

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE**

**Obchodná fakulta**

Evidenčné číslo: 102003/I/2020/36097107838271236

**VÝVOJ A PERSPEKTÍVY PRÍLEVU PZI DO  
RUMUNSKA**

**Diplomová práca**

**2020**

**Bc. Andreea Kovacs**

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE**

**Obchodná fakulta**

**VÝVOJ A PERSPEKTÍVY PRÍLEUVU PZI DO  
RUMUNSKA**

**Diplomová práca**

**Študijný program:** manažment medzinárodného obchodu

**Študijný odbor:** ekonómia a manažment

**Školiace pracovisko:** Katedra medzinárodného obchodu

**Vedúci záverečnej práce:** Ing. Ľubica Zubaľová, PhD

**Bratislava 2020**

**Bc. Andreea Kovacs**

## **Pod'akovanie**

Touto cestou chcem vyjadrit' pod'akovanie mojej vedúcej záverečnej práce Ing. Ľubici Zubaľovej, PhD. za odborné konzultácie a vedenie počas celého priebehu písania diplomovej práce, za usmernenia a postrehy, ktoré mi pomohli úspešne zvládnuť vypracovanie záverečnej práce.

## ABSTRAKT

KOVACS, Andreea: *Vývoj a perspektívy prílevu PZI do Rumunska*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Obchodná fakulta; Katedra medzinárodného obchodu. – Vedúci záverečnej práce: Ing. Ľubica Zubaľová, PhD. – Bratislava: OF, 2020, 71 s.

Cieľom diplomovej práce je vyhodnotiť, na základe vedeckých metód, vývoj a perspektívy prílevu priamych zahraničných investícií do Rumunska. Práca je rozdelená do troch kapitol a obsahuje 10 grafov, 10 tabuliek a 4 prílohy. Prvá kapitola je zameraná na teoretické východiská skúmanej problematiky. Bližšie popisuje formy PZI, determinujúce faktory zahraničných investorov, vybrané teórie skúmajúce PZI, ale zameriava sa aj na vývoj základných makroekonomických ukazovateľov Rumunska a na právny rámec podpory investícií v Rumunsku. V druhej časti sú obsiahnuté ciele našej práce, ako aj vedecké metódy, ktoré nám pomohli tieto ciele dosiahnuť a vyhodnotiť výsledky diplomovej práce. Tretia kapitola sa zaoberá vývojom prílevu PZI do Rumunska medzi rokmi 2003 a 2018, a to z pohľadu krajiny investora, príťažlivosti jednotlivých regiónov a odvetví, do ktorých zahraničné investície smerovali. Dôležitosť PZI pre rumunskú ekonomiku sme vyhodnotili prostredníctvom korelačnej analýzy, ktorá skúma intenzitu závislosti medzi PZI a HDP Rumunska. V tretej časti sme popísali aj determinanty podstatne ovplyvňujúce investičnú atraktívnosť Rumunska, na základe ktorých sme zostrojili SWOT analýzu podnikateľského prostredia a poukázali na možný budúci vývoj prílevu PZI do Rumunska.

Kľúčové slová: Rumunsko, priame zahraničné investície, podnikateľské prostredie, hrubý domáci produkt

## **ABSTRACT**

KOVACS, Andreea: Development and outlooks of FDI inflows in Romania. – University of Economics in Bratislava. Faculty of Commerce; Department of International Trade. – Thesis supervisor: Ing. Ľubica Zubaľová, PhD. – Bratislava: OF, 2020, 71 p.

The aim of the final thesis is to evaluate, based on scientific methods, the development and outlooks of foreign direct investment inflows in Romania. The thesis is divided into 3 chapters and it contains 10 graphs, 10 tables and 4 annexes. The first chapter focuses on some theoretical concepts of FDI, such as components of FDI, their main determinants and the selected theories examining foreign investments. Furthermore, this part gives an overview of the development of the main macroeconomic indicators of Romania and the State Aid schemes for supporting investments in Romania. The second part is dedicated to the objectives of our thesis, as well as the scientific methods that facilitated the achievement of these goals. The third chapter deals with the evolution of FDI inflows in Romania in the period 2003-2018. Special attention is paid to the distribution of FDI inflows by region, by industry and by the origin country of foreign investors. The importance of FDI for the Romanian economy is assessed through a correlation analysis that examines the strength of the relationship between FDI and Romania's GDP. Additionally, this chapter examines some determinants significantly affecting the investment attractiveness of Romania. Based on these, we created a SWOT analysis of the business environment and pointed out the possible future development of FDI inflows in Romania.

Key words: Romania, foreign direct investments, business environment, gross domestic product

# OBSAH

Zoznam grafov a tabuliek.....	16
Zoznam použitých skratiek.....	17
Úvod.....	9
1 Súčasný stav riešenia problematiky doma a v zahraničí.....	11
1.1 Teoretické vymedzenie priamych zahraničných investícií.....	11
1.1.1 Definovanie základných pojmov.....	11
1.1.2 Zložky PZI.....	12
1.1.3 Vybrané aspekty PZI.....	13
1.1.4 Motívy a determinujúce faktory PZI.....	15
1.1.5 Vplyv PZI na hostiteľské ekonomiky.....	17
1.2 Vybrané teórie PZI.....	19
1.2.1 Teória životného cyklu výrobku.....	19
1.2.2 Teória priamych zahraničných investícií a hospodárskeho rastu.....	20
1.2.3 Inštitucionálna analýza.....	21
1.2.4 Lokačná teória PZI.....	21
1.2.5 Eklektická teória.....	22
1.3 Charakteristika rumunského hospodárstva.....	23
1.4 Štátna podpora investícií v Rumunsku.....	27
1.4.1 Nariadenie vlády 332/2014.....	27
1.4.2 Nariadenie vlády 807/2014.....	28
2 Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania.....	31
2.1 Cieľ práce.....	31
2.2 Metodika práce a použité metódy skúmania.....	31
3 Výsledky práce a diskusia.....	33
3.1 Priame zahraničné investície v Rumunsku.....	33
3.1.1 Prílev PZI do Rumunska a celkový stav PZI.....	33
3.1.2 Regionálne členenie PZI v Rumunsku.....	38
3.1.3 Analýza pôvodu PZI Rumunska.....	39
3.1.4 Odvetvový aspekt PZI.....	41
3.2 Vplyv priamych zahraničných investícií na hrubý domáci produkt.....	43
3.3 Perspektívy prílevu PZI do Rumunska na základe vybraných determinantov investičnej atraktívnosti.....	45

3.3.1 Členstvo v regionálnych a medzinárodných organizáciách .....	45
3.3.2 Domáca pracovná sila .....	46
3.3.3 Daňový systém Rumunska .....	47
3.3.4 Inštitucionálne a legislatívne zabezpečenie PZI v Rumunsku.....	49
3.3.5 Stav infraštruktúry a priemyselných parkov .....	52
3.3.6 Kvalita podnikateľského prostredia Rumunska.....	54
3.4. Diskusia .....	56
Záver.....	60
Zoznam použitej literatúry.....	62
Prílohy .....	<b>Chyba! Záložka nie je definovaná.</b>

## Zoznam grafov a tabuliek

Graf 1: Životný cyklus PZI.....	14
Graf 2: Reálny rast HDP Rumunska a EÚ v období 2003 – 2019 (v %) .....	23
Graf 3: Podiel sektorov na tvorbe HDP v roku 2018 (v %).....	25
Graf 4: Vývoj prílevu PZI medzi rokmi 2003 – 2018 (v mil. EUR).....	33
Graf 5: Stav PZI medzi rokmi 2003 – 2018 (v mil. EUR) .....	36
Graf 6: Vývoj investícií na zelenej lúke (2007 – 2018) .....	37
Graf 7: Rozdelenie stavu PZI podľa regiónov NUTS 2 k 31. decembru 2018.....	39
Graf 8: Regresná priamka vzťahu medzi objemom PZI a objemom HDP Rumunska .....	44
Graf 9: Vývoj svetových ukazovateľov verejnej správy v Rumunsku v období rokov 2003 a 2018.....	50
Graf 10: Hodnota ukazovateľov verejnej správy v Rumunsku a ostatných krajinách v regióne .....	51
Tabuľka 1: Vývoj miery nezamestnanosti Rumunska medzi rokmi 2003 – 2019 (v %) .....	26
Tabuľka 2: Vývoj miery inflácie Rumunska medzi rokmi 2003 – 2019 (v %).....	26
Tabuľka 3: Maximálna hodnota štátnej pomoci pre jeden podnik.....	30
Tabuľka 4: Úverové hodnotenie Rumunska v období 2003 – 2006: .....	34
Tabuľka 5 Stav PZI v pomere k HDP Rumunska (v %) .....	37
Tabuľka 6: Stav PZI podľa krajiny investora k 31.12.2018 .....	39
Tabuľka 7: Stav PZI podľa jednotlivých odvetví ekonomiky k 31.12.2018.....	42
Tabuľka 8: Vývoj počtu obyvateľstva Rumunska medzi rokmi 2003 – 2019 (v mil.) .....	46
Tabuľka 9: Hodnotenie Rumunska podľa indikátorov Doing Business .....	54
Tabuľka 10: SWOT analýza podnikateľského prostredia Rumunska.....	57

## Zoznam použitých skratiek

**BCR** – Rumunská komerčná banka

**BNR** – Národná banka Rumunska

**DPH** – daň z pridanej hodnoty

**EFTA** – Európske združenie voľného obchodu

**EŠIF** - Európske štrukturálne a investičné fondy

**EÚ** – Európska únia

**FO** – fyzická osoba

**GATT** – Všeobecnú dohoda o clách a obchode

**HDP** – hrubý domáci produkt

**MMF** – Medzinárodný menový fond

**NATO** – Severoatlantická aliancia

**OECD** – Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj

**OSN** – Organizácia Spojených národov

**PZI** – priame zahraničné investície

**RON** – rumunská mena Lei

**SVE** – Krajiny strednej a východnej Európy

**UNCTAD** – Konferencia Spojených národov pre obchod a rozvoj

**WGI** – svetové ukazovatele verejnej správy

**WTO** – Svetová obchodná organizácia

## Úvod

Priame zahraničné investície tvoria stále aktuálnu tému vzhľadom na skutočnosť, že sú podstatným faktorom rozvoja a zvýšenia hospodárskej výkonnosti hostiteľských krajín. O to dôležitejšie sú zahraničné investície pre posilnenie rozvíjajúcich sa ekonomík, ich reštrukturalizáciu a ich integráciu do svetového hospodárstva. PZI môžeme zároveň považovať i za ukazovateľ dôvery zo strany zahraničných investorov, ktorí sa rozhodnú vložiť svoje finančné prostriedky do určitej zahraničnej ekonomiky.

Po páde totalitného režimu Rumunsko prešlo závažnými hospodárskymi a politickými zmenami, ktoré mali vplyv na celkový prílev zahraničných investícií. Začiatok 20. storočia bol charakterizovaný dynamickým vývojom rozvoja PZI, ktorý bol spojený hlavne s privatizáciou veľkých rumunských spoločností. Rumunská vláda mala a neustále má rozhodujúcu úlohu pre vytvorenie a udržanie atraktívneho prostredia pre zahraničných investorov, a to nielen prostredníctvom vytvárania optimálneho hospodárskeho, inštitucionálneho a kultúrneho prostredia, ale aj prostredníctvom poskytovania primeranej infraštruktúry a transparentnosti podnikateľského prostredia.

Hlavným cieľom záverečnej práce je vyhodnotiť, na základe vedeckých metód, vývoj a perspektívy prílevu PZI do Rumunska. Zvolený bol i súbor čiastkových cieľov, ktoré nám pomohli správne vyhodnotiť výsledky práce a dosiahnuť stanovený cieľ. Naším prvým čiastkovým cieľom je objasniť základné determinanty investičného rozhodovania, pretože tie môžu pomôcť jednotlivým štátom formulovať účinnejšie politiky, ktoré ovplyvnia investičnú atraktívnosť krajiny a prilákajú nových zahraničných investorov. Ako druhý parciálny cieľ sme si zvolili charakterizovať rumunské hospodárstvo. Následne je pre nás dôležité skúmanie vývoja prílevu PZI do Rumunska so zameraním na ich pôvod, odvetvie a regionálne smerovanie. Hrubý domáci produkt je kľúčovým ukazovateľom rozvoja a rastu určitej ekonomiky. Z tohto dôvodu medzi parciálne ciele patrí i skúmanie závislosti medzi PZI a objemom HDP Rumunska, čo poukáže na hladinu dôležitosti zahraničných investícií pre rumunskú ekonomiku. Posledným čiastkovým cieľom je identifikácia silných stránok a bariér podnikateľského prostredia Rumunska a na ich základe návrh možností na zlepšenie prílevu PZI do ekonomiky Rumunska.

Diplomová práca je rozdelená do troch častí. Prvá časť obsahuje teoretický rámec priamych zahraničných investícií, ich foriem, determinantov a teórií skúmajúcich PZI. Navyše je v nej skúmaný vývoj základných makroekonomických ukazovateľov Rumunska a právny rámec štátnej podpory investícií. V druhej časti sú obsiahnuté ciele našej práce, ako

aj vedecké metódy, ktoré nám pomohli tieto ciele dosiahnuť. Tretia časť sa zaoberá vývojom prílevu PZI do Rumunska medzi rokmi 2003 a 2018, a to z pohľadu krajiny investora, príťažlivosti jednotlivých regiónov a odvetví, do ktorých zahraničné investície smerovali. Dôležitosť PZI pre rumunskú ekonomiku sme vyhodnotili prostredníctvom korelačnej analýzy, ktorá skúma vzťah medzi objemom PZI a objemom HDP Rumunska. V tretej časti sme popísali aj podstatné determinanty investičnej atraktívnosti Rumunska, na základe ktorých sme zostrojili SWOT analýzu podnikateľského prostredia a poukázali na možný budúci vývoj prílevu PZI.

# 1 Súčasný stav riešenia problematiky doma a v zahraničí

## 1.1 Teoretické vymedzenie priamych zahraničných investícií

V prvej polovici 20. storočia sa štáty zameriavali skôr na liberalizáciu svojich obchodných politík a znižovanie obchodných bariér než na pohyb zahraničného kapitálu. S rastom významu nadnárodných spoločností sa však priame zahraničné investície dostali do centra pozornosti.<sup>1</sup>

V súčasnosti tak rozvojové, ako aj vysoko rozvinuté krajiny hľadajú realistické riešenia na prilákanie zahraničných investícií. V kontexte fenoménu globalizácie vlády dospeli k záveru, že priame zahraničné investície (ďalej PZI) sú hnacím motorom hospodárskeho rozvoja a zároveň jedinečným spôsobom zapojenia sa do systému voľného trhu. Vývoj PZI a ich prínos do jednotlivých ekonomík je však veľmi rôzny a závisí od mnohých faktorov.

Charakteristiky priamych zahraničných investícií boli a sú predmetom štúdia mnohých ekonómov a vedcov, čo predstavuje problematiku, ktorej sa budeme venovať v tejto kapitole.

### 1.1.1 Definovanie základných pojmov

Lipková definuje PZI ako: „priame kapitálové investície vo forme vlastníctva kontrolného balíka zahraničnej spoločnosti.“ Hlavnými nositeľmi PZI sú vo svetovom hospodárstve transnacionálne spoločnosti.<sup>2</sup>

Dudáš pri definícii PZI vychádza z rozdielov medzi priamymi a portfóliovými investíciami. PZI vymedzil ako: „nákup zahraničných aktív na účely kontroly. Pod kontrolou rozumieme kontrolu hospodárenia firmy, ktorej aktíva sa nakúpili.“ Práve kontrola a manažérske úlohy predstavujú faktor, ktorý odlišuje PZI od portfóliových investícií.<sup>3</sup>

Definícia PZI, ku ktorej sa prikláňa Národná Banka Rumunska je určená OECD a je v súlade s Príručkou platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície, ktorú vydal MMF.<sup>4</sup> V tomto zmysle, PZI predstavujú trvalý a dlhotrvajúci investičný vzťah medzi

---

<sup>1</sup> COHEN, Stephen D. *Multinational corporations and foreign direct investment: avoiding simplicity, embracing complexity*. New York: Oxford University Press, 2007. s. 53. ISBN 9780195179361.

<sup>2</sup> LIPKOVÁ, Ludmila, et al. *Medzinárodné hospodárske vzťahy*. Bratislava: Sprint dva, 2011. s. 197. ISBN 978-80-89393-37-4.

<sup>3</sup> DUDÁŠ, Tomáš. *Priame zahraničné investície vo svetovom hospodárstve*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2006. s. 5. ISBN 80-225-2139-6.

<sup>4</sup> IMF. *Balance of payments and international investment position manual* [elektronický zdroj]. Washington, D.C.: IMF, 2009. s. 101. [cit. 2019-07-02]. ISBN 978-1-58906-812-4. Dostupné na: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>

rezidentským a nerezidentským subjektom, ktorý spravidla zahŕňa zahraničného investora, ktorý má dôležitý manažérsky vplyv v podniku, do ktorého investoval. Takéto investície zahŕňajú nielen počiatočnú transakciu medzi týmito dvoma subjektmi, ale aj všetky následné transakcie medzi nimi a medzi zahraničnými afiliáciami (zapísanými a nezapísanými v obchodnom registri). Priamy zahraničný investor môže byť právnická osoba, fyzická osoba alebo skupina osôb konajúcich spoločne, ktorá vlastní najmenej 10 % hlasovacích práv alebo má aspoň 10 %-ný podiel na základnom imaní podniku, do ktorého investoval.<sup>5</sup>

Toky PZI predstavujú hodnotu nových investícií do ekonomiky za určité časové obdobie, zvyčajne jeden rok.<sup>6</sup>

### 1.1.2 Zložky PZI

Keďže hlavnou črtou PZI je dlhodobý záujem a kontrola investora nad podnikom priamej investície, OECD a MMF považujú za toky PZI len kapitál, ktorý zahraničný investor poskytuje priamo alebo nepriamo. Zdroje kapitálu na priame zahraničné investície, ktoré určujú aj ich zloženie, sú:<sup>7</sup>

1. *Majetková účasť*, t.j. podiel zahraničného investora na základnom imaní spoločnosti, do ktorej smeruje investícia (vrátane kapitálu v pobočkách, dcérskych a iných pridružených podnikov).
2. *Reinvestovaný zisk*, t.j. časť zisku, ktorá patrí investorovi (na základe jeho majetkovej účasti), ktorá nie je rozdelená formou dividend, ako aj zisku pobočiek, ktoré nie sú priradené materskej spoločnosti. Čím vyšší je podiel reinvestovaného zisku v porovnaní s vyplatenými dividendami, tým viac môžeme tvrdiť, že podnikateľské prostredie je dostatočne atraktívne a umožňuje rozvoj podniku.
3. *Medzipodnikové úvery*, t.j. krátkodobé a dlhodobé úvery poskytnuté v rámci spoločnosti, medzi materskými a pridruženými spoločnosťami s cieľom podporiť rozvoj firmy. Úvery medzi pridruženými finančnými sprostredkovateľmi (banky, nebankové finančné inštitúcie, investičné fondy) sa nepovažujú za priame investície.

---

<sup>5</sup> BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI. Investițiile străine directe în România în anul 2018 [elektronický zdroj]. București: Direcția Statistică din Banca Națională a României, 2019. s. 9-10. [cit. 2020-01-21]. ISSN 2247-5095. Dostupné na: <https://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=9403>

<sup>6</sup> FIC - ASE. *Investițiile străine directe: evoluția și importanța lor în România* [elektronický zdroj]. București, 2017. s. 4. [cit. 2019-07-02]. Dostupné na: <https://fic.ro/Documents/view/Raport-Investitiile-straine-directe-evolutia-si-importanta-lor-in-Romania>

<sup>7</sup> HOROBET, Alexandra – POPOVICI, Oana. *Investițiile străine directe: evoluția și importanța lor în România* [elektronický zdroj]. 2017. s. 44. [cit. 2019-07-02]. Dostupné na: <https://fic.ro/Documents/view/Studiu-Investitiile-straine-directe-evolutia-si-importanta-lor-in-Romania>

Jedným z inovačných prvkov, týkajúci sa štatistického spracovania PZI, ktoré navrhlo OECD, je klasifikácia PZI podľa ich účelu. OECD teda zahŕňa do kategórie priamych investícií štyri druhy operácií:<sup>8</sup>

1. Nadobudnutie/ predaj existujúceho kapitálu vo forme fúzií a akvizícií (M&A);
2. Investície na zelenej lúke (greenfield);
3. Rozšírenie kapitálu (nové dodatočné investície);
4. Finančná reštrukturalizácia.

