolejnym istotnym problemem otoczenia instytucjonalnego krajów EŚW jest niewydolny system prawny i ochrona praw własności. Mimo ciągłego wzrostu subindeksu w tym obszarze, uzyskana w 2014 r. wartość 6,51 jest wciąż sporo niższa od krajów Europy Zachodniej (w 2014 r. wskaźnik w tym obszarze wyniósł w nich 7,71). Z kolei niejednokrotnie podkreśla się, że warunkiem pomyślnego funkcjonowania rynku są dokładnie uregulowane prawa [Petrović, Krstić, 2011, s. 383]. Prawidłowo określone i przypisane prawa własności oraz skuteczna ich ochrona przez władze publiczne obniża koszty transakcyjne działalności prywatnych podmiotów, co sprzyja wzrostowi efektywności w skali mikro oraz rozwojowi gospodarstwu i dobrobytowi w skali mezo i makro.

Prawa własności mają zasadnicze znaczenie z punktu widzenia inwestorów. Jeśli prawo jest silne i stabilne, a na dodatek skutecznie egzekwowane, to tworzone przez nie ramy wyznaczające aktywność podmiotów mają charakter pewny i sprzyjający podejmowaniu wyzwań. Wysoka jakość praw własności jest gwarancją wolności gospodarczej i działa aktywizująco na podmioty gospodarki. Jeśli prawa własności nie zapewniają wolności gospodarczej, a przez to ryzyko związane z wywłaszczeniem lub kradzieżą praw autorskich na danym terenie jest wysokie, to znacząco zniechęca to przedsiębiorstwa do inwestowania [Angeles, 2011, s. 160].

## Podsumowanie

Przeprowadzona analiza wskaźnika wolności gospodarczej w krajach Europy Środkowo-Wschodniej pozwala na wyciągnięcie kilku wniosków. Okazuje się, iż w badanym okresie (2004-2014) instytucje w analizowanym regionie ewoluowały w kierunku reguł wolnorynkowych, osiągając jakość zbliżoną do tych istniejących w krajach Europy Zachodniej. Świadczy to o konwergencji instytucjonalnej, jaka zachodzi we współczesnej globalnej gospodarce. Tym samym nie można jednoznacznie potwierdzić postawionej w badaniu hipotezy. Postępująca liberalizacja przepisów oraz podobieństwo reguł stosowanych wobec kapitału zagranicznego sprawia, że zmienia się znaczenie poszczególnych uwarunkowań w decyzjach lokalizacyjnych. Jednocześnie stwarza to nowe możliwości badawcze związane z poszukiwaniem innych czynników kształtujących atrakcyjność inwestycyjną gospodarek.

Częściowe potwierdzenie postawionej hipotezy uzyskano podczas analizy poszczególnych składowych wskaźnika wolności gospodarczej (EFW). Słabą stroną otoczenia instytucjonalnego krajów EŚW, jak wykazano, okazuje się system prawny i ochrona praw własności oraz rozmiary rządu. Są to obszary istotne z punktu widzenia inwestorów i na pewno warte poprawy. W kontekście współczesnych, niejednokrotnie współlistniejących przepływów kapitału i wiedzy można stwierdzić, że słaba jakość praw własności zagraża atrakcyjności inwestycyjnej krajów EŚW.

## Literatura

- Angeles L. (2011), *Institutions, Property Rights, and Economic Development in Historical Perspective*, „KYKLOS”, Vol. 64, No. 2
- Bossak J.W. (2008), *Instytucje, rynki i konkurencja we współczesnym świecie*, Wydawnictwo SGH, Warszawa.
- Czech K., Pawlas I. (2015), *Nowe kraje Unii Europejskiej jako uczestnicy międzynarodowego transferu kapitału w warunkach integracji europejskiej*, „Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach”, nr 218.
- Dorożyński T., Kuna-Marszałek A. (2016), *Investment Attractiveness. The Case of the Visegrad Group Countries*, „Comparative Economic Research”, Vol. 19, No. 1.
- Dunning J.H. (2005), *Institutional Reform, Foreign Direct Investment and European Transition Economies* [w:] R. Grosse (red.), *International Business and Government Relations in the 21st Century*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Ernst & Young (2015), *EY's Attractiveness Survey. Europe 2015. Comeback Time*, EYGM Limited.
- Godłów-Legiędź J. (2010), *Współczesna ekonomia. Ku nowemu paradygmatowi?* C.H. Beck, Warszawa.
- Jantón-Drozdowska E., Majewska M. (2016), *Investment Attractiveness of Central and Eastern European Countries in the Light of New Locational Advantages Development*, „Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy”, Vol. 11, Issue 1.
- Kozłowska M. (2012), *Atrakcyjność inwestycyjna – rozważania teoretyczne* [w:] U. Zagóra-Jonszta (red.), *Problemy gospodarcze w ujęciu teoretycznym i praktycznym*, „Zeszyty Naukowe Wydziałowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach”, nr 84.
- Łabenda K.P. (2009), *Wolność gospodarcza. Polska na tle Europy i świata – zarys problemu*, „Studia Gdańskie”, t. VI.
- Meyer K.E., Peng M.W. (2005), *Probing Theoretically into Central and Eastern Europe: Transactions, Resources and Institutions*, „Journal of International Business Studies”, Vol. 36, No. 6.

Petrović D., Krstić M. (2011), *Transaction Costs and the Efficiency of Institutions*, „Economics and Organization. Facta Universitatis”, Vol. 8, No. 4.

Przybylska K. (2010), *Atrakcyjność inwestycyjna krajów Unii Europejskiej dla polskich przedsiębiorstw*, „Zeszyty Naukowe PTE”, nr 8.

[www 1] <http://unctadstat.unctad.org/EN/> (dostęp: 25.09.2016).

[www 2] <https://www.fraserinstitute.org/> (dostęp: 25.09.2016).

#### **ECONOMIC FREEDOM AND INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF CENTRAL AND EASTERN EUROPEAN COUNTRIES**

**Summary:** The article raised the issue of investment attractiveness of Central and Eastern European countries (CEE). It was assumed that among the many factors effective institutions are important to inflow of foreign investments. Therefore, the objective taken to considerations is analysis of the quality of institutions in the context of declining investment attractiveness of Central and Eastern European Countries. The study was based on the analysis of the index of economic freedom (Economic Freedom of the World) in the years 2004-2014. As a result of the studies, it was observed that the quality of institutions in CEE countries is close to Western European countries. An area that needs to be improved by the authorities of individual CEE countries is the legal system and protection of property rights.

**Keywords:** institutions, investment attractiveness, foreign direct investment, economic freedom, postsocialist countries.