Pokým fúzie a akvizície zahŕňajú nákup alebo predaj vlastného imania, investície na zelenej lúke sa týkajú úplne nových investícií smerujúcich do hostiteľských krajín. Rozšírenie kapitálu predpokladá nové dodatočné investície uskutočnené zahraničným investorom do už vytvoreného podniku (expansion etablovaného podniku), čo má podobný ekonomický dopad ako investície na zelenej lúke. Finančná reštrukturalizácia zahŕňa investície určené na splatenie dlhov nahromadených podnikmi priamych investícií alebo na zníženie strát. Táto klasifikácia operácií je z pohľadu OECD veľmi dôležitá, pretože v závislosti od typu operácií je určený vplyv investícií na hostiteľskú ekonomiku. Zvýšenie hospodárskej výkonnosti hostiteľskej krajiny je pravdepodobnejšie, keď sa zahraničné investície uskutočňujú prostredníctvom investícií na zelenej lúke alebo rozšírením kapitálu, v porovnaní s PZI vo forme fúzií a akvizícií, ktoré majú vplyv na produkciu, zamestnanosť, obrat atď., len v prípade, že nadobudnutá spoločnosť podlieha významnej reštrukturalizácii.<sup>9</sup>

### 1.1.3 Vybrané aspekty PZI

Na základe definícií PZI, ktoré sme uviedli v prvej podkapitole, môžeme povedať, že to čo spája uvedené definície je kontrola, resp. trvalý záujem investora o spoločnosť, do ktorej investuje. Z tohto dôvodu, investor, ktorý založí novú spoločnosť, sa nevzdá svojej investície tak jednoducho, a to ani v krízovom období. Preto môžeme tvrdiť, že PZI sa vyznačujú dlhodobou stabilitou.

Netreba však zabudnúť, že stabilita priamych zahraničných investícií je závislá od ich životného cyklu. Investície, ktoré sa nachádzajú v počiatočnej fáze svojho životného cyklu

---

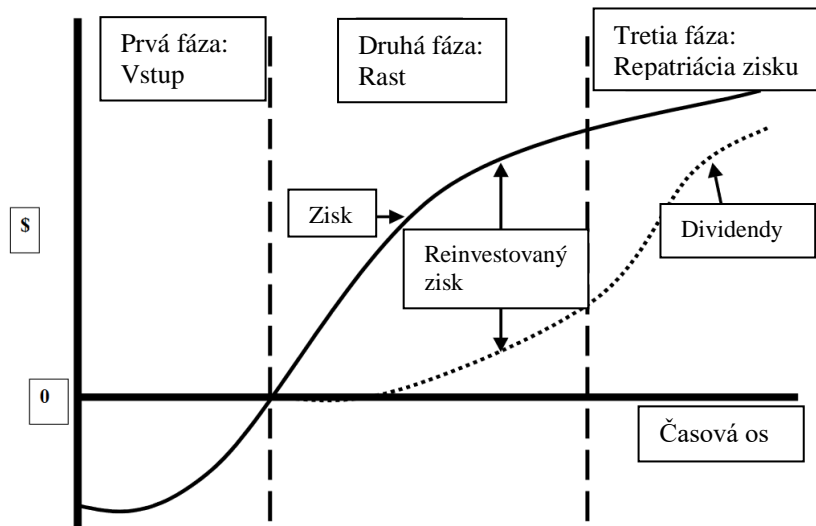
<sup>8</sup> OECD. *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment: fourth edition* [elektronický zdroj]. 2008. s. 86-87. [cit. 2019-07-03]. ISBN 978-92-64-04573-6. Dostupné na:

<https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf>

<sup>9</sup> Tamtiež, s. 87.

sú viac volatilné a ich rast ešte nie je zaručený. Čím sú PZI bližšie k fáze zrelosti, tým sú stabilnejšie a sú schopné zlepšiť aj hospodársku výkonnosť host'ovských krajín.<sup>10</sup>

**Graf 1:** Životný cyklus PZI



Zdroj: BRADA, Josef C. - TOMSIK, Vladimír. *Reinvested Earnings Bias, the 'Five Percent' Rule and the Interpretation of the Balance of Payments - with an Application to Transition Economies* [elektronický zdroj]. William Davidson Institute Working Paper No. 543. 2003. s. 22. [cit. 2019-07-06]. Dostupné na: <https://ssrn.com/abstract=385881>

Horeuvedený graf znázorňuje životný cyklus PZI, ktorý je zložený z troch etáp. Prvá fáza znázorňuje vstup investora na zahraničný trh, resp. založenie dcérskej spoločnosti alebo pobočky v zahraničí, ktorá bude na začiatku nezisková, dokonca stratová. V druhej etape, začína byť pobočka zisková, avšak s rozvojom podnikania a so zvyšovaním trhovej pozície súvisia aj dodatočné investície, tak na prevádzkový kapitál, ako aj na zvyšovanie kapacít. Z tohto dôvodu môžu byť na začiatku všetky zisky reinvestované. Postupne, s rastúcimi ziskami, pobočka začne vyplácať časť ziskov vo forme dividend materskej spoločnosti, ale hodnota reinvestovaného zisku sa bude naďalej zvyšovať. V tretej etape, pobočka dosiahne štádium "zrelosti" a jej podiel na trhu a ziskové marže v hostiteľskej krajine sa stabilizujú. V tomto bode sa materská spoločnosť rozhodne repatriovať veľkú časť zisku späť do vlastnej krajiny a využiť získaný kapitál na iné investičné príležitosti.<sup>11</sup>

<sup>10</sup> HALMI, Mirela - DUMITER, Florin. *Investiții străine directe*. Sibiu: Editura Academiei Fortelor Terestre „Nicolae Bălcescu”, 2012. s. 13. ISBN 978-973-153-141-0.

<sup>11</sup> BRADA, Josef C. - TOMSIK, Vladimír. *Reinvested Earnings Bias, the 'Five Percent' Rule and the Interpretation of the Balance of Payments - with an Application to Transition Economies* [elektronický zdroj]. William Davidson Institute Working Paper No. 543. 2003. s. 11-12. [cit. 2019-07-06]. Dostupné na: <https://ssrn.com/abstract=385881>

### 1.1.4 Motívy a determinujúce faktory PZI

Rozvoj aktivít nadnárodných spoločností podnietil záujem akademického prostredia o pochopenie a vysvetlenie rozhodovacieho procesu spoločností, ktorý vedie k prieniku do zahraničia prostredníctvom PZI, na úkor iných spôsobov prenikania na zahraničné trhy - export, licencovanie, franšízy atď.

V záujme zvyšovania prílevu priamych zahraničných investícií zohrávajú vlády hostiteľských krajín rozhodujúcu úlohu pri vytváraní optimálneho hospodárskeho, inštitucionálneho a kultúrneho prostredia, ako aj primeranej infraštruktúry. Pochopenie determinantov investičného rozhodovania môže pomôcť jednotlivým štátom formulovať účinnejšie politiky a vytvoriť stratégie na zlepšenie príťažlivosti, kvality a konzistentnosti prívivov PZI.

Významný teoretický prínos mal v tomto smere J. Dunning, ktorý identifikoval štyri hlavné motívy firiem pre vstup na zahraničné trhy prostredníctvom PZI:<sup>12</sup>

- a) *Prírodné zdroje (resource-seeking investment)*: nadnárodné spoločnosti vstupujú na zahraničné trhy, aby získali potrebné prostriedky na podnikanie (špecifické zdroje, ktoré buď nie sú dostupné v materskej krajine, alebo sú dostupné, ale sú predražené kvôli vzácnosti).
- b) *Prístup na nové trhy (market-seeking investment)*: spoločnosti, ktoré sú primárne zamerané na predaj tovarov a služieb na zahraničných trhoch (môže ísť buď o vstup na nové trhy alebo udržiavanie existujúcich trhov). V tomto prípade hrá veľkosť cieľového trhu dôležitú rolu.
- c) *Zvýšenie efektívnosti (efficiency-seeking investment)*: prostredníctvom úspor z rozsahu, spoločného vlastníctva, špecializácie a diverzifikácie rizika. Dôležité faktory sú aj náklady na dopravu a komunikáciu a náklady na iné medziprodukty.
- d) *Získanie strategických aktív (asset-seeking investment)*: spoločnosti, ktoré realizujú PZI, aby dosiahli dlhodobé obchodné ciele. Tým sa zvyšuje portfólio firmy, ktoré posilňuje ich pozíciu na trhu a oslabuje pozíciu konkurentov. Tento typ investícií je motivovaný snahou firmy zlepšiť alebo rozšíriť svoje existujúce technológie, manažérske zručnosti alebo pracovnú silu.

---

<sup>12</sup> DUNNING, John H. - LUNDAN, Sarianna M. *Multinational enterprises and the global economy*. Cheltenham: Edward Elgar, 2008. s. 67-74. ISBN 978-1-84720-122-5.

S motívmi investovania veľmi úzko súvisia aj determinujúce faktory PZI. Podľa Baláža<sup>13</sup> sa determinanty PZI delia na dve časti: interné a externé. Interné determinanty závisia od vnútorných podmienok a zdrojov firmy a patria sem faktory ako manažment, firemná kultúra, postoje a udalosti, ktoré tieto postoje ovplyvňujú. Na naše účely sú relevantné hlavne externé determinanty a tieto vychádzajú z vonkajšieho prostredia t.j. hospodárskeho, právneho a kultúrneho prostredia jednak domovskej krajiny ako i hostiteľskej ekonomiky.

Vonkajšie faktory sa z vecného hľadiska delia ďalej na:<sup>14</sup>

- nákladové faktory (politické)
- dopytové faktory (ekonomické)
- investičné prostredie (faktory podnikateľského prostredia a podpory zahraničného investora)

V prípade nákladových faktorov, hlavnou motiváciou firiem investovať do zahraničia je znižovanie nákladov na výrobu a distribúciu, čo vedie k zvyšovaniu zisku za inak nezmenených podmienok. Patria sem napríklad investície s cieľom získať lacnejšie nerastné suroviny a iné špecifické zdroje, ktoré sú v materskej krajine obmedzené alebo predražené, investície s cieľom využiť lacnejšiu pracovnú silu, investície zamerané na úsporu prepravných nákladov a iných služieb. Ako sme už spomínali, vláda hrá dôležitú úlohu v ovplyvňovaní investičnej atraktívnosti krajiny a pôsobí do veľkej miery i na nákladové faktory investícií, napríklad znížením daňového zaťaženia zahraničných investorov a rôznymi ďalšími investičnými stimulmi.

Dopytové faktory majú taktiež dôležitý dosah na zisk, ktorý závisí od dynamiky predaja. Medzi dopytové faktory môžeme zaradiť: veľkosť zahraničného trhu a perspektívy rastu trhu, príjem na obyvateľa, štruktúru trhu či prekonanie bariér obchodu. Rozhodnutie investovať do zahraničia môže závisieť aj od preferencií spotrebiteľov; v takom prípade si firma presúva výrobu do zahraničia, aby si udržala blízky kontakt so zákazníkmi.

Investičné prostredie ovplyvňuje rozhodovanie investorov do veľkej miery. Hlavnými faktormi investičného prostredia sú najmä: celkový postoj vlády a obyvateľstva k PZI, politická a ekonomická stabilita, regulácia vlastníctva zahraničných firiem, menová regulácia, daňová politika štátu, prístup k informáciám o danej krajine.<sup>15</sup> Investičnú klímu

---

<sup>13</sup> BALÁŽ, Peter a kol. *Medzinárodné podnikanie: na vlnu globalizujúcej sa svetovej ekonomiky*. Bratislava: Sprint 2, 2010. s. 151. ISBN 978-80-89393-18-3.

<sup>14</sup> Tamtiež, s. 151-153.

<sup>15</sup> DUDÁŠ, Tomáš. *Priame zahraničné investície vo svetovom hospodárstve*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2006. s. 76. ISBN 80-225-2139-6.

krajín hodnotia aj mnohé medzinárodné inštitúcie, ktoré skúmajú rôzne kvalitatívne a kvantitatívne indikátory jednotlivých krajín. Medzi známe hodnotenia patria World Economic Forum, World Competitiveness Yearbook a pod. Do investičného prostredia sú často zaradené aj nákladové a dopytové faktory.<sup>16</sup>

Vytvorenie priaznivého právneho rámca pre rozvoj podnikania spadá do kategórie „vytvorených zdrojov“, ktoré začali predstavovať rozhodujúce faktory na prilákanie PZI, na úkor tradičných investičných determinantov. Hlavným dôsledkom je, že štáty už nie sú schopné prilákať investorov len svojimi prírodnými zdrojmi, lacnou pracovnou silou či zjednodušenými fiškálnymi stimulmi, pretože význam nabrali zdroje ako kvalitné inštitúcie, funkčný legislatívny rámec, intelektuálny kapitál, inovatívne systémy atď. Práve preto sa v tretej časti diplomovej práce budeme venovať okrem iného i kvalite inštitucionálneho prostredia Rumunska z pohľadu svetových ukazovateľov verejnej správy (World Governance Indicators). Odborná literatúra ukazuje, že prílev PZI je výrazne ovplyvňovaný kvalitou inštitúcií. Presnejšie povedané, päť zo šiestich ukazovateľov WGI sa javia ako významné determinanty prílevu PZI: kontrola korupcie, účinnosť vlády, politická stabilita a absencia násilia, kvalita regulátorov a rešpektovanie zásad právneho štátu.<sup>17</sup>

### *1.1.5 Vplyv PZI na hostiteľské ekonomiky*

Jeden z najdiskutovanejších problémov ohľadne PZI sa týka účinkov, ktoré PZI majú na ekonomický a sociálny blahobyt krajiny, a to z dôvodu rôznorodosti možných účinkov v závislosti od charakteristík tokov PZI a konkrétnych podmienok existujúcich v prijímajúcej ekonomike. Ich účinok je ovplyvnený viacerými faktormi, ako napríklad kvalita ľudského kapitálu, stupeň hospodárskeho a technologického rozvoja, stabilita a prítlačivosť právnych predpisov, otvorenosť trhu, druhy PZI atď. Okrem toho, ak sú tieto účinky pozitívne, vynára sa otázka, do akej miery a akým nástrojom môžu byť posilnené vládami hostiteľských krajín. Zároveň existujú autori, ktorí tvrdia, že príliš veľká prítomnosť nadnárodných spoločností v krajine spôsobuje prílišnú závislosť ekonomiky od zahraničného kapitálu a od politik týchto spoločností, čo môže byť škodlivé, a to aj pre miestne firmy, ktoré sú nedostatočne pripravené súťažiť s nadnárodnými spoločnosťami.

---

<sup>16</sup> BALÁŽ, Peter a kol. *Medzinárodné podnikanie: na vlnu globalizujúcej sa svetovej ekonomiky*. Bratislava: Sprint 2, 2010. s. 153. ISBN 978-80-89393-18-3.

<sup>17</sup> STEIN, Ernesto - DAUDE, Christian. *Institutions, Integration and the Location of Foreign Direct Investment*. Chile: Inter-American Development, 2001. p. 31. [cit. 2020-01-10]. Dostupné na: [https://www.researchgate.net/publication/255645926\\_Institutions\\_Integration\\_and\\_the\\_location\\_of\\_Foreign\\_Direct\\_Investment](https://www.researchgate.net/publication/255645926_Institutions_Integration_and_the_location_of_Foreign_Direct_Investment)

Vo všeobecnosti sa však takmer každá krajina aktívne snaží získať čo najväčší prílev PZI a zabezpečiť si tak ekonomický rast a rozvoj. Vzťah medzi PZI a hospodárskym rozvojom je podložený množstvom teórií venujúcich sa priamym zahraničným investíciám. Medzi výhody PZI ďalej zaraďujeme:<sup>18</sup>

- PZI sú dôležitým nástrojom rozvoja miestneho podnikateľského prostredia a prispievajú k zlepšeniu konkurencieschopnosti oboch ekonomík;
- vytvárajú stabilné a dlhotrvajúce prepojenia medzi štátmi;
- podporujú transfer poznatkov a technológií medzi ekonomikami čo prispieva k zvýšeniu produktivity;
- vedú k vytvoreniu nových pracovných príležitostí, čo v konečnom dôsledku prispeje k zvýšeniu dopytu v hostiteľskej ekonomike;
- prispievajú k rastu vývozu hostiteľskej krajiny na medzinárodné trhy;
- stimulujú hospodársky rast<sup>19</sup> tým, že prispievajú k tvorbe hrubého fixného kapitálu<sup>20</sup>, ako aj prostredníctvom daní, ktoré platia zahraničné spoločnosti.

Ako nevýhody PZI sa v literatúre často označujú nasledovné skutočnosti:

- menej rozvinuté krajiny sa môžu stať závislými od rozvinutejších krajín (prítomnosť veľkého počtu nadnárodných spoločností zvýši závislosť ekonomiky od zahraničného kapitálu). To môže byť škodlivé, pretože miestne podniky sú zvyčajne nepripravené konkurovať nadnárodným spoločnostiam;
- niektoré nadnárodné spoločnosti môžu využívať systémy optimalizácie zisku prostredníctvom transferového oceňovania (môžu zvýšiť svoje dlhy v rámci spoločnosti, a tak umelo znížiť zisky, a teda aj zdaňovanie v konkrétnej krajine).
- literatúra poukazuje, že prítomnosť zahraničných firiem na trhu môže mať negatívne dôsledky aj na produktivitu domácich firiem. To sa stáva hlavne v prípade, v ktorom zahraničné firmy začnú vyrábať pre miestny trh, čo donúti domáce podniky vyrábať menej. To sa prejaví v zvýšení priemerných nákladov a tým aj v znížení produktivity.<sup>21</sup>

---

<sup>18</sup> FIC - ASE. *Investițiile străine directe: evoluția și importanța lor în România* [elektronický zdroj]. București, 2017. s. 5. [cit. 2019-07-08]. Dostupné na: <https://fic.ro/Documents/view/Raport-Investițiile-straine-directe-evoluția-si-importanța-lor-in-Romania>

<sup>19</sup> K vzťahu medzi PZI a hospodárskym rastom sa budeme venovať v samotnej podkapitole o teóriách PZI, ktoré tento vzťah skúmajú.

<sup>20</sup> Hrubý fixný kapitál (Gross Fixed Capital): suma kapitálových výdavkov (okrem odpisov) na stroje a zariadenia, nehnuteľnosti, pozemky a iný majetok.

<sup>21</sup> POPA, Suzana. *Abordări conceptuale ale investițiilor străine directe ca factor de creștere și dezvoltare*. București: Editura Pro Universitaria, 2012. s. 85. ISBN 978-606-647-446-7.

## 1.2 Vybrané teórie PZI

Po roku 1960, zintenzívnenie tokov PZI v celosvetovom meradle viedlo k snahe o lepšie chápanie PZI a k vzniku rôznych teoretických prístupov týkajúcich sa tejto problematiky. Na začiatku sa priame zahraničné investície analyzovali len z hľadiska prevodu kapitálu, neskôr sa týkali riadenia, ako aj transferu technológií. Nemôžeme zabudnúť ani na význam PZI z hľadiska hospodárskeho rastu (obzvlášť pre rozvojové krajiny, pre ktoré práve PZI predstavujú spolu so zahraničnými úvermi jedinú alternatívu pre hospodársky rozvoj štátu).<sup>22</sup>

Vzhľadom na vecné zameranie našej práce sa budeme venovať vybraným rozvojovým teóriám (t.j. teóriám, ktoré skúmajú vzájomný vzťah medzi PZI a hospodárskym rozvojom krajiny) ako i niektorým teóriám, ktoré skúmajú PZI ako kapitálové toky (na úrovni štátov). Navyše si opíšeme eklektickú teóriu PZI, ktorej autorom je J. H. Dunning a ktorá ucelene vysvetľuje i dôvody firiem pre investovanie do zahraničia.

### 1.2.1 Teória životného cyklu výroby

Túto teóriu vypracoval americký ekonóm Raymond Vernon, ktorý skúmal PZI podľa jednotlivých fáz životného cyklu výrobkov. V prvej fáze spoločnosť uvádza inovatívny výrobok na domáci trh. V ďalšej fáze dochádza k nasýteniu domáceho trhu (štádium zrelosti). Ak spoločnosť chce ďalej zvyšovať produkciu, musí preniknúť na zahraničné trhy. V tejto fáze firma vstupuje na zahraničný trh nepriamo a výroba prebieha iba v domovskej krajine. V čase štandardizácie výrobkov a objavenia sa konkurencie sa spoločnosť snaží znižovať výrobné a marketingové náklady a presúva výrobu do zahraničia. Firma však investuje aj do potrebnej technológie v zahraničí a inovovaný produkt sa chystá uviesť i na domáci trh, aby si udržala trhovú pozíciu. Keď pôvodný výrobok sa dostáva do fázy poklesu, celá výroba sa presúva do rozvojových krajín, kde vďaka veľmi nízkym nákladom môže aj zastaraný produkt priniesť zisky.<sup>23</sup>

V súčasnom globalizovanom svete je platnosť tejto teórie výrazne kritizovaná. Veľké korporácie sa už neriadia týmito fázami pri expanzii do zahraničia a vyrábajú svoje produkty na domacom trhu len výnimočne. Zároveň často krát začínajú výrobu nových produktov

---

<sup>22</sup> DUDÁŠ, Tomáš. Rozvojové teórie priamych zahraničných investícií. In: Medzinárodné vzťahy: vedecký časopis pre medzinárodné politické, ekonomické, právne a kultúrne vzťahy. Bratislava: Ekonóm, 2005, roč. 3, s. 91. ISSN 1336-1562.

<sup>23</sup> BALÁŽ, Peter a kol. *Medzinárodné podnikanie: na vlnu globalizujúcej sa svetovej ekonomiky*. Bratislava: Sprint 2, 2010. s. 157. ISBN 978-80-89393-18-3.

priamo v zahraničí. Dochádza k rozloženiu celého procesu, kde výskum a vývoj sa realizuje v rozvinutých štátoch a výroba je kompletne uskutočnená v rozvojových krajinách.<sup>24</sup> Sám Vernon uznal limity svojej teórie, pretože sa domnieva, že je platná iba pre PZI v rozvojových krajinách, ktoré naďalej vykazujú nižšie náklady na výrobné faktory ako i technologické medzery v porovnaní s vyspelými krajinami.

### *1.2.2 Teória priamych zahraničných investícií a hospodárskeho rastu*

Teória PZI a hospodárskeho rastu rozlišuje päť vývojové fázy, ktorými môžu prechádzať štáty pri alokovaní svojich prostriedkov do zahraničia:<sup>25</sup>

- v prvej fáze je krajina zapojená iba minimálne do medzinárodných tokov, pretože miestny trh je veľmi malý, infraštruktúra nie je rozvinutá, pracovná sila nie je kvalifikovaná a legislatívny rámec je nestabilný. Krajina udržiava kontakt so zahraničím iba pod formou vývozu;
- druhá fáza je charakterizovaná zvýšením prílevu PZI do určitých odvetví priemyslu (spracovateľský priemysel alebo oblasti náročné na pracovnú silu). V tejto fáze rastie kvalifikácia pracovnej sily, ale mzdy zostávajú na nízkej úrovni. Trh sa rozširuje a sú pritiažené investície zamerané na trh (market-seeking). Daný štát však nie je dôležitým investorom v zahraničí, nakoľko domáce podniky nemajú dostatok výhod, ktoré by tam vedeli využiť;
- v tretej fáze podstatne rastie odlev PZI z daného štátu do zahraničia a domáce firmy disponujú špecifickými výhodami, ktoré získali prostredníctvom zahraničných stykov. Kvalifikačná úroveň pracovnej sily vzrastá a čoraz viac je viditeľný i technologický pokrok. Nakoľko stúpajú aj mzdy, krajina stráca komparatívne výhody lacnejšej pracovnej sily. Na druhej strane si však krajina vytvára iné výhody: technologický rozvoj, vysoký dopyt, moderná infraštruktúra atď. Hlavným motívom prílevu PZI sa preto stáva efektívnosť (efficiency-seeking investments);
- štvrtá fáza nastáva vtedy, keď je štát markantným investorom v zahraničí. Domáce firmy sa stávajú vysoko konkurencieschopné pred zahraničnými pobočkami a sú schopné prenikať na zahraničné trhy. Zámerom domácich a zahraničných podnikov je presadenie sa na globálnom trhu.

---

<sup>24</sup> DUDÁŠ, Tomáš. Rozvojové teórie priamych zahraničných investícií. In: Medzinárodné vzťahy: vedecký časopis pre medzinárodné politické, ekonomické, právne a kultúrne vzťahy. Bratislava: Ekonóm, 2005, roč. 3, s. 92. ISSN 1336-1562.

<sup>25</sup> BALÁŽ, Peter a kol. *Medzinárodné podnikanie: na vlnu globalizujúcej sa svetovej ekonomiky*. Bratislava: Sprint 2, 2010. s. 158 - 159. ISBN 978-80-89393-18-3.

- piata fáza je špecifická pre najrozvinutejšie krajiny, v ktorých je prílev a odlev PZI na veľmi vysokej úrovni. Špecifické výhody jednotlivých krajín začínajú hrať menšiu rolu pri rozhodovaní o alokácii zahraničnej investície a význam naberajú dynamické faktory. J.H. Dunning označil túto fázu ako vnútroodvetvovú produkciu, v ktorej podniky produkujú podobné výrobky.

Krajiny strednej a východnej Európy (SVE) sú podľa Dunningovej teórie častokrát zaradené do druhej fázy vývoja. V posledných rokoch bol však badateľný nový trend. Rastúce mzdy, zvyšujúca sa kvalifikácia pracovnej sily a nárast dovážaných moderných technológií do niektorých krajín SVE poukazujú na postupný prechod týchto krajín z druhej do tretej fázy vývoja.

### *1.2.3 Inštitucionálna analýza*

Ide o takú teóriu, ktorá skúma existenciu PZI na úrovni štátov. Empirické výskumy poukazujú na význam a vplyv inštitucionálneho rámca štátov (rozumie sa tým politické, právne a sociálne prostredie) na toky a štruktúru PZI, pričom výskumy sa zameriavajú hlavne na inštitucionálny rámec v prijímajúcich štátoch. Kvalita inštitúcií má v tomto smere dôležitejšiu úlohu ako napríklad fiškálne opatrenia. Medzi faktory ovplyvňujúce príliv PZI patria: otvorenosť ekonomiky, stav byrokracie, rýchlosť vybavenia štátnej administratívy, súdnictvo, právny a daňový systém, ale aj celkové podnikateľské prostredie. Dôležitú rolu hrá aj politická stabilita, avšak jej samotný vplyv na PZI je ťažko vyčísliteľný. Empirické výskumy však poukázali, že aj pomerne zanedbateľné zmeny v politickej stabilite viedli k výrazným zmenám v tokoch a výnosnosti PZI.<sup>26</sup>

### *1.2.4 Lokačná teória PZI*

Lokačná teória PZI je založená predovšetkým na cenách výrobných faktorov v jednotlivých krajinách. Na základe tejto teórie, firmy, v snahe minimalizovať svoje náklady, investujú tam kde sú ceny výrobných faktorov najnižšie. Teória a prax však neskôr ukázali, že výrobné náklady nie sú jediné rozhodujúce faktory pri umiestňovaní PZI, ale dôležitá je aj celková atraktívnosť miestneho trhu. Lokačná teória je preto platná iba v určitých odvetviach, najmä v tých s nízkymi dopravnými nákladmi. Do popredia sa

---

<sup>26</sup> Tamtiež, s. 162.

tam dostávajú faktory ako kvalita infraštruktúry, kvalita a náklady na pracovnú silu a ceny domácich dodávateľov.<sup>27</sup>

### 1.2.5 Eklektická teória

Táto teória (nazývaná aj OLI paradigm) predstavuje doposiaľ najkomplexnejšiu teóriu skúmajúcu PZI a spája mnohé prvky ostatných teórií, ktoré zahŕňajú analýzu PZI na úrovni národných ekonomík a na úrovni firiem. Podľa eklektickej teórie Dunninga determinanty PZI závisia od špecifických výhod, ktoré internacionalizácia so sebou prináša:<sup>28</sup>

- a) vlastníctvo, ktoré umožňuje spoločnostiam najlepšie využívať ich konkurenčné výhody v zahraničí (či už ide o know-how, výhody z veľkosti produkcie alebo monopolistické výhody);
- b) lokalizácia, ktorá zahŕňa využívanie špecifických výhod štátov (napr. ponuka práce alebo prírodných zdrojov, veľkosť trhu alebo perspektívy rozvoja trhu, vzdelanosť pracovnej sily, podnikateľské prostredie, účasť krajiny na dohodách o liberalizácii obchodu, daňové zvýhodnenia atď.), ktoré sú skĺbené s výhodami jednotlivej firmy;
- c) internalizácia, pri ktorej firma dosahuje výhody súvisiace s vlastnou výrobou, namiesto udeľovania licencií cudzím jednotkám. V tejto časti sa firma rozhoduje nad formou vstupu na zahraničný trh.

Z hľadiska našej štúdie je najdôležitejšou etapou rozhodovacieho procesu firiem lokalizácia a s ňou spojené ekonomické, sociálne a inštitucionálne výhody potenciálnych hostiteľských krajín, ktoré motivujú investorov, aby vložili svoje finančné prostriedky do určitého štátu na úkor ostatných štátov. Je samozrejmé, že podnikateľské prostredie krajín je dynamické a podmienky trhu sa neustále menia, nakoľko vlády štátov sa snažia prilákať zahraničných investorov a vytvárajú nové podmienky pre tieto investície.

Teória Dunninga je dynamická a špecifické výhody štátov boli prispôbené novému tisícročiu. Klesajúca dôležitosť bola pripísaná nasledovným faktorom: dostupnosť surovín a nekvalifikovanej pracovnej sily a ich cena, mzdové a dopravné náklady, fiškálne podnety štátov, tarifné bariéry a makroekonomická politika národných vlád. Naopak, nasledovné špecifické výhody krajín sa prejavili ako čoraz dôležitejšie: dostupnosť špecifických surovín a vysokokvalifikovanej pracovnej sily, veľkosť trhu, netarifné bariéry, kvalita infraštruktúry

---

<sup>27</sup> DUDÁŠ, Tomáš a kol. *Svetová ekonomika*. Bratislava: Ekonóm, 2017, s. 16. ISBN 978-80-225-4352-1.

<sup>28</sup> BALÁŽ, Peter a kol. *Medzinárodné podnikanie: na vlně globalizujúcej sa svetovej ekonomiky*. Bratislava: Sprint 2, 2010. s. 164 - 165. ISBN 978-80-89393-18-3.

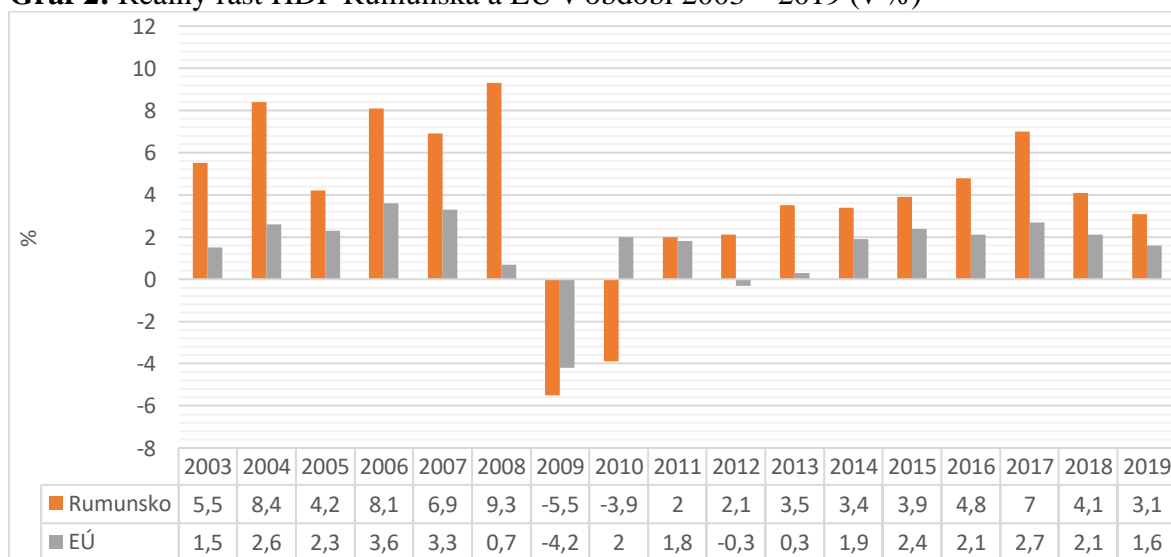
a cezhraničnej spolupráce, podnikateľské prostredie, schopnosť inovovať, vzťah medzi vládou a podnikateľským sektorom.<sup>29</sup>

### 1.3 Charakteristika rumunského hospodárstva

Prílev PZI a stav hospodárstva hostiteľskej krajiny úzko súvisia a zároveň sa vzájomne ovplyvňujú. Hospodárske prostredie Rumunska sa za posledných 30 rokov výrazne zmenilo. Po páde komunizmu v roku 1989 sa rumunské orgány zaviazali uskutočniť sériu reforiem s cieľom modernizovať krajinu. Od roku 1991 je Rumunsko slobodnou trhovou ekonomikou, ktorá zaručuje systém viacerých strán, trhový mechanizmus a ochranu ľudských práv. Rumunsko prešlo významnými hospodárskymi, sociálnymi a politickými zmenami s cieľom splniť kritériá trhového hospodárstva.

Obdobie po revolúcii však neobišli makroekonomické problémy ako: hyperinflácia, neustály pokles výroby, neschopnosť platenia dlhov a neefektívna privatizácia štátnych spoločností. Pokles produktivity práce v priemysle a stavebníctve sa premietol do poklesu hrubého domáceho produktu (HDP). Hospodársky rast sa začal až po roku 2000, keď sa súkromný sektor dostal do popredia a zreformoval sa i daňový systém.<sup>30</sup>

**Graf 2:** Reálny rast HDP Rumunska a EÚ v období 2003 – 2019 (v %)



Zdroj: vlastné spracovanie podľa IMF. *World Economic Outlook* [elektronický zdroj]. 2019. [cit. 2019-08-01].

Dostupné na: <http://www.imf.org/external/datamapper/datasets/WEO>

<sup>29</sup> DUDÁŠ, Tomáš a kol. *Svetová ekonomika*. Bratislava: Ekonóm, 2017, s. 33. ISBN 978-80-225-4352-1.

<sup>30</sup> PĂLĂNGEAN, Dan. *Revoluția economiei – între indicii și indicii* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-07-31]. Dostupné na: <http://www.opiniibnr.ro/index.php/finante/24-r-evolutia-economiei-intre-indicii-si-indicii>

Graf 2 jasne naznačuje, že po roku 2003 bol vývoj rastu HDP v Rumunsku pozitívny až do príchodu hospodárskej krízy v roku 2009. Po výraznej recesii, ekonomika Rumunska opäť ožila, čo naznačuje zvyšujúce sa tempo rastu po roku 2012. Pokrízové maximum bolo dosiahnuté v roku 2017 (7 % rast).

V roku 2018 hospodársky rast medziročne spomalil na 4,1 %. Toto spomalenie bolo spôsobené najmä spomalením súkromnej spotreby v dôsledku vysokej inflácie, podporovanej cenami energie. Hlavnou hnacou silou rastu však naďalej zostala súkromná spotreba podporená zvýšením príjmov a znižovaním nepriamych daní. Investície zostali relatívne stabilné, ale čistý vývoz negatívne prispieval k rastu HDP, pretože vývoz klesal rýchlejšie ako dovoz (následkom zvyšovania cien a spomaľovania vonkajšieho dopytu).<sup>31</sup>

Odhaduje sa, že v roku 2019 bude reálny rast HDP predstavovať 3,1 %, ale v porovnaní s priemerom krajín EÚ bude mať Rumunsko z tohto hľadiska stále priaznivú pozíciu.

Čo sa týka HDP na obyvateľa, Rumunsko ostáva jednou z krajín s najnižšími hodnotami v rámci EÚ. Medzera v rozvoji Rumunska v porovnaní s priemerom EÚ sa však postupne zužuje, keďže v roku 2018 dosiahol HDP na obyvateľa v parite kúpnej sily 64 % priemeru EÚ na rozdiel od 54 % v roku 2012 a 43 % v roku 2007 (rok vstupu Rumunska do EÚ).<sup>32</sup> Tento vzostup HDP na obyvateľa nie je spôsobený iba hospodárskym rastom, ale aj spomínaným poklesom obyvateľstva. Prílohy 1 – 3 poskytujú prehľad vývoja rumunského HDP v bežných cenách a HDP na obyvateľa až dodnes.

Hlavnými odvetviami rumunského hospodárstva sú služby a priemysel. Podiel služieb na tvorbe HDP sa konštantne zvyšuje. V roku 2018 predstavoval 57,10 %. Intenzívne sa rozvíja sektor IT služieb, ktorý tvorí takmer 6 % HDP. Globálne softvérové spoločnosti ako Oracle, Amazon, IBM alebo Deutsche Bank prispeli k počiatocnému vývoju technologického prostredia. Dnes využívajú potenciál rumunských vývojárov za zlomok nákladov v porovnaní so západnou Európou, pričom zachovávajú kvalitu svojich produktov.<sup>33</sup>

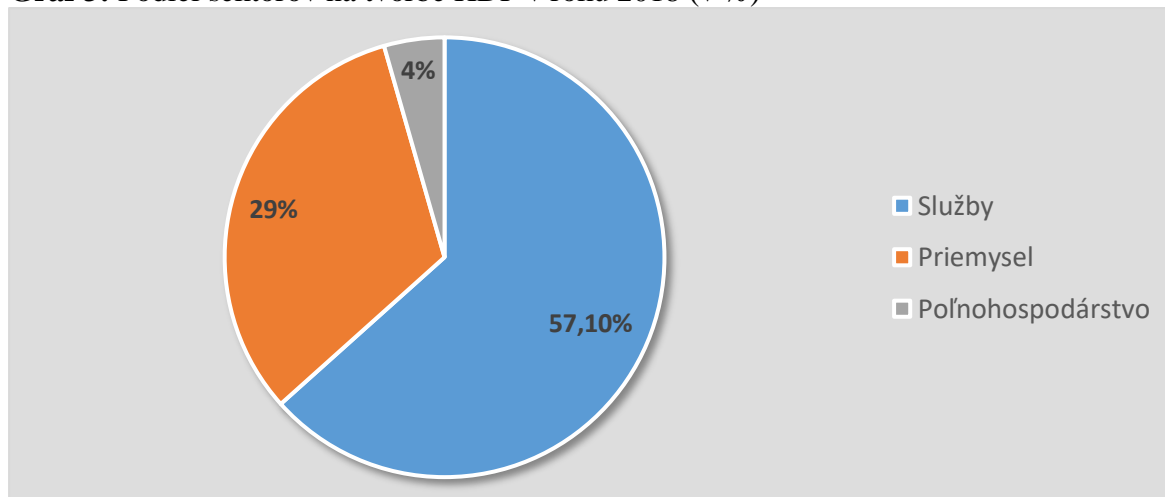
---

<sup>31</sup> EUROPEAN COMMISSION. *Country Report Romania 2019* [elektronický zdroj]. Brussels, 2019. s. 7. [cit. 2019-08-01]. Dostupné na: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file\\_import/2019-european-semester-country-report-romania\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-country-report-romania_en.pdf)

<sup>32</sup> EUROSTAT. *GDP per capita in PPS* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-08-02]. Dostupné na: <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00114&plugin=1>

<sup>33</sup> INVESTROMANIA. *IT&C* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-08-02]. Dostupné na: <http://investromania.gov.ro/web/doing-business/itc/>

**Graf 3:** Podiel sektorov na tvorbe HDP v roku 2018 (v %)



Zdroj: vlastné spracovanie podľa THE WORLD BANK. *World Development Indicators: Structure of output* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-08-02]. Dostupné na: <http://wdi.worldbank.org/table/4.2#>

Dôležitý podiel na tvorbe HDP má i priemysel (29 %). Medzi hlavné priemyselné odvetvia Rumunska patria: automobilový priemysel, strojárstvo, montáž strojov, resp. zariadení, textilný a obuvnícky priemysel, metalurgia, spracovanie dreva, ropy, chemický a potravinársky priemysel. Automobilový priemysel má dynamický vývoj. V roku 2018 vzrástla výroba automobilov o 30 %. Na tento pozitívny rast pôsobili závody Dacia-Renault a Ford. V závode Daimler Mercedes Benz otvorenom v roku 2016 sa vyrábajú automobilové prevodovky, čo taktiež prispieva k rastu automobilového priemyslu.<sup>34</sup>

Poľnohospodárstvo má zanedbateľný podiel na tvorbe HDP a posledné roky má klesajúcu tendenciu. Jeden z problémov v poľnohospodárskom sektore je nízka produktivita spojená s nedostatkom využívania moderných postupov. V roku 2018 predstavoval podiel poľnohospodárstva na celkovej tvorbe HDP iba 4 %.

Čo sa týka miery nezamestnanosti, môžeme tvrdiť, že v poslednom dvadsaťročí bola relatívne stabilná. Finančná kríza, ktorá sa začala v druhej polovici roku 2008, mala však vplyv na štruktúru pracovnej sily, kedy sa počet nezamestnaných mierne zvýšil. Po roku 2011 mala miera nezamestnanosti zostupnú tendenciu, čo môže byť znakom postupného oživenia ekonomiky. Aktuálne miera nezamestnanosti činí 4.8 %.

<sup>34</sup> MINISTERSTVO ZAHRANIČNÝCH VECÍ. *Ekonomická informácia o teritóriu: Rumunsko* [elektronický zdroj]. Bukurešť, 2019. [cit. 2019-08-02]. Dostupné na: <https://www.mzv.sk/documents/10182/620840/Rumunsko+-+ekonomick%C3%A9+inform%C3%A1cie+o+terit%C3%B3riu+2019>

**Tabuľka 1: Vývoj miery nezamestnanosti Rumunska medzi rokmi 2003 – 2019 (v %)**

	2003	2005	2007	2009	2011	2013	2015	2017	2019
Miera nezamestnanosti	7.8	7.1	6.3	6.3	7.2	7.1	6.8	4.9	4.8

Zdroj: vlastné spracovanie podľa IMF. *World Economic Outlook*. [elektronický zdroj]. 2019. [cit. 2019-07-12].

Dostupné na: <http://www.imf.org/external/datamapper/datasets/WEO>

Tabuľka 2 poskytuje informácie o vývoji miery inflácie v Rumunsku po roku 2003. Môžeme si všimnúť, že krajina prešla kolísavým vývojom a v určitých rokoch zaznamenala veľmi vysoké miery inflácie. Začiatkom 21-ého storočia sa začal proces deflácie, ale aj v roku 2003 sú ešte viditeľné následky liberalizácie cien a neustáleho znehodnocovania menových kurzov, ktoré pretrvávalo do konca 20-ého storočia.<sup>35</sup> Dlhodobo vysoké miery inflácie vedú k nestabilite cien a negatívne vplyvajú na makroekonomické ukazovatele.

V roku 2005 prijala Rumunská Národná Banka (BNR) novú stratégiu menovej politiky, a to priame cielenie inflácie. Výrazný rast HDP, priaznivý vývoj hospodárstva, ale aj reštriktívny charakter menovej a fiškálnej politiky viedli k zníženiu inflácie na 4.8 % do roku 2007. Mierny nárast cien bol zaznamenaný v období krízy. V pokrízovom období však môžeme opäť badať klesajúcu mieru inflácie. Následkom zníženia sadzby DPH pre potraviny z 24 % na 9 % a protiinflačným politikám Národnej Banky Rumunska dosiahla miera inflácie v roku 2015 priam negatívne hodnoty.<sup>36</sup> Vývoj inflácie je ale stále kolísavý a podľa predpovedí budú ceny v nasledovnom období mierne rásť. Cenová stabilita je pre Rumunsko aktuálne veľmi dôležitá vzhľadom na to, že Rumunsko sa snaží prijať menu EURO. Stabilná miera inflácie by taktiež pomáhala zvýšiť dôveru obyvateľstva ako i investorov a preto sú potrebné ďalšie opatrenia zo strany Národnej Banky.

**Tabuľka 2: Vývoj miery inflácie Rumunska medzi rokmi 2003 – 2019 (v %)**

	2003	2005	2007	2009	2011	2013	2015	2017	2019
Miera inflácie	15.4	9	4.8	5.6	5.8	4	-0.6	1.3	3.3

Zdroj: vlastné spracovanie podľa IMF. *World Economic Outlook* [elektronický zdroj]. 2019. [cit. 2019-08-03].

Dostupné na: <http://www.imf.org/external/datamapper/datasets/WEO>

<sup>35</sup> BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI. *Raport asupra inflației* [elektronický zdroj]. București: Direcția Studii și Publicații, 22.02.2002, roč. 1, č.1, s. 7. [cit. 2019-08-03]. ISSN 1582-2923. Dostupné na: [http://www.bnr.ro/files/d/Pubs\\_ro/RapInflatie/ri20011.pdf](http://www.bnr.ro/files/d/Pubs_ro/RapInflatie/ri20011.pdf)

<sup>36</sup> BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI. *Raport anual 2005 & 2015* [elektronický zdroj]. București [cit. 2019-08-02]. Dostupné na: <https://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=3043>

## 1.4 Štátna podpora investícií v Rumunsku

Kľúčovým aspektom pre prilákanie PZI je právny rámec hostiteľskej krajiny, pričom legislatíva odráža miestnu hospodársku situáciu, ale aj opatrenia na podporu PZI.

Jediný právny rámec, ktorý upravuje poskytovanie štátnej podpory v Rumunsku, je daný nariadením vlády č. 807/2014 a č. 332/2014 (po rumunsky „Ordonanța de urgență“). Cieľom týchto nariadení je zabezpečiť regionálny rozvoj prostredníctvom podpory investícií, ktoré určujú i tvorbu pracovných miest. Tieto nariadenia stanovujú pravidlá, podľa ktorých môžu investori, rezidenti a nerezidenti ťažiť z tejto podpory. Konkrétne podmienky štátnej podpory závisia od niekoľkých kritérií, ako napríklad odvetvie činnosti, do ktorej sa investuje, úroveň potenciálneho zlepšenia nevyvinutého sektora a úroveň stimulácie sektora výskumu a vývoja. Investori musia zároveň splniť určité podmienky, aby im investičná podpora bola poskytnutá. Štátna pomoc je uplatniteľná takmer vo všetkých hospodárskych odvetviach, s určitými výnimkami osobitne stanovenými pre každú schému. Tieto schémy štátnej pomoci riadi Ministerstvo verejných financií.

### 1.4.1 Nariadenie vlády 332/2014<sup>37</sup>

Ide o schému štátnej pomoci pre investície zamerané na podporu regionálneho rozvoja prostredníctvom vytvárania nových pracovných miest. Žiadosti o podporu financovania sa môžu podávať do 31. decembra 2020, pričom platby štátnej pomoci sa uskutočňujú počas rokov 2015 – 2025.

Maximálny alokovaný rozpočet tejto schémy je 2700 miliónov RON, čo zodpovedá približne 600 miliónom EUR, s možnosťou jeho doplnenia. Ročný rozpočet je limitovaný na 450 miliónov RON (približne 100 miliónov eur).

Hlavné požiadavky na podávanie žiadostí o tento zdroj štátnej pomoci sú:

- investícia musí viesť k vytvoreniu najmenej 10 nových pracovných miest<sup>38</sup>, z ktorých najmenej 3 pracovné miesta pre znevýhodnených pracovníkov (napr. jednotlivci vo veku od 15 do 24 rokov alebo nad 50 rokov atď.);
- investícia musí byť životaschopná a určovať ekonomickú efektívnosť podniku;

---

<sup>37</sup> MONITORUL OFICIAL AL ROMÂNIEI. *Hotărâre privind instituirea unei scheme de ajutor de stat pentru sprijinirea investițiilor care promovează dezvoltarea regională prin crearea de locuri de muncă* [elektronický zdroj]. Partea I, Nr. 336/8.V. 2014 [cit. 2019-07-15]. Dostupné na: [http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/buget/sitebuget/ajutordestat/MOF336HG332\\_2014.pdf](http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/buget/sitebuget/ajutordestat/MOF336HG332_2014.pdf)

<sup>38</sup> Zmena z 20 na 10 pracovné miesta na základe nariadenia vlády č. 784/2014 o zmene a doplnení nariadenia 332/2014.

• pracovné miesta sa majú vytvoriť až po schválení dohody o financovaní Ministerstvom verejných financií, najneskôr však do 3 rokov od ukončenia investície a musia byť udržané minimálne 5 rokov v prípade veľkých podnikov a 3 roky v prípade malých a stredných podnikov.

Výdavky, na základe ktorých sa vypočítava štátna pomoc, sú mzdové náklady, ktoré príjemcovi vznikli v priebehu dvoch po sebe nasledujúcich rokov (t.j. hrubá priemerná ročná mzda a benefity).

Na základe informácií zverejnených na webovej stránke Ministerstva verejných financií predstavovala výška štátnej pomoci zodpovedajúcej nariadeniu vlády č. 332/2014 vyplatenej k 31. decembru 2018 24,64 miliónov RON. Ďalších 191,92 miliónov RON bolo schválených na budúce projekty. Celkový počet vytvorených pracovných miest bol 6770, z čoho 2142 predstavovali znevýhodnení pracovníci.<sup>39</sup>

#### 1.4.2 Nariadenie vlády 807/2014<sup>40</sup>

Toto nariadenie sa týka štátnej pomoci stimulujúcej investície s významným vplyvom na hospodárstvo. Trvanie tejto schémy pomoci je nasledovné:

- 2014 - 2020 na vydávanie dohôd o poskytovaní štátnej pomoci;
- 2015 - 2023 na vyplatenie štátnej pomoci na základe vydaných dohôd.

Maximálny alokovaný rozpočet tejto schémy je rovnaký ako pri nariadení 332/2014, t.j. 2700 miliónov RON (približne 600 miliónom EUR). Priemerný ročný rozpočet programu je 638 miliónov RON, čo zodpovedá približne 145 miliónom EUR.<sup>41</sup>

Druhy oprávnených výdavkov, na ktoré je možné požadovať financovanie sú:

- náklady súvisiace s výrobou alebo nadobudnutím hmotného majetku (náklady na prenájom existujúcich budov, náklady spojené s výstavbou nových budov, náklady na nové stroje a technické zariadenia);
- náklady súvisiace s nadobudnutím nehmotného majetku (patenty, licencie, know-how alebo iné práva duševného vlastníctva).

<sup>39</sup> MINISTERUL FINANTELOR PUBLICE. *Bilanțul schemei de ajutor de stat la 31.12.2018* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-07-15]. Dostupné na:

[http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/buget/sitebuget/ajutordestat/Bilant\\_HG332\\_31122018.pdf](http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/buget/sitebuget/ajutordestat/Bilant_HG332_31122018.pdf)

<sup>40</sup> MONITORUL OFICIAL AL ROMÂNIEI. *Hotărâre pentru instituirea unor scheme de ajutor de stat având ca obiectiv stimularea investițiilor cu impact major în economie* [elektronický zdroj]. Partea I, Nr. 714/30.IX.2014. [cit. 2019-07-16]. Dostupné na:

[http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/buget/sitebuget/ajutordestat/MO714din2014\\_HG807.pdf](http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/buget/sitebuget/ajutordestat/MO714din2014_HG807.pdf)

<sup>41</sup> Zmena v roku 2018 z pôvodných 450 miliónov RON (približne 100 miliónov eur).

Na základe poslednej zmeny nariadenia, investícia musí mať hodnotu aspoň 4,5 miliónov RON (bez DPH) (ekvivalent približne 1 milión EUR).<sup>42</sup> Zároveň musí investícia prispievať k regionálnemu rozvoju a musí preukázať svoju ekonomickú efektívnosť a udržateľnosť počas celého realizačného procesu ako i 5 rokov po ukončení investícií v súlade s podnikateľským plánom.

Do 31.12.2018 schválená výška štátnej pomoci zodpovedajúca nariadeniu vlády 807/2014 prestavovala 1.730,50 mil. RON. Niektoré zo schválených projektov sú:<sup>43</sup>

- projekty na zelenej lúke (napr. MG TecIndustry, Stonevault, Sogeffi Suspensions, President Premium Medcenter, Pet Star Recycling, Cer Cleaning, Sonaca Aerospace, Alu Menziken);
- projekty zamerané na rozšírenie a diverzifikáciu existujúcich aktivít (napr. Teraglass, Swoboda, Automobile Dacia, Martur Automotive, Varta Microbattery, Bosch Rexroth, Leoni Wiring, Arctic)
- projekty na zásadné zmeny výrobného procesu (napr. Dacia Automobile).

K 31. decembru 2018 bolo vyplatených 400,58 miliónov RON.

S cieľom uľahčiť prístup k financovaniu pre čo najviac investičné projekty, ktoré majú výrazný vplyv na hospodárstvo, Ministerstvo verejných financií prijalo v roku 2018 niekoľko zmien pre zjednodušenie schémy štátnej pomoci vrátane:<sup>44</sup>

- zníženie minimálnej hodnoty investície oprávnenej na štátnu pomoc (horeuvený 1 milión EUR);
- možnosť začatia investičného projektu odo dňa podania žiadosti o finančnú podporu;
- zjednodušenie investičného plánu;
- nepretržitá možnosť predkladania projektov.

Za menej ako jeden rok, t.j. od septembra 2018 do apríla 2019, Ministerstvo verejných financií schválilo dohody o financovaní pre 28 investičných projektov, z ktorých 16 projektov realizujú spoločnosti so zahraničným kapitálom. Tieto investičné projekty vytvoria spolu 4455 nových pracovných miest a prispievajú k regionálnemu rozvoju v celkovej

---

<sup>42</sup> Počiatočné minimum bolo stanovené na 44 miliónov RON a druhá zmena predpokladala minimálnu investíciu 13,5 miliónov RON.

<sup>43</sup> MINISTERUL FINANTELOR PUBLICE. *Bilanțul schemei de ajutor de stat la 31.12.2018* [elektronický zdroj]. s. 3. [cit. 2019-07-16]. Dostupné na: [http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/ajutordestat/Bilant\\_HG807\\_31122018.pdf](http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/ajutordestat/Bilant_HG807_31122018.pdf)

<sup>44</sup> Tamtiež, s. 1.

hodnote 1,21 miliardy RON.<sup>45</sup> Maximálna úroveň štátnej pomoci, ktorú môže získať jeden podnik v prípade oboch nariadení je uvedená v nasledovnej tabuľke:

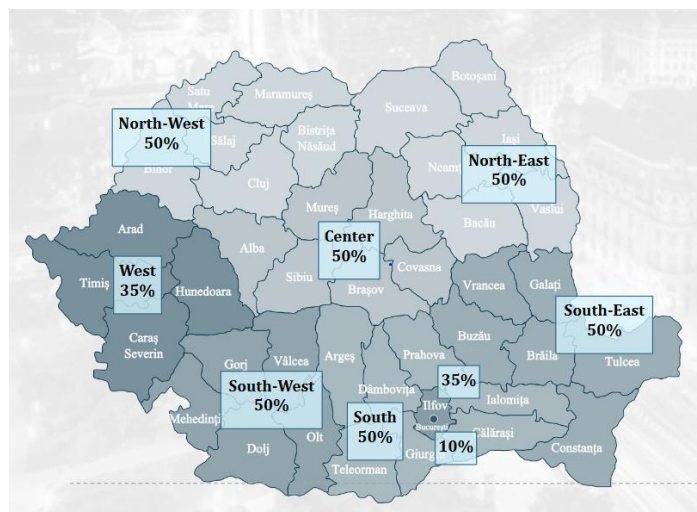
**Tabuľka 3: Maximálna hodnota štátnej pomoci pre jeden podnik<sup>46</sup>**

Región	Maximálna hodnota štátnej pomoci pre 1 podnik	
	2014-2017	2018-2020
Región Bukurešť	11,25 miliónov eur	7,5 miliónov eur
Západný región a Ilfov	26,25 miliónov eur	
Severo-Západný, Stredný, Severo-Východný, Juho-Východný, Južný a Juho-Západný región	37,5 miliónov eur	

Zdroj: spracované na základe MONITORUL OFICIAL AL ROMÂNIEI. H.G. nr.807/2014 [elektronický zdroj], s. 5. [cit. 2019-07-16]. Dostupné na: [http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/buget/sitebuget/ajutordestat/MO714din2014\\_HG807.pdf](http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/buget/sitebuget/ajutordestat/MO714din2014_HG807.pdf)

Výška štátnej pomoci je určená maximálnou sadzbou na základe regiónu rozvoja, čo znázorňuje obrázok 1.

**Obrázok 1: Maximálne sadzby štátnej pomoci**



Zdroj: COSTESCU, Manuel – INVESTROMANIA. *Romania - A Strategic Choice* [elektronický zdroj]. Bucharest, 2016. [cit. 2019-07-17]. Dostupné na: <https://www.flandersinvestmentandtrade.com/export/sites/trade/files/attachments/factsheet%20Romania.pdf>

<sup>45</sup> SANDU, Adrian. *Spríjin financiár pre investíciu de peste 1 milion de euro – HG 807/2014* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-07-16]. Dostupné na: <https://acarom.ro/blog/sprijin-financiar-pentru-investitii-de-pest-1-milion-de-euro-hg-8072014/>

<sup>46</sup> Na výpočet štátnej pomoci vyjadrenej v eurách sa použije výmenný kurz stanovený Národnou Bankou Rumunska v deň prípravy dohody o financovaní.

## **2 Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania**

### **2.1 Cieľ práce**

Hlavným cieľom záverečnej práce je vyhodnotiť, na základe vedeckých metód, vývoj a perspektívy prílevu PZI do Rumunska. Zvolený bol i súbor čiastkových cieľov, ktoré nám pomohli správne vyhodnotiť výsledky práce a dosiahnuť stanovený cieľ, a to:

- objasniť základné determinanty investičného rozhodovania;
- charakterizovať rumunské hospodárstvo;
- skúmať vývoj prílevu priamych zahraničných investícií do Rumunska so zameraním na ich pôvod, odvetvie a regionálne smerovanie;
- skúmať závislosť medzi priamymi zahraničnými investíciami a objemom hrubého domáceho produktu Rumunska;
- identifikovať silné stránky a bariéry podnikateľského prostredia Rumunska a na ich základe navrhnúť možnosti na zlepšenie prílevu PZI do ekonomiky Rumunska.

### **2.2 Metodika práce a použité metódy skúmania**

Prvotná rešerš dostupných zdrojov nám poskytla potrebný prehľad a teoretický základ skúmanej problematiky. Čo sa týka súčasného stavu riešenej problematiky, ten bol uskutočnený prostredníctvom štúdia odbornej literatúry (diela rumunských a zahraničných odborníkov, knižné a časopisecké zdroje, internetové portály). Použitá bola metóda analýzy, kde teoretický základ bol rozložený na jednotlivé čiastky, ktoré boli bližšie skúmané. Charakteristika hospodárstva Rumunska bola uskutočnená prostredníctvom syntézy.

Diplomová práca sa venuje obdobiu 2003-2018, pretože tieto roky majú osobitný význam pre Rumunsko: na jednej strane sú to roky pred a po pristúpení k EÚ a na druhej strane zachytávajú účinky hospodárskej a finančnej krízy na ekonomiku a PZI. Od roku 2003 sú prílevy PZI do rumunského hospodárstva predmetom štatistického zaznamenávania Národnej banky Rumunska a takto získané dáta predstavujú hlavný zdroj pre praktickú časť našej diplomovej práce. Okrem štatistík Národnej banky Rumunska boli ako zdroje kvantitatívnych údajov použité online štatistické databázy Konferencie OSN pre obnovu a rozvoj (UNCTAD), Medzinárodného menového fondu, Svetovej Banky a Eurostat-u. Pri spracovaní štatistických údajov sme použili grafy a tabuľky, ktoré nám umožnili prehľadnú ilustráciu skúmanej problematiky.

Pre empirické skúmanie vzájomnej závislosti medzi objemom PZI a výškou HDP v Rumunsku sme zvolili regresnú a korelačnú analýzu. Regresná analýza vyjadruje príčinnonásledný vzťah medzi kvantitatívnymi premennými. Lineárny regresný model môžeme popísať nasledovnou rovnicou:<sup>47</sup>

$$Y = \beta_1 X + \beta_0 + \varepsilon, \text{ kde:}$$

Y - závislá premenná;

X - nezávislá premenná;

$\beta_0$  - lokujúca konštanta (teoretická priemerná hodnota premennej Y za predpokladu, že hodnota premennej X je 0);

$\beta_1$  – regresný koeficient, ktorý určuje ako vzrastie/poklesne závislá premenná Y pri jednotkovom prírastku nezávislej premennej;

$\varepsilon$  - náhodná chyba pozorovania.

Korelačný koeficient (známy aj ako Pearsonov koeficient korelácie) meria tesnosť lineárneho vzťahu týchto premenných. Koeficient korelácie nadobúda hodnoty z intervalu  $(-1;1)$  a čím je absolútna hodnota bližšie k hodnote 1, tým je lineárna závislosť silnejšia.

V našom prípade sme skúmali vplyv stavu PZI (nezávislá premenná) na výšku HDP (závislá premenná). Po tom, ako sme si určili premenné, sme zozbierali potrebné dáta na obdobie 2003 – 2018. Na výpočet regresnej priamky a korelačných koeficientov bol použitý program Excel.

V tretej časti sme častokrát využili aj metódu komparácie, čo poslúžilo na zistenie súčasných rozdielov medzi Rumunskom a krajinami regiónu, ale aj na porovnanie jednotlivých ukazovateľov v čase.

V závere praktickej časti sme urobili SWOT analýzu, ktorá predstavuje usporiadané zhrnutie získaných údajov o podnikateľskom prostredí v Rumunsku. Pomocou syntézy a induktívno-deduktívnej metódy sme vyhodnotili vývoj a perspektívy prílevu PZI do Rumunska a sformulovali vlastné závery a odporúčenia.

---

<sup>47</sup> PACÁKOVÁ, Viera a kol. *Štatistické metódy pre ekonómov*. Bratislava: Iura Edition, 2009. s. 192 – 205. ISBN 978-80-8078-284-9.

## 3 Výsledky práce a diskusia

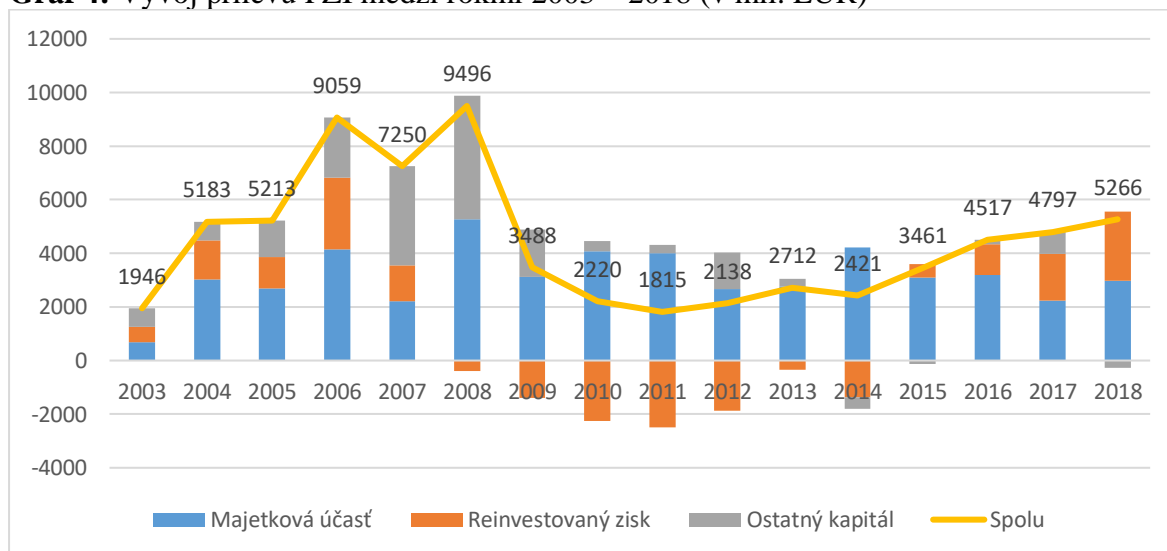
### 3.1 Priame zahraničné investície v Rumunsku

Po páde komunizmu v roku 1989 hospodársky rast Rumunska silne závisel od zahraničných trhov a zahraničných investícií, keďže zahraničné investície sú považované za výkonný nástroj pre modernizáciu priemyslu. Po roku 1998, zásoby PZI začali prudko rásť. Dôležité faktory, ktoré určili tento nový trend, boli pozitívne obchodné zmeny a rozsiahla privatizácia veľkých štátnych podnikov, ako napríklad: Rumunská Banka pre Rozvoj (predaná Societe Generale), automobilka Dacia (odkúpená Renaultom), Poľnohospodárska Banka (predaná v roku 2001 skupine Raiffeisen Bank).

#### 3.1.1 Prílev PZI do Rumunska a celkový stav PZI

V tejto časti sa bližšie venujeme vývoju PZI medzi rokmi 2003 a 2018. Dolevedený graf znázorňuje tento vývoj. Ročné toky PZI sú rozdelené podľa zloženia na majetkovú účasť, reinvestovaný zisk a ostatný kapitál (medzipodnikové úvery). Najväčšiu časť tokov PZI v skúmanom období tvorí majetková účasť.

**Graf 4:** Vývoj prílevu PZI medzi rokmi 2003 – 2018 (v mil. EUR)



Zdroj: vlastné spracovanie podľa BNR. Dostupné online: <https://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=9403>

V období rokov 2003-2006 spoznal prílev PZI silne rastúcu tendenciu. Dôvera investorov vzrástla vďaka pokrokom pri plnení kritérií členstva do Európskej únie, ako aj zlepšením ratingu krajiny a ekonomickej výkonnosti. Zlepšujúce sa investičné prostredie v tomto období potvrdzujú aj renomované ratingové agentúry Moody's, Standard & Poor's

a Fitch. Tieto agentúry poskytujú úverové ratingy, t.j. finančné ukazovatele, ktoré v konečnom dôsledku vplývajú na rozhodovanie potenciálnych investorov. Tabuľka 4 poukazuje na zlepšenie úverového hodnotenia Rumunska medzi rokmi 2003 a 2006. Môžeme si všimnúť, že v roku 2006 bolo Rumunsko zaradené spomínanými ratingovými agentúrami do investičného pásma s miernym rizikom oproti špekulatívneho pásma s podstatným rizikom z roku 2003.

**Tabuľka 4:** Úverové hodnotenie Rumunska v období 2003 – 2006<sup>48</sup>:

	Moody's	S & P	Fitch
2003-02-27		BB- (pozitívny výhľad)	
2003-09-17		BB (pozitívny výhľad)	
2003-09-24			BB- (negatívny výhľad)
2003-12-11	Ba3 (stabilný výhľad)		
2003-12-18			BB- (stabilný výhľad)
2003-08-23			BB (pozitívny výhľad)
2004-09-14		BB+( stabilný výhľad)	
2004-11-17			BBB-(stabilný výhľad)
2005-02-01		BB+(pozitívny výhľad)	
2005-03-02	Ba1 (pozitívny výhľad)		
2005-09-06		BBB-(stabilný výhľad)	
2006-06-07	Ba1(pozitívny výhľad)		
2006-08-31			BBB (stabilný výhľad)
2006-09-05		BBB-(pozitívny výhľad)	
2006-10-06	Baa3 (stabilný výhľad)		

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Trading Economics. Dostupné online: <https://tradingeconomics.com/romania/rating>.

V roku 2006 sa Rumunsko umiestnilo na treťom mieste spomedzi nových členských štátov z hľadiska príťažlivosti PZI, po Maďarsku a Poľsku.<sup>49</sup> Pozoruhodné toky PZI z roku 2006 boli do veľkej miery výsledkom privatizácie najväčšej komerčnej banky Rumunska (BCR), ktorú odkúpila rakúska Erste Bank za celkovú sumu 3,75 miliárd EUR. Do roku 2008 sa prílev PZI zvýšil takmer päťkrát oproti roku 2003 (z 1,95 miliárd EUR na 9,5 miliárd EUR). K tomuto nárastu prispeli akvizície z odvetvia priemyslu, energetiky, finančného sprostredkovania, ako napríklad:

- Petrom odkúpený v roku 2004 rakúskou spoločnosťou OMV (1.5 mld. EUR);

<sup>48</sup> Vid' prílohu č. 4 pre detailné vysvetlenie hodnotenia.

<sup>49</sup> DANCIU, Anielu Raluca – GRUIESCU, Mihaela. The evolution of foreign direct investments in Romania during the period 1990 – 2009. In *Romanian Economic and Business Review* [online]. Vol. 6, No.1. 2011. s. 100. [cit. 2019-09-03]. Dostupné na: <http://www.rebe.rau.ro/RePEc/rau/journal/SP11/REBE-SP11-A9.pdf>

- v roku 2005 viac než 600 mil. EUR boli výsledkom akvizícií z energetického priemyslu: Gas de France odkúpil Distrigaz Sud, nemecká spoločnosť E.ON Ruhrgas odkúpila Distrigaz Nord;
- v roku 2007 ENEL odkúpil Electrica Muntenia Sud za celkovú hodnotu 820 mil. EUR.<sup>50</sup>

Po roku 2008, Rumunsko, silne ovplyvnené zmenami globálneho ekonomického prostredia s priamym vplyvom na vývoj zahraničného kapitálu prítahovaného do ekonomiky, nasledovalo celosvetový trend vývoja PZI. Malé zisky, zlý prístup k financovaniu a očakávanie zintenzívnenia krízy, podnietilo firmy, aby konali opatrne. Následkom krízy prílev PZI výrazne klesol a pohyboval sa na úrovni 2-3 mld. EUR ročne. Niektorí z investorov sa dokonca rozhodli z rumunského trhu úplne stiahnuť.<sup>51</sup> Coca Cola zatvorila svoje závody v Bukurešti, Oradea a Iași a presťahovala ich do Moldavska. Nestle presunul výrobu zmrzliny z Bukurešti do Bulharska, zatiaľ čo Colgate Palmolive odišiel do Poľska. V roku 2011 opustila rumunský trh i Nokia, ktorá bola druhým najväčším exportérom Rumunska v roku 2010.<sup>52</sup> Odchod Nokie však podľa ekonómov nebol spôsobený negatívami rumunského trhu, ale silnou konkurenciou zo strany Apple a Samsung a zmenami na trhu mobilných telefónov, ktorým sa Nokia neprispôbila včas.

Rok 2008 bol zlomovým bodom i z hľadiska vývoja reinvestovaného zisku. Pokiaľ dovtedy prispievali reinvestované zisky pozitívne k tvorbe tokov PZI, po roku 2008 sa stali negatívnymi, najmä v dôsledku značných strát zapríčinených hospodárskou krízou. Aj v odvetviach, v ktorých bol dosiahnutý zisk, zahraniční investori premenili časť tohto zisku na dividendy, ktoré následne repatriovali. Zostávajúci objem zisku, ktorý bol reinvestovaný v Rumunsku, nebol schopný vyvážiť straty z iných odvetví. Na základe dát Národnej Banky Rumunska, situácia sa zmenila až v roku 2015, kedy reinvestovaný zisk opäť nadobudol pozitívne hodnoty, čo naznačuje obnovenie dôvery investorov v rumunskú ekonomiku.

Daňové úľavy, profit z EÚ fondov a dotácie poskytované Rumunskom predstavovali v posledných rokoch lákadlo pre zahraničných investorov. Záujem investorov o Rumunsko

<sup>50</sup> FIC - ASE. *Investițiile străine directe: evoluția și importanța lor în România* [elektronický zdroj]. București, 2017. s. 15. [cit. 2019-09-07]. Dostupné na: <https://fic.ro/Documents/view/Raport-Investitiile-straine-directe-evolutia-si-importanta-lor-in-Romania>

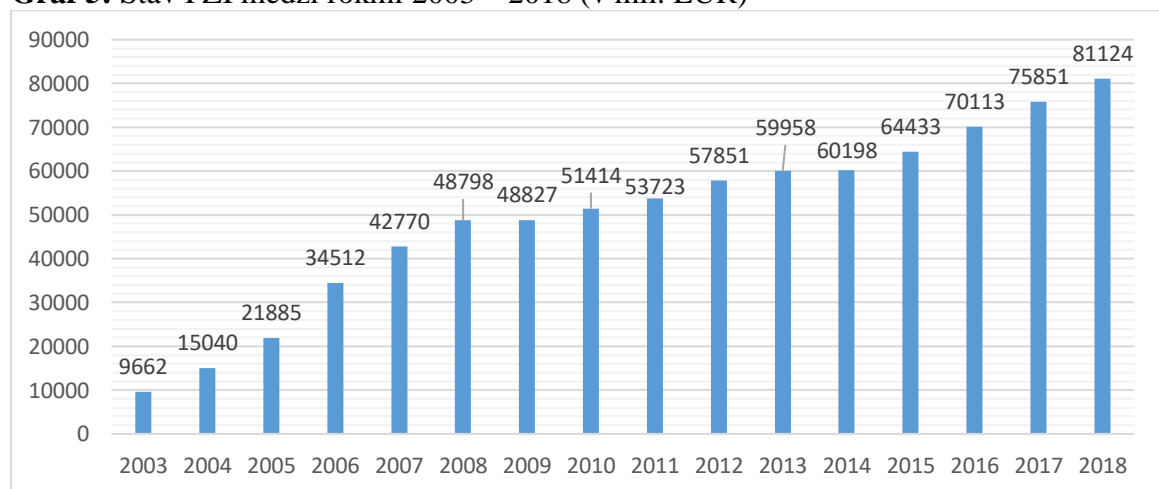
<sup>51</sup> ZASTUPITELSKÝ ÚŘAD ČR V BUKUREŠTI. *Rumunsko: Zahraniční obchod a investice* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-09-08]. Dostupné na: <https://www.businessinfo.cz/cs/clanky/rumunsko-zahranicni-obchod-a-investice-18753.html>

<sup>52</sup> STIRILE PROTIV. *De ce pierdem investitori ca Nokia. Lista companiilor care au plecat din Romania* [elektronický zdroj]. 2011. [cit. 2019-09-07]. Dostupné na: <https://stirileprotiv.ro/stiri/financiar/de-ce-pierdem-investitori-ca-nokia-lista-companiilor-care-au-plecat-din-romania.html>

bol zintenzívnený aj následkom zlepšujúcej sa hospodárskej situácii v krajine.<sup>53</sup> Celkový prílev PZI do Rumunska vzrástol v roku 2018 o 7,5 % oproti predchádzajúcemu roku a dosiahol celkovú hodnotu 4,936 mld. EUR. Vzrástol i počet zahraničných spoločností o 9,1 % na aktuálnych 215 tisíc. Najväčšou spoločnosťou a vývozcom v krajine je Renault Group, ktorá investovala do konca roku 2017 takmer 2,8 miliárd EUR do rumunských zariadení a zamestnáva 17700 osôb. Medzi ďalších úspešných zahraničných investorov patria spoločnosti ako: Continental (16500 zamestnancov), Procter & Gambler (850 zamestnancov), Daimler AG (viac než 3000 zamestnancov), Microsoft (760 zamestnancov) a pod.<sup>54</sup>

Celkový stav PZI (súčet majetkovej účasti, reinvestovaného zisku a ostatného kapitálu) medzi rokmi 2003 – 2018 je znázornený na grafe 5, v ktorom si opäť môžeme všimnúť stagnujúce pokrízové obdobie medzi rokmi 2008 a 2011. Ku koncu roka 2018 dosiahli zásoby PZI hodnotu 81124 mil. EUR, nárast o takmer 7 % oproti predchádzajúcemu roku.

**Graf 5:** Stav PZI medzi rokmi 2003 – 2018 (v mil. EUR)



Zdroj: vlastné spracovanie podľa BNR. Dostupné online: <https://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=9403>

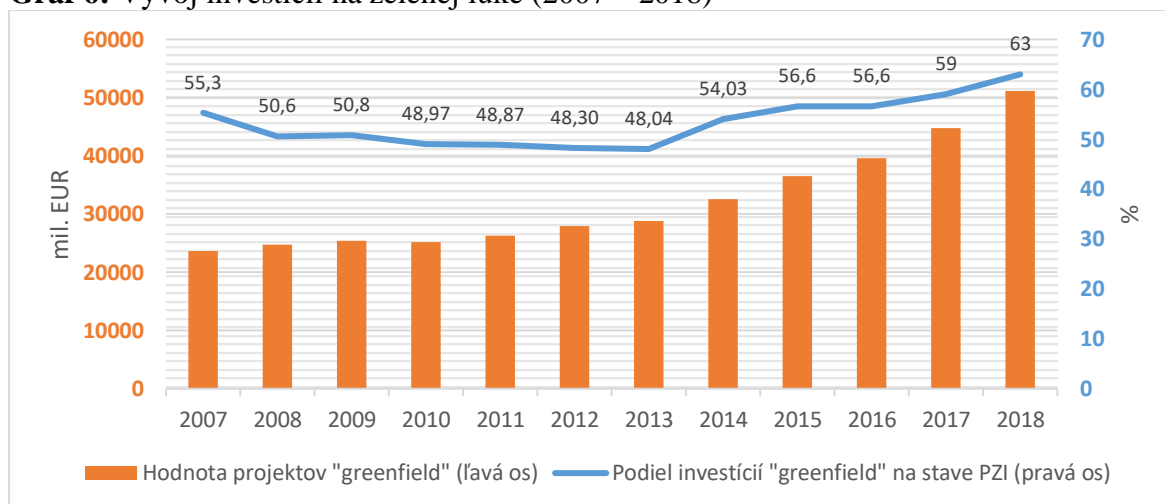
Pokiaľ ide o stav PZI v roku 2018, je potrebné poznamenať, že z celkovej hodnoty 81124 mil. EUR, 63 % boli tvorené investíciami na zelenej lúke, takzvané „investície greenfield“. To poukazuje na dlhodobý vplyv investícií na hospodárstvo Rumunska. Ako

<sup>53</sup> MINISTERSTVO ZAHRANIČNÝCH VECÍ. *Ekonomická informácia o teritóriu: Rumunsko* [elektronický zdroj]. Bukurešť, 2019. [cit. 2019-09-10]. Dostupné na: <https://www.mzv.sk/documents/10182/620840/Rumunsko+-+ekonomick%C3%A9+inform%C3%A1cie+o+terit%C3%B3riu+2019>

<sup>54</sup> INVESTROMANIA. *Success stories* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-09-10]. Dostupné na: <http://investromania.gov.ro/web/doing-business/success-stories/>

vyplýva i z grafu 6, celková hodnota investícií na zelenej lúke sa po roku 2007 konštantne zvyšovala a to aj počas krízového obdobia, aj keď pomalším tempom. Počas celého analyzovaného obdobia, predstavovali investície „greenfield“ viac než 48 % z celkového stavu PZI.

**Graf 6:** Vývoj investícií na zelenej lúke (2007 – 2018)



Zdroj: vlastné spracovanie podľa BNR. Dostupné online: <https://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=9403>

Celkový stav PZI v pomere k HDP Rumunska dosiahol v posledných rokoch hodnoty okolo 40 %. Tento ukazovateľ sa oproti roku 2003 takmer zdvojnásobil, pričom najvyššie hodnoty boli dosiahnuté v roku 2012 (podiel PZI na HDP bol 44.46 %) a 2013 (43.17 %). Rast je samozrejme podstatný, ale nie dostatočný, ak to porovnáme s ostatnými krajinami v regióne.<sup>55</sup> Výpočty na základe dát UNCTADU ukázali, že pomer PZI na HDP Bulharska (76 %) či Maďarska (57 %) bol v roku 2018 podstatne vyšší ako ten v Rumunsku (39 %). Porovnateľné výsledky s Rumunskom dosiahla v roku 2018 Moldavská Republika (42 %). Nižšie percentá v regióne dosiahla napríklad Ukrajina (35 %).

**Tabuľka 5** Stav PZI v pomere k HDP Rumunska (v %)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
%	20.38	26.88	25.46	36.04	35.02	30.32	40.75	41.22	37.70	44.46	43.17	36.64	39.43	39.35	42.95	39.12

Zdroj: vlastné spracovanie na základe dát UNCTAD. Dostupné online: <https://unctadstat.unctad.org/EN/>

<sup>55</sup> Tento ukazovateľ odstraňuje rozdiely vo veľkosti ekonomík vykazujúcich krajín a preto je vhodný na komparáciu medzi štátmi.

### 3.1.2 Regionálne členenie PZI v Rumunsku

Rumunsko bolo v roku 1998 rozdelené na osem regiónov rozvoja: región Bukurešť – Ilfov, stredný región, západný región, južný región, severozápadný región, juhovýchodný región, juhozápadný región a severovýchodný región. Tieto územné celky zodpovedajú rozdeleniu na úrovni systému NUTS 2 a slúžia ako rámec pre rozvojové politiky.

Spomedzi týchto územných celkov si región Bukurešť – Ilfov konštantne udržiaval svoje prvenstvo v celkovej hodnote PZI. Ku koncu roka 2018 činili PZI v tomto regióne až 60.7 %, čiže 49250 mil. EUR. Uvádzame však, že PZI boli štatisticky vykazované na základe sídla spoločností, čo nesúvisí vždy s ich miestom hospodárskej činnosti a poskytuje skreslený obraz reality. Príkladom je aj spoločnosť Renault Technologie Roumanie, jedna z dcérskych spoločností skupiny Renault v Rumunsku, ktorá má veľké investície v okrese Dâmbovița (Južný región), ale hodnota investícií sa štatisticky zaznamenáva v okrese Ilfov, pretože tu sa nachádza sídlo spoločnosti.<sup>56</sup>

Ďalšie regióny rozvoja, ktoré pritiahli podstatnejší objem PZI, sú stredný región (9 %), západný (8.6 %) a južný (6.3 %). Záujem zahraničných investorov o západný a stredný región možno vysvetliť vyššou stabilitou zahraničného kapitálu v porovnaní s ostatnými regiónmi krajiny, ako aj nižšími platmi v porovnaní s Bukurešťom. Najnižší podiel PZI má už dlhodobo severovýchodný región. Nízky podiel PZI v tomto regióne je spôsobený najmä nízkou kvalitou infraštruktúry, ktorá izoluje región od vzťahov so zvyškom EÚ a od ostatných činností, ktoré zahŕňajú diaľkovú dopravu.

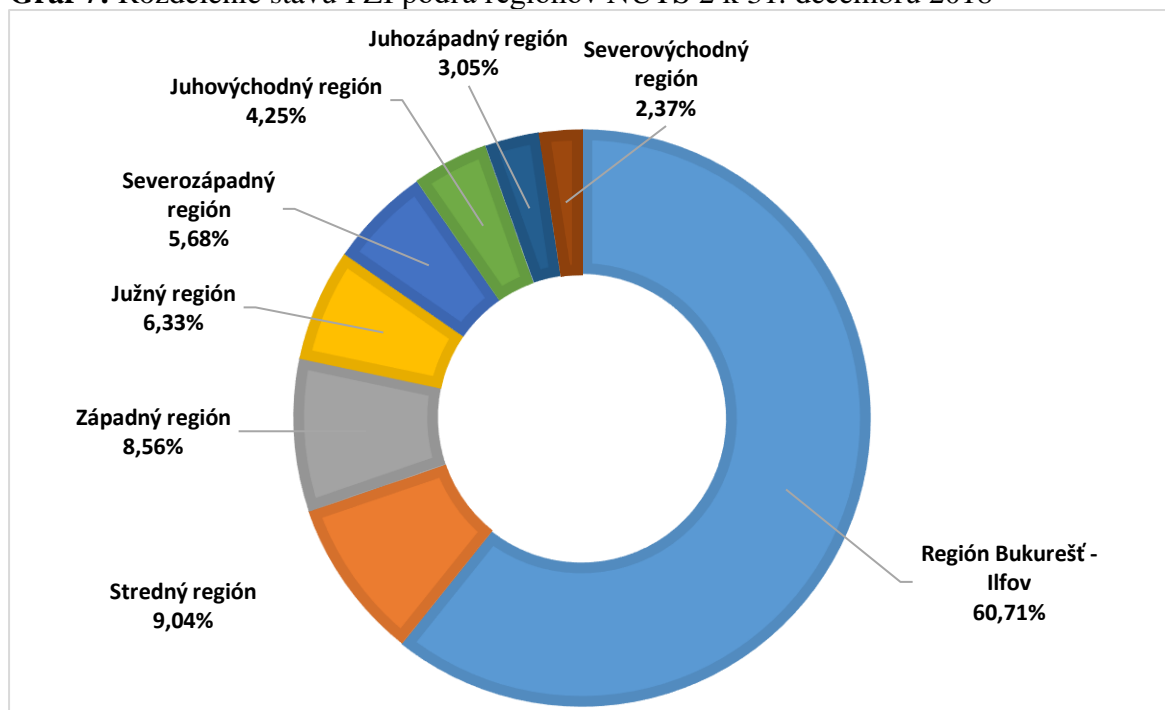
Graf č.7 jasne poukazuje na nerovnomernú alokáciu PZI v ôsmich spomínaných regiónoch. Štyri regióny (Bukurešť – Ilfov, stredný, západný a južný) činia takmer 85 % z celkových zahraničných investícií. Nízko rozvinuté regióny sú tie regióny, v ktorých prevláda poľnohospodárstvo, vidiek a v ktorých sú komunikačné prostriedky a doprava len veľmi málo rozvinuté. Štúdia, ktorá sa zaoberala s regionálnymi rozdielmi PZI v Rumunsku zdôraznila hlavné faktory, ktoré môžu prispieť k zvýšeniu tokov PZI v týchto regiónoch: kapitálová stabilita a vhodná infraštruktúra. Boli taktiež spozorované určujúce faktory lokalizácie PZI na regionálnej úrovni, a to ekonomický rozvoj, privatizačný proces, kvalita infraštruktúry, lacná pracovná sila a kvalifikovaná pracovná sila.<sup>57</sup>

---

<sup>56</sup> HOROBET, Alexandra – POPOVICI, Oana. *Investițiile străine directe: evoluția și importanța lor în România* [elektronický zdroj]. 2017. s. 56. [cit. 2019-11-07]. Dostupné na: <https://fic.ro/Documents/view/Studiu-Investitiile-straine-directe-evolutia-si-importanta-lor-in-Romania>

<sup>57</sup> CORDUNEANU, Carmen – IOVU, Laura Raisa. *Foreign Direct Investment and Regional Development in Romania* [elektronický zdroj]. West University from Timisoara: Faculty of Economics and Business Administration, 2007. s. 8. [cit. 2019-11-07]. Dostupné na: <https://mpr.ub.uni-muenchen.de/12926/>

**Graf 7:** Rozdelenie stavu PZI podľa regiónov NUTS 2 k 31. decembru 2018



Zdroj: vlastné spracovanie podľa BNR. Dostupné online: <https://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=9403>

### 3.1.3 Analýza pôvodu PZI Rumunska

Rozdelenie PZI podľa jednotlivých krajín pôvodu kapitálu je uvedené v tabuľke č. 6. Zobrazené sú krajiny s podielom väčším než 1 % na celkovom stave PZI. Opäť je možné si všimnúť vysokú koncentráciu investorov pochádzajúcich z určitých štátov EÚ. Na základe štatistík poskytnutých Národnou Bankou Rumunska, PZI pochádzajúce z členských krajín EÚ tvoria až 90.8 %. Na jednej strane je to pochopiteľný fakt, keďže Rumunsko je členom EÚ, no na druhej strane to prináša obavy vzhľadom na vysokú závislosť od krajín EÚ.

Takmer 50 % z celkových investícií pochádzajú z troch krajín (Holandsko, Nemecko a Rakúsko). Medzi ďalšie krajiny s významným objemom PZI v Rumunsku patria: Taliansko (9.5 %), Cyprus (6.2) a Francúzsko (6 %), všetky ostatné dosahujú podiely nižšie ako 5 %. Prvé 15 krajiny podľa pôvodu investícií sú všetky členmi EÚ okrem Švajčiarska (7. miesto v poradí).

**Tabuľka 6:** Stav PZI podľa krajiny investora k 31.12.2018

Krajina	Stav PZI (v mil. EUR)	Podiel (v %)
<b>Holandsko</b>	19389	23.9
<b>Nemecko</b>	10298	12.7

<b>Rakúsko</b>	9915	12.2
<b>Taliansko</b>	7669	9.5
<b>Cyprus</b>	5015	6.2
<b>Francúzsko</b>	4919	6
<b>Švajčiarsko</b>	3641	4.5
<b>Luxemburgsko</b>	3439	4.2
<b>Belgicko</b>	2276	2.8
<b>Veľká Británia</b>	1711	2.1
<b>Česko</b>	1639	2.0
<b>Španielsko</b>	1634	2.0
<b>Grécko</b>	1335	1.6
<b>Maďarsko</b>	1223	1.5
<b>Poľsko</b>	786	1.0
<b>Ostatné</b>	6235	7.8

Zdroj: vlastné spracovanie podľa BNR. Dostupné online: <https://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=9403>

Najvyššiu dominanciu v objeme PZI v Rumunsku má dlhodobo Holandsko. Takmer 25 % z celkového stavu PZI pochádza práve od holandských investorov. K 31. decembru 2018 bolo v Rumunsku zaregistrovaných celkovo 5258 holandských spoločností.<sup>58</sup> Medzi hlavných holandských investorov v Rumunsku patria Unilever, ING Group, Philips, Damen Shipyards, Friesland Campina, Heineken, Nutricia, KPMG, Wavin, Fokker Engineering, Den Braven, Verder, EVW Holding, ISDC, Wim Bosman Holding BV, KLG Europe atď.<sup>59</sup> K vysokému objemu PZI z Holandska prispievajú do veľkej miery aj výhodné daňové zákony v Holandsku. Veľké korporácie si tam zakladajú dcérske spoločnosti, prostredníctvom ktorých ďalej investujú do zahraničia.

Druhé miesto podľa stavu PZI si posledné roky striedajú krajiny Rakúsko a Nemecko. Do konca roku 2018 činil stav PZI pochádzajúci z Nemecka a Rakúska 10298, respektíve

<sup>58</sup> MINISTERUL JUSTIȚIEI – ONRC. *Societăți cu participare străină la capital* [elektronický zdroj]. nr. 245. p. 8. [cit. 2020-01-06]. Dostupné na: <https://www.onrc.ro/index.php/ro/statistici?id=254>

<sup>59</sup> EMBASSY OF ROMANIA in the Kingdom of the Netherlands. *Economic and commercial relations* [elektronický zdroj]. [cit. 2020-01-06]. Dostupné na: <https://haga.mae.ro/en/node/778>

9915 mil. EUR. V počte zaregistrovaných spoločností viedlo v roku 2018 Nemecko, s celkovým počtom 22.682 spoločností.

Najväčšou spoločnosťou s väčšinovým podielom nemeckých akcionárov bola podľa obratu z roku 2018 spoločnosť Kaufland Romania (2,3 mld. EUR). Nasleduje spoločnosť British American Tobacco Romania Trading (2 mld. EUR, plne vlastnená spoločnosťou British American Tobacco (Hamburg International)) a Lidl Discount (1,7 mld. EUR). Ďalšími maloobchodníkmi v prvej desiatke sú SELGROS CASH & CARRY (799,4 mil. EUR) a REWE ROMANIA SRL (742,2 mil. EUR). Nemeckí investori zamestnávali v roku 2018 viac ako 202 tisíc osôb. Podľa údajov spoločnosti KeysFin dosiahli ich celkové náklady na zamestnancov 2,8 mil. EUR. Priemerné náklady na zamestnanca činili teda 13,9 tis. EUR, zatiaľ čo priemerná produktivita na zamestnanca bola 125,6 tis. EUR. To viedlo k 11 percentnému pomeru nákladov a produktivity. Najvýznamnejší nemeckí zamestnávateľia pôsobili v spracovateľskom priemysle (132 tisíc zamestnancov) a obchode (38 tisíc). “Spracovateľský priemysel sa v roku 2018 dokázal umiestniť na prvom mieste s obratom viac ako 11,5 miliárd RON. To dáva zahraničným investorom, ktorí sú čoraz viac priťahovaní možnosťou dosahovania zisku v tomto sektore pozitívny signál, ale rozvoj tohto odvetvia bude výrazne ovplyvnený aspektom týkajúcim sa ľudských zdrojov: hľadanie miestneho kvalifikovaného personálu určí budúci vývoj výrobného a spracovateľského priemyslu. Na druhej strane, v prípade obchodu sú výsledky predvídateľné, berúc do úvahy rastúci trend spotreby“ uviedla generálna riaditeľka spoločnosti KeysFin, jedného z najdôležitejších poskytovateľov podnikových informácií v Rumunsku.<sup>60</sup>

### 3.1.4 Odvetvový aspekt PZI

Rozmiestnenie PZI podľa jednotlivých odvetví je v Rumunsku nerovnomerné, tak ako to vyplýva i z tabuľky 7. V roku 2018, až 30,9 % z celkového stavu PZI tvoril spracovateľský priemysel. V rámci tohto odvetvia boli najlepšie zastúpené dopravné prostriedky (6,7 % z celkovej bilancie PZI) a spracovanie ropy, chemikálií, gumy a plastov (6,4 %).<sup>61</sup> Situáciu možno ľahko vysvetliť prítomnosťou veľkých nadnárodných spoločností na rumunskom trhu v oboch sektoroch: Renault a Ford v dopravnom priemysle

---

<sup>60</sup> LUCA, Iulian. *Top companii germane în România: Industria prelucrătoare, semnal puternic dat investitorilor* [elektronický zdroj]. [cit. 2020-01-06]. Dostupné na: <https://www.capital.ro/top-companii-germane-in-romania-industria-prelucratoare-semnal-puternic-dat-investitorilor.html>

<sup>61</sup> BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI. *Investițiile străine directe în România în anul 2018* [elektronický zdroj]. București: Direcția Statistică din Banca Națională a României, 2019. s. 9-10. [cit. 2020-01-21]. ISSN 2247-5095. Dostupné na: <https://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=9403>

a OMV, MOL alebo Lukoil v chemickom priemysle. Na výrobu autosúčiastok sa podieľajú aj známe zahraničné firmy ako: Michelin, Continental, Daimler či Johnson Controls.

**Tabuľka 7:** Stav PZI podľa jednotlivých odvetví ekonomiky k 31.12.2018

	Celková hodnota (mil. eur)	Podiel v %
<b>Ťažobný priemysel</b>	2273	2.8
<b>Spracovateľský priemysel</b>	25032	30.9
<b>Dodávka elektriny, plynu a vody</b>	6006	7.4
<b>Odborné, vedecké a technické činnosti</b>	3991	4.9
<b>Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov</b>	2406	3
<b>Veľkoobchod a maloobchod</b>	12865	15.8
<b>Stavebníctvo a činnosti v oblasti nehnuteľností</b>	13651	16.8
<b>Hotely a reštaurácie</b>	528	0.6
<b>Finančné a poisťovacie služby</b>	9308	11.5
<b>Informačné a komunikačné technológie</b>	3321	4.1
<b>Doprava</b>	1281	1.6
<b>Ostatné</b>	462	0.6
<b>Celkovo</b>	81124	100

Zdroj: vlastné spracovanie podľa BNR. Dostupné online: <https://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=9403>

Medzi ďalšie odvetvia, ktoré pritiahli významné priame investície, patria: stavebníctvo a činnosti v oblasti nehnuteľností (16,8 %), veľkoobchod a maloobchod (15,8 %) a finančné a poisťovacie služby (11,5 %). V obchode prevládajú veľké reťazce hypermarketov a supermarketov (Kaufland, Carrefour, Auchan, Lidl, Selgros, Metro, atď.). V oblasti finančných a poisťovacích služieb išlo hlavne o akvizície rumunských finančných spoločností zahraničnými spoločnosťami (akvizícia BCR spoločnosťou Erste, BRD spoločnosťou Société Generale, Poľnohospodárskej banky spoločnosťou Raiffeisen).

IT sektor tiež naberá v posledných rokoch na význame, ale v porovnaní s ostatnými odvetviami má relatívne malý význam. Z celkového stavu PZI v roku 2018, iba 3321 mil. eur predstavovali informačné a komunikačné služby. Predstavuje to však potenciálnu a atraktívnu oblasť investovania, nakoľko dopyt po vývoji a inováciách rastie a náklady na pracovnú silu v Rumunsku sú nižšie ako v iných rozvinutých krajinách. Rozvoj investícií do tohto odvetvia je podporovaný aj fiškálnymi stimulmi, t.j. nižšími daniami. Globálne softvérové spoločnosti ako Oracle, Amazon, IBM alebo Deutsche Bank prispeli k počiatočnému vývoju technologického prostredia. V posledných rokoch otvorili svoje pobočky v Rumunsku spoločnosti ako London Stock Exchange Group, Viavi, Huawei,

Capgemini, Samsung, Amazon, Accenture, a to v oblasti výskumu a vývoja, obchodných služieb, ale aj logistiky.<sup>62</sup>

Poľnohospodárstvo zatiaľ s podielom 3 % z celkových PZI predstavuje v pomere k ostatným odvetviám menej zaujímavý sektor pre zahraničných investorov. Medzi problémy v poľnohospodárstve patria: zlá technická výbava, neefektívnosť a s tým spojená nižšia produktivita, ale aj nedostatočné využitie finančných príspevkov. Na roky 2014-2020 bol vyčlenený Európsky finančný príspevok v hodnote 38 mld. EUR. Podobne je k dispozícii štrukturálny fond a kohézny fond pre poľnohospodárstvo v hodnote 16 mld. EUR.<sup>63</sup> V poslednej dobe bol však viditeľný zvýšený záujem o pôdu v Rumunsku zo strany zahraničných investorov. Spoločnosť Al Dahra Holding zo Spojených arabských emirátov sa v roku 2018 stala vedúcim zahraničným investorom v poľnohospodárskom sektore, keď prevzala rumunskú spoločnosť Agricost Brăila, ktorá bola najväčším poľnohospodárskym výrobcom v Rumunsku. Aktuálne Al Dahra vlastní 57.000 hektárov pôdy a plánuje v najbližších rokoch ďalšie investície v hodnote 500 miliónov dolárov.<sup>64</sup>

### 3.2 Vplyv priamych zahraničných investícií na hrubý domáci produkt

V teoretickej časti sme pomocou teórie PZI poukázali na význam zahraničných investícií v kontexte hospodárskeho rastu. Pre empirické skúmanie vzájomnej závislosti medzi objemom PZI a výškou HDP v Rumunsku sme zvolili regresnú a korelačnú analýzu. Ako východisko regresie sme použili údaje z obdobia 2003 – 2018.

Táto analýza nám potvrdila očakávania a poukázala na existenciu vzťahu medzi PZI a HDP Rumunska. Ako môžeme usúdiť i na prvý pohľad z grafu č. 8, vplyv priamych zahraničných investícií na vývoj hrubého domáceho produktu je podstatný, s ohľadom na špecifiká Rumunska, čo je potvrdené rastúcim charakterom regresnej priamky.

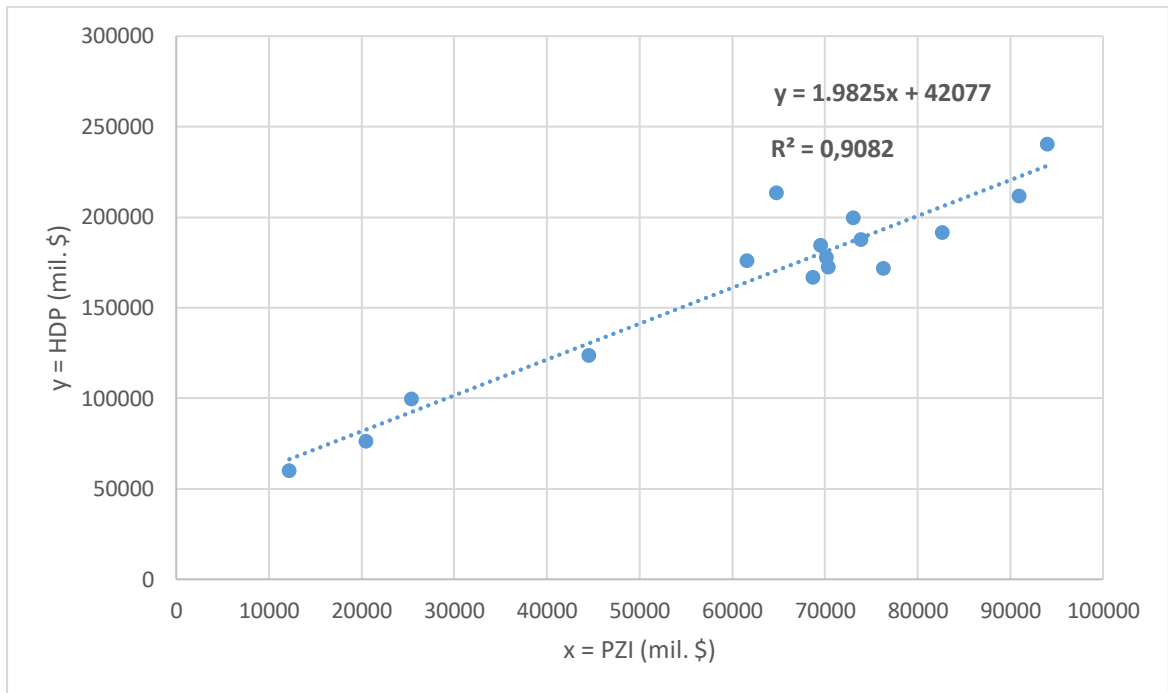
---

<sup>62</sup> INVESTROMANIA. *IT&C* [elektronický zdroj]. [cit. 2020-01-22]. Dostupné na: <http://investromania.gov.ro/web/doing-business/itc/>

<sup>63</sup> MINISTERSTVO ZAHRANIČNÝCH VECÍ. *Ekonomická informácia o teritóriu: Rumunsko* [elektronický zdroj]. Bukurešť, 2019. [cit. 2020-01-22]. Dostupné na: <https://www.mzv.sk/documents/10182/620840/Rumunsko+-+ekonomick%C3%A9+inform%C3%A1cie+o+terit%C3%B3riu+2019>

<sup>64</sup> FINANCIAL INTELLIGENCE. *Primii zece investitori străini în terenurile agricole* [elektronický zdroj]. 2019. [cit. 2020-01-22]. Dostupné na: <https://financialintelligence.ro/primii-zece-investitori-straini-in-terenurile-agricole-din-romania-detin-circa-180-000-de-hectare/>

**Graf 8: Regresná priamka vzťahu medzi objemom PZI a objemom HDP Rumunska medzi rokmi 2003 – 2018**



Zdroj: vlastné spracovanie na základe dát UNCTAD. Dostupné na: <https://unctadstat.unctad.org/EN/>

Existencia príčinnno-následného vzťahu medzi premennými je potvrdená nasledovnou lineárnou regresnou priamkou:

$$\boxed{HDP = 1.9824 * PZI + 42077}, \text{ kde:}$$

HDP - závislá premenná;

PZI - nezávislá premenná.

Touto regresnou priamkou je vyjadrená skutočnosť, že zvýšenie jednej jednotky ukazovateľa PZI viedla v skúmanom období takmer k dvojnásobnému nárastu HDP. Voľný parameter vysvetľuje prípad kedy investície by boli nulové. Podľa uvedených výsledkov by v takomto prípade dosiahol HDP v priemere 42077 mil. \$ ročne. Vysoká hodnota voľného parametru poukazuje na existenciu ďalších významných ovplyvňujúcich faktorov, ktoré prispievajú k rastu hrubého domáceho produktu v Rumunsku.

Pre posúdenie tesnosti štatistickej závislosti medzi výškou HDP a objemom investícií, sme vypočítali i korelačný koeficient:

$$\boxed{R = \sqrt{R^2} = 0.953}$$

Hodnota korelačného koeficientu, ktorý je blízky jednotke vyjadruje, že existuje tesná priama závislosť medzi skúmanými premennými.

Na základe analýzy je možné vidieť, že priame zahraničné investície plynúce do Rumunska majú vplyv na ekonomický rast krajiny. Rumunsko musí preto pokračovať v procese stabilizácie hospodárskej situácie uplatňovaním investičných stratégií, ktoré by vzbudili dôveru zahraničným investorom. V tejto súvislosti je potrebné zlepšiť legislatívny a fiškálny rámec, ktorý naša krajina uplatňuje v oblasti ochrany PZI. Uplatnenie stratégie prilákania zahraničných investorov a stimulácie ich činnosti v Rumunsku je opatrením, ktoré môže viesť k neustálemu hospodárskemu rastu rumunskej ekonomiky.

### **3.3 Perspektívy prílevu PZI do Rumunska na základe vybraných determinantov investičnej atraktívnosti**

Potreba prilákať a efektívne využívať priame zahraničné investície je podstatou investičného procesu, ktorý vo veľkej miere zabezpečuje sociálnu, politickú a hospodársku prosperitu každej krajiny. Prílev PZI môže pomocou vhodného politického a legislatívneho rámca poskytnúť jednotlivým krajinám finančnú stabilitu, zlepšiť blaho spoločnosti a podporiť hospodársky rozvoj štátov.

Rumunský trh má veľký potenciál pre rast, dôkazom čoho sú výhody rumunského podnikateľského prostredia a záujem zahraničných investorov o rumunský trh. Na druhej strane však stoja bariéry investovania, ktoré majú negatívny dopad na vývoj PZI. V tejto kapitole identifikujeme jednak výhody a nevýhody, ako aj príležitosti a hrozby charakteristické pre rumunské podnikateľské prostredie z pohľadu zahraničných investícií. Na základe toho vyhodnotíme možný vývoj PZI v budúcnosti.

#### *3.3.1 Členstvo v regionálnych a medzinárodných organizáciách*

Vstup Rumunska do Európskej Únie (EÚ), ktorý sa uskutočnil 1. januára 2007, zabezpečil lepší prístup krajiny na rozsiahly európsky trh vďaka úplnému odstráneniu obchodných bariér medzi Rumunskom a členskými krajinami EÚ. Rumunsko podpísalo bilaterálne investičné dohody a zmluvy o zamedzení dvojitého zdanenia s viac než 80 krajinami. Má podpísanú Všeobecnú dohodu o clách a obchode (GATT), ako i Európsku dohodu o voľnom obchode (EFTA). Navyše, Rumunsko je členom v kľúčových svetových organizáciách ako: NATO, OSN, WTO a MMF.<sup>65</sup> Aktívne sa snaží o členstvo

---

<sup>65</sup> MINISTERSTVO ZAHRANIČNÝCH VECÍ. *Ekonomická informácia o teritóriu: Rumunsko* [elektronický zdroj]. Bukurešť, 2019. [cit. 2019-07-10]. Dostupné na: <https://www.mzv.sk/documents/10182/620840/Rumunsko+-+ekonomick%C3%A9+inform%C3%A1cie+o+terit%C3%B3riu+2019>

v schengenskom priestore a aspiruje prijať spoločnú menu Euro do roku 2024.<sup>66</sup> Členstvo v EÚ a ostatných spomenutých organizáciách zvyšuje dôveru zo strany zahraničných, ako aj domácich investorov.

Z EÚ pochádza aj značná finančná podpora. Prostredníctvom ôsmich národných a regionálnych programov bolo Rumunsku pridelených 31 miliárd EUR (obdobie rokov 2014 – 2020) z európskych štrukturálnych a investičných fondov (EŠIF), ktoré majú za účel podporiť rôzne oblasti, od vytvárania pracovných miest po podporu inovácií, infraštruktúry, ochrany životného prostredia a podporu sociálneho začlenenia. Aktuálna miera absorpcie eurofondov je však stále nízka. V máji roku 2019 predstavovala iba 28 %, čo je stále pod priemerom EÚ.<sup>67</sup> Lepšia absorpcia európskych fondov by mohla priniesť výrazné komparatívne výhody pre rumunskú krajinu.

### 3.3.2 Domáca pracovná sila

Rumunsko je najväčším trhom v juhovýchodnej Európe s celkovým počtom takmer 20 miliónov obyvateľov, a teda so silným spotrebným potenciálom. Veľkosť trhu prináša so sebou aj ďalšie komparatívne výhody ako napríklad rôznorodosť obchodných a investičných príležitostí. Avšak vyhlíadky týkajúce sa počtu obyvateľstva nie sú pozitívne. Ako si môžeme všimnúť v doleuvedenej tabuľke, počet obyvateľstva sa neustále znižuje. Dôvodom je jednak zvyšujúca sa emigrácia, ako i nižšia pôrodnosť oproti minulým rokom. Čoraz viac rumunských občanov sa rozhodlo opustiť vlastnú krajinu za lepšie platenou prácou v zahraničí a za vyššou životnou úrovňou. Pre investorov to môže v budúcnosti znamenať nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily, ale bude viesť aj k znižujúcej sa spotrebe.

**Tabuľka 8:** Vývoj počtu obyvateľstva Rumunska medzi rokmi 2003 – 2019 (v mil.)

	2003	2005	2007	2009	2011	2013	2015	2017	2019
<b>Počet obyvateľov</b>	21.63	21.38	21.13	20.44	20.12	20.02	19.76	19.64	19.52

Zdroj: vlastné spracovanie podľa IMF. *World Economic Outlook* [elektronický zdroj]. 2019. [cit. 2019-07-20].

Dostupné na: <http://www.imf.org/external/datamapper/datasets/WEO>

<sup>66</sup> BANEA, Andra – STEENLAND, Robert – BRĂILEANU, Simona. *EU country briefing: Romania* [elektronický zdroj]. 04.04.2019. [cit. 2019-07-10]. Dostupné na: <https://www.euractiv.com/section/eu-elections-2019/news/eu-country-briefing-romania/>

<sup>67</sup> MINISTERUL FONDURILOR EUROPENE. *Situația fondurilor europene la 3 mai 2019* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-07-10]. Dostupné na: <http://mfe.gov.ro/situația-fondurilor-europene-la-3-mai-2019/>

V súčasnosti je Rumunsko lákavé kvôli doposiaľ nižším nákladom na pracovnú silu. V roku 2018 dosiahla priemerná čistá mzda hodnotu 635 eur (2957 RON) a priemerná hrubá mzda 1060 eur (4938 RON). Hrubá minimálna mzda bola od 1.1.2019 upravená na 446 eur (2080 RON), čo predstavovalo nárast o 8.3 % oproti minulému obdobiu.<sup>68</sup>

Aj keď za posledné roky zaznamenali príjmy obyvateľstva rastúcu tendenciu, stále sú v porovnaní s ostatnými členskými krajinami na veľmi nízkej úrovni. Napriek nízkym nákladom na pracovnú silu, jednou z výziev pre podnikateľov je pomerne nízka produktivita zamestnancov, ktorá v posledných rokoch rástla pomalším tempom než rástla minimálna mzda, čo znížilo konkurencieschopnosť firiem.<sup>69</sup>

Na druhej strane, krajina ťaží z viacjazyčnej pracovnej sily a z kvalifikovaných odborníkov v oblastiach s vysokým rastom, ako sú IT, strojárstvo a finančné služby. Okrem toho, príjmy zamestnancov pôsobiacich v oblasti IT, výskumu a vývoja sú oslobodené od dane z príjmu. Všetky spomenuté faktory viedli v poslednom desaťročí k rýchlemu rastu IT sektoru a urobili krajinu atraktívnu pre zahraničných investorov.<sup>70</sup>

### 3.3.3 Daňový systém Rumunska

Štáty sa často uchýľujú k rôznym nástrojom fiškálnej politiky, ktorých cieľom je stimulovať podniky k realizácii nových investícií. Posledné roky dochádzalo v Rumunsku k znižovaniu daňovej záťaže s cieľom prilákať zahraničných investorov a naštartovať podnikateľské prostredie. Celková štruktúra daňového systému je priaznivá pre hospodársky rast. Vláda čoraz viac podporuje súkromný sektor a implementuje politiky na podporu podnikateľov. Avšak byrokracia a korupcia pri získavaní rôznych povolení, certifikácii a zakladaní spoločností naďalej ohrozujú rozvoj podnikania.

Príjmy fyzických osôb (FO) sa zdaňujú paušálnou sadzbou 10 % (zmena platná od roku 2018). Je to jedna z najnižších daňových sadzieb pre FO v EÚ (priemer EÚ je 38,27 %). Štandardná sadzba dane z príjmov právnických osôb je 16 %. Aj v tomto prípade ide o jednu z najnižších v Európe (priemerom EÚ je 21,16 %).<sup>71</sup>

<sup>68</sup> MINISTERSTVO ZAHRANIČNÝCH VECÍ. *Ekonomická informácia o teritóriu: Rumunsko* [elektronický zdroj]. Bukurešť, 2019. [cit. 2019-07-12]. Dostupné na: <https://www.mzv.sk/documents/10182/620840/Rumunsko+-+ekonomick%C3%A9+inform%C3%A1cie+o+terit%C3%B3riu+2019>

<sup>69</sup> D'ADAMO, Gaetano et. al. *Wage Dynamics in Romania* [elektronický zdroj]. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2019. s. 2. [cit. 2019-07-12]. ISSN 2443-8030. Dostupné na: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/eb044\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/eb044_en.pdf)

<sup>70</sup> INVESTROMANIA. *IT&C* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-07-12]. Dostupné na: <http://investromania.gov.ro/web/doing-business/itc/>

<sup>71</sup> KPMG. *Tax Rates Online* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-08-04]. Dostupné na: <https://home.kpmg/ro/en/home/services/tax/tax-tools-and-resources/tax-rates-online.html>

Zisk investovaný do nových technologických zariadení je oslobodený od dane z príjmu. Na využitie tohto stimulu by spoločnosť mala používať dané technologické zariadenie najmenej polovicu svojej bežnej ekonomickej životnosti, ale nie dlhšie ako päť rokov. Spoločnosti vykonávajúce inovačné, výskumné a vývojové činnosti môžu ťažiť z dodatočného odpočtu 50 % oprávnených výdavkov na svoje činnosti v oblasti výskumu a vývoja. Ďalej si môžu uplatniť zrýchlené odpisovanie zariadení používaných pri výskumných a vývojových činnostiach.<sup>72</sup>

Určité kategórie zamestnancov sú taktiež oslobodené od dane z príjmu, a to: IT špecialisti; zamestnanci so zdravotným postihnutím; zamestnanci, ktorí pracujú v oblasti výskumu a vývoja, sezónni pracovníci vykonávajúci činnosti na základe pracovnej zmluvy uzavretej na obdobie 12 mesiacov; zamestnanci, ktorí pracujú v oblasti stavebníctva, za obdobie od 01.01.2019 do 31.12.2028 vrátane.<sup>73</sup>

Dividendy vyplácané rumunskou spoločnosťou inej rumunskej spoločnosti spravidla podliehajú dani vo výške 5 %. Vyplatené dividendy sú však nezdaniteľné ak príjemca dividendy vlastnil nepretržite za posledný rok najmenej 10 % spoločnosti. Uplatniteľné sadzby zrážkovej dani pre nerezidentské spoločnosti sú:<sup>74</sup>

- 1 % pre príjmy získané z hazardných hier;
- 5 % pre príjmy získané z dividend;
- 50 % pre platby uskutočnené rumunskými spoločnosťami na bankové účty nerezidentských spoločností, ktoré sú otvorené v krajinách, ktoré nemajú uzavretú dohodu o výmene informácií s Rumunskom, a iba ak takéto platby vyplývajú z umelých transakcií;
- 16 % v prípade akýchkoľvek iných príjmov získaných v Rumunsku.

Štandardná sadzba DPH bola v roku 2017 znížená z predošlých 20 % na 19 %. Znížená sadzba 9 % sa vzťahuje na potravinársky a nápojový priemysel, niektoré ortopedické výrobky, lieky, ubytovacie služby atď. Znížená sadzba 5 % sa vzťahuje na školské knihy, noviny, časopisy, múzeá, kiná, športové a kultúrne podujatia, atď.<sup>75</sup>

---

<sup>72</sup> ACCACE. *2019 Tax Guideline for Romania* [elektronický zdroj]. 18 február 2019 [cit. 2019-08-04]. Dostupné na: <https://accace.com/tax-guideline-for-romania/>

<sup>73</sup> Tamtiež

<sup>74</sup> ADECO. *First things first - Doing business in Romania* [elektronický zdroj]. 2017 [cit. 2019-08-05]. Dostupné na: <https://www.adecoadvisory.com/wp-content/uploads/2017/06/First-things-firstDoing-business-in-Romania.pdf>

<sup>75</sup> ACCACE. *2019 Tax Guideline for Romania* [elektronický zdroj]. 18 február 2019 [cit. 2019-08-05]. Dostupné na: <https://accace.com/tax-guideline-for-romania/>

Z daňového hľadiska počet platieb za rok potrebný na splnenie fiškálnych povinností dramaticky klesol, zo 113 v roku 2012 (historické maximum) na iba 14 v roku 2018.<sup>76</sup>

Celkovo sa náklady na začatie podnikania v Rumunsku od roku 2003 každý rok znižovali a v roku 2017 dosiahli 0.5 % hrubého národného dôchodku na obyvateľa, čo je doposiaľ najnižšia zaznamenaná hodnota. Pre porovnanie, v roku 2003 predstavovali 2.9 %.<sup>77</sup>

### 3.3.4 Inštitucionálne a legislatívne zabezpečenie PZI v Rumunsku

Na vyhodnotenie kvality inštitucionálneho prostredia v Rumunsku sme použili súbor svetových ukazovateľov verejnej správy (World Governance Indicators), ktoré ročne publikuje Svetová banka.<sup>78</sup> Hodnotiaci index WGI sa skladá zo šiestich dimenzií verejnej správy, ktoré stručne opíšeme: (1) *Politická stabilita a neexistencia násilia* zachytáva vnímanie rizika politickej nestability a násilia z politických dôvodov; (2) *Účinnosť vlády* vyjadruje vnímanie kvality verejných služieb, kvality štátnej služby a jej stupňa nezávislosti od politických tlakov, kvality tvorby politík a ich implementácie; (3) *Kvalita regulácie* zachytáva schopnosť vlády formulovať a implementovať politiky a nariadenia, ktoré podporujú rozvoj súkromného sektora; (4) *Dodržiavanie zásad právneho štátu* meria napríklad kvalitu dodržiavania práv duševného vlastníctva, vymáhania pohľadávok, kvalitu polície a súdov; (5) *Kontrola korupcie* zachytáva vnímanie rozsahu, v akom sa uplatňuje verejná moc v súkromnom záujme, vrátane malých a veľkých foriem korupcie na úrovni vlád a verejných činiteľov; (6) *Sloboda voľby a prejavu* zachytávajú vnímanie rozsahu, v akom sa občania krajiny môžu podieľať na výbere svojej vlády, ako aj slobody prejavu, slobody združovania a slobodných médií. Ukazovatele naberajú hodnoty medzi -2.5 (najnižšia úroveň verejnej správy) a +2.5 (najvyššia výkonnosť verejnej správy).<sup>79</sup>

Graf 9 znázorňuje vývoj týchto ukazovateľov v Rumunsku medzi rokmi 2003 a 2018. Z hľadiska kontroly korupcie a účinnosti vlády, Rumunsko zaznamenáva záporné hodnoty počas celého analyzovaného obdobia. Ukazovateľ kvality regulácie výrazne rástol až do roku 2011, potom mierne začal klesať. Zároveň, jediným obdobím, v ktorom sa politická

<sup>76</sup> WORLD BANK. *Tax payments (number)* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-08-05]. Dostupné na: <https://data.worldbank.org/indicator/IC.TAX.PAYM?locations=RO>

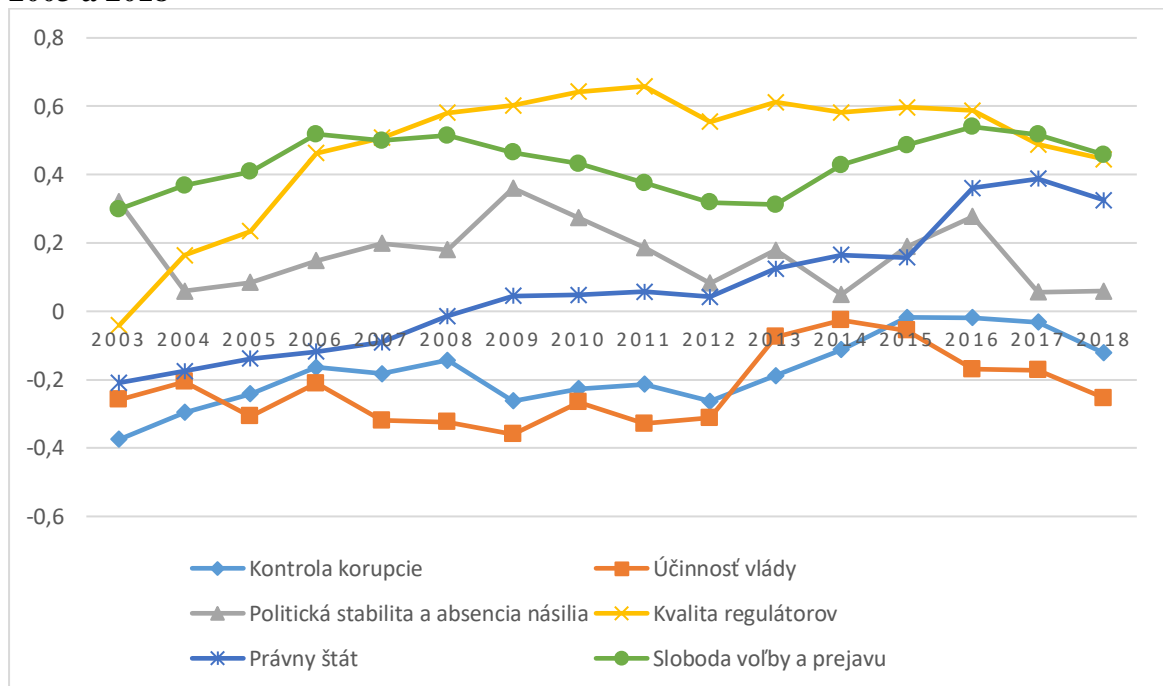
<sup>77</sup> WORLD BANK. *Cost of business start-up procedures (% of GNI per capita)* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-08-05]. Dostupné na: <https://data.worldbank.org/indicator/IC.REG.COST.PC.ZS?locations=RO>

<sup>78</sup> Ukazovatele sú vypočítané na základe dát, ktoré každoročne získava Svetová banka prostredníctvom prieskumov verejnej mienky, odborníkov, mimovládnych a medzinárodných organizácií a spoločností zo súkromného sektora.

<sup>79</sup> KAUFMANN, Daniel, et. al. *The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues* [elektronický zdroj]. Washington: World Bank Policy Research, 2010. s. 223-229. [cit. 2020-01-10]. Dostupné na: <https://doi.org/10.1596/1813-9450-5430>

stabilita postupne zvyšovala, bolo obdobie 2004-2009; potom zaznamenávala výkyvy, tak negatívne, ako aj pozitívne. Z hľadiska slobody prejavu možno spozorovať mierne rastúci trend až po roku 2013. Ukazovateľ, ktorý skúma dodržiavanie zásad právneho štátu predstavuje jediný ukazovateľ s permanentným rastom medzi rokmi 2003 a 2018. Z hľadiska týchto ukazovateľov napredovalo Rumunsko veľmi pomaly počas celého obdobia a naďalej zaznamenáva veľmi nízke (dokonca záporné) hodnoty čo sa týka efektívnosti vlády a kontroly korupcie.

**Graf 9: Vývoj svetových ukazovateľov verejnej správy v Rumunsku v období rokov 2003 a 2018**



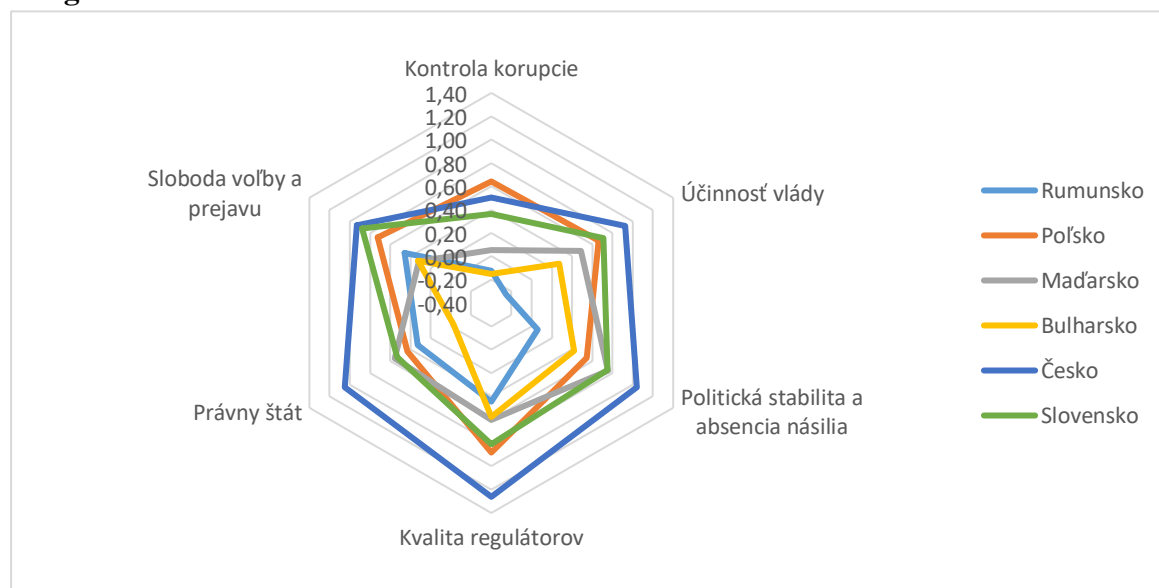
Zdroj: vlastné spracovanie podľa Worldbank.org, dostupné na: <http://info.worldbank.org/governance/wgi/wgidataset.xlsx>

Tieto indikátory sú dobrým nástrojom nielen na určenie trendov za určitú dobu, ale i na porovnanie medzi krajinami. Z tohto dôvodu ich použijeme i na zistenie súčasných rozdielov medzi Rumunskom a krajinami regiónu (Bulharsko, Česká Republika, Maďarsko, Poľsko a Slovensko). Považujeme, že je vhodné zhodnotiť rumunské inštitucionálne prostredie vo vzťahu k týmto krajinám, pretože všetky mali podobnú históriu týkajúcu sa hospodárskeho a politického režimu pred rokom 1989, transformovaného počas 90. rokov na trhové hospodárstvo, pričom všetky štáty sú aktuálne členmi EÚ a predstavujú konkurenčné krajiny z hľadiska príťahovania PZI.

Najvyššiu výkonnosť ukazovateľov verejnej správy v roku 2018 dosiahla Česká republika, ktorá zaujala prvú pozíciu v regióne v piatich zo šiestich ukazovateľov. Najlepšou

kontrolou korupcie spomedzi skúmaných štátov sa však vyznačuje Poľsko. Môžeme tiež spozorovať, že Slovensko a Poľsko dosahujú porovnateľné výsledky vo väčšine ukazovateľov. Naopak, Maďarsko zaostáva a pozitívne výsledky obdržalo iba v politickej stabilite a rešpektovaní zásad právneho štátu. Bulharsko taktiež dosahuje veľmi nízke hodnoty WGI. Aj napriek tomu sa Bulharsku podarilo prekonať Rumunsko v roku 2018 v troch indexoch: účinnosť vlády, politická stabilita a kvalita regulácie.

**Graf 10: Hodnota ukazovateľov verejnej správy v Rumunsku a ostatných krajinách v regióne**



Zdroj: vlastné spracovanie podľa Worldbank.org, dostupné na: <http://info.worldbank.org/governance/wgi/wgidataset.xlsx>

Vysoká miera korupcie v Rumunsku je potvrdená aj Indexom vnímanej korupcie, ktorý každoročne zostavuje organizácia Transparency International na základe prieskumov a hodnotení expertov. Vo vnímaní korupcie Rumunsko zaostáva výrazne pod priemerom Európskej únie. V roku 2019 bolo umiestnené na predposlednom mieste na úrovni EÚ (s 44 bodmi), na rovnakej úrovni ako Maďarsko a jeden bod pred Bulharskom (43 body). V porovnaní s rokom 2018 kleslo skóre krajiny o tri body a dostalo sa na úroveň z roku 2012.<sup>80</sup> Nízka kvalita legislatívneho prostredia a vysoká miera korupcie hrozí, že Rumunsko bude v budúcnosti prehliadnuté zahraničnými investormi.

<sup>80</sup> TRANSPARENCY INTERNATIONAL ROMANIA. *Indicele de perceptie a corupției 2019* [elektronický zdroj]. București. [cit. 2020-01-12]. Dostupné na: <https://www.transparency.org/ro/ro/tironews/indicele-de-perceptie-corup%C8%9Biei-2019>

V súvislosti s legislatívnym rámcom v Rumunsku môžeme identifikovať aj nasledovné nedostatky, ktoré nepriaznivo ovplyvňovali prílev PZI:<sup>81</sup>

- absencia strategického dokumentu, ktorý by sa špecificky zameriaval na stimuláciu PZI. Od roku 2008 sa už nevypracovávajú tzv. Dokumenty o priemyselnej politike, ktoré zahŕňali aj stratégiu pre zahraničné investície. Tieto boli nahradené stratégiami, ktoré vychádzali z povinností členských štátov EÚ, ale ktoré sú príliš všeobecné na to, aby mohli plniť potrebnú úlohu z hľadiska stimulovania PZI. Nedefinovanie strategických sektorov na prilákanie investícií je ďalším zdrojom neistoty pre investorov. Vládna stratégia na zlepšenie a rozvoj podnikateľského prostredia z roku 2010 jasne naznačuje absenciu strategického dokumentu na zlepšenie podnikateľského prostredia, podporu investícií a výskumu a vývoja.
- rumunské investičné agentúry sú tiež charakterizované nízkou efektívnosťou a nemajú silné postavenie ako vyjednávací partner pre zahraničných investorov. Zmeny vo verejných inštitúciách, s ktorými zahraniční investori prichádzajú do styku, sú časté (napríklad zmena názvu, presun kontroly z vlády na ministerstvá atď.), čo naznačuje nedostatok konzistentnosti pri podpore PZI. Rumunsko malo za posledných 26 rokov šesť agentúr na podporu investícií. V súčasnosti sa získavaním zahraničných investícií zaoberá agentúra InvestRomania, ktorá sa nachádza pod záštitou Ministerstva pre obchod a podnikateľskú sféru. Stránka agentúry má obsahovo veľa nedostatkov a má chýbajúce či zastaralé informácie.

Ako to potvrdili aj ukazovatele verejnej správy, Rumunsko má v regióne silných konkurentov, ktorí venujú väčšiu pozornosť aspektom týkajúcim sa prilákania zahraničných investorov prostredníctvom transparentnosti a stabilného inštitucionálneho a legislatívneho prostredia.

### 3.3.5 Stav infraštruktúry a priemyselných parkov

Stav infraštruktúry v domácej ekonomike predstavuje významné kritérium hodnotenia investičnej atraktívnosti krajín a aj rozhodujúci faktor pri výbere cieľovej krajiny z pohľadu zahraničných investorov.

Na základe údajov z Eurostat-u je cestná infraštruktúra v Rumunsku jednou z najmenej rozvinutých v Európe. V roku 2018 dosiahlo v hodnotení kvality ciest najmenšie skóre

---

<sup>81</sup> HOROBET, Alexandra – POPOVICI, Oana. *Investițiile străine directe: evoluția și importanța lor în România* [elektronický zdroj]. 2017. s. 14-16. [cit. 2020-01-20]. Dostupné na: <https://fic.ro/Documents/view/Studiu-Investitiile-straine-directe-evolutia-si-importanta-lor-in-Romania>

v rámci krajín EÚ (2.96 bodov oproti priemeru EÚ 4.8 bodov).<sup>82</sup> Z celkovej dĺžky národných ciest v Rumunsku (17740 km) predstavovali európske cesty 6194 km a diaľnice iba 823 km. Na druhej strane však treba podotknúť, že v poslednom desaťročí bol spozorovaný pozitívny vývoj, ktorý odzrkadľuje značné investície do ciest v Rumunsku. Na úrovni NUTS 2, najvyššie investície nastali v západnom regióne, kde medzi rokmi 2008 a 2017 bolo vystavaných 211 km diaľnic.<sup>83</sup> Vláda taktiež schválila niekoľko diaľničných projektov, ktoré sa majú realizovať v nasledujúcich desiatich rokoch, takže sa očakáva, že v budúcnosti dôjde k výraznému zlepšeniu cestnej infraštruktúry.

Podobne ako cestná sieť aj železničná doprava v Rumunsku potrebuje modernizáciu a rozvoj. Dôkazom toho je nízka hustota železničnej siete v Rumunsku (45.2 km železníc na 1000 km<sup>2</sup>). Ostatné krajiny v regióne dosahujú lepšie výsledky: Maďarsko (83.1 km železníc na 1000 km<sup>2</sup>), Česko (121.4 km), Slovensko (74.0 km) a Poľsko (61.5 km). Výnimku tvorí Bulharsko, ktoré má nižšiu hustotu železničnej siete ako Rumunsko (36.3 km železníc na 1000 km<sup>2</sup>).<sup>84</sup>

Rumunsko má však výhodu v rozvinutej vodnej a námornej doprave vďaka prístupu k Dunaju a Čiernemu moru. Prístav Konstanca je jedným z hlavných distribučných centier pre strednú a východnú Európu. Dôležitú úlohu hrá aj Dunajsko-čiernomorský kanál, ktorý umožňuje rýchly prístup lodiam západoeurópskych krajín či Severného mora a skracuje aj námornú trasu z Turecka (z Bosporu).<sup>85</sup>

Čo sa týka priemyselných parkov, tých je po krajine rozmiestnených celkovo 88, z ktorých 66 sú funkčné, 14 sú tzv. greenfield a 8 sú vo výstavbe. Tieto priemyselné parky ponúkajú možnosti vhodné pre priemyselné odvetvia, obchod, ale aj informačné technológie. Väčšina z nich sa nachádza v južnom regióne (24 parkov - z toho 15 parkov v okrese Praha), v severozápadnom regióne (21 parkov - z toho 10 v okrese Kluž) a v strednom regióne (18 parkov - z toho 9 v okrese Brašov). Menší počet priemyselných parkov je v

---

<sup>82</sup> EUROPEAN COMMISSION. *Quality of roads* [elektronický zdroj]. [cit. 2020-03-01]. Dostupné na: [https://ec.europa.eu/transport/facts-fundings/scoreboard/compare/investments-infrastructure/quality-roads\\_en](https://ec.europa.eu/transport/facts-fundings/scoreboard/compare/investments-infrastructure/quality-roads_en)

<sup>83</sup> EUROSTAT. *Inland transport infrastructure at regional level* [elektronický zdroj]. 2019. [cit. 2020-03-01]. Dostupné na: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Inland\\_transport\\_infrastructure\\_at\\_regional\\_level#Motorways](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Inland_transport_infrastructure_at_regional_level#Motorways)

<sup>84</sup> UNECE. *Railway density* [elektronický zdroj]. [cit. 2020-03-01]. Dostupné na: <https://w3.unece.org/PXWeb/en/Table?IndicatorCode=47#last-period-0>

<sup>85</sup> CECCAR. *Investitor în România* [elektronický zdroj]. București, 2019. s. 11. [cit. 2020-03-01]. ISBN: 978-606-580-104-2. Dostupné na: <http://ceccar.ro/ro/wp-content/uploads/2019/11/Investitor-in-Romania.pdf>

juhozápadnom regióne (7), v severovýchodnom regióne (7), v západnom regióne (6), v juhovýchodnej oblasti (2) a v regióne Bukurešť – Ilfov (3).<sup>86</sup>

### 3.3.6 Kvalita podnikateľského prostredia Rumunska

Zahraniční investori pri rozhodovaní o umiestnení investícií do jednotlivých štátov zvažujú i celkovú kvalitu podnikateľského prostredia. Na jej posúdenie slúžia niektoré medzinárodné indexy alebo prieskumy, medzi ktoré patrí aj hodnotenie Svetovej Banky „Doing Business“, ktoré skúma 190 ekonomík na základe ich schopnosti regulácie podnikateľského prostredia. Indikátory „Doing Business“ použijeme na zhodnotenie stavu podnikateľského prostredia v Rumunsku ako i na porovnanie s niektorými krajinami v regióne.

**Tabuľka 9:** Hodnotenie Rumunska podľa indikátorov Doing Business

	Pozícia v rebríčku 2020	Pozícia v rebríčku 2019	Zmena pozície	Skóre 2020	Skóre 2019	Zmena skóre
<b>Celkové hodnotenie</b>	55	52	-3	73.3	72.5	+0.8
<b>Založenie nového podniku</b>	91	111	+20	87.7	83.9	+3.8
<b>Získanie stavebného povolenia</b>	147	146	-1	58.4	58.3	+0.1
<b>Prístup k elektrickej energii</b>	157	154	-3	53.7	53.5	+0.2
<b>Zaregistrovanie nehnuteľnosti</b>	46	44	-2	75.0	75.0	-
<b>Získanie úveru</b>	25	22	-3	80.0	80.0	-
<b>Ochrana minoritných investorov</b>	61	64	+3	62.0	62.0	-
<b>Daňové povinnosti</b>	32	49	+17	85.2	80.3	+4.9
<b>Cezhraničné obchodovanie</b>	1	1	-	100	100	-

<sup>86</sup> INVESTROMANIA. *Industrial parks* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-03-02]. Dostupné na: <http://investromania.gov.ro/web/industrial-parks/>

<b>Vymáhateľnosť zmlúv</b>	19	17	-2	72.2	72.2	-
<b>Riešenie platobnej neschopnosti</b>	56	52	-4	59.1	59.9	-0.8

Zdroj: vlastné spracovanie podľa THE WORLD BANK. *Doing business* [elektronický zdroj]. 2020. [cit. 2020-02-23]. Dostupné na: [https://www.doingbusiness.org/en/data/exploreeconomies/romania#DB\\_rp](https://www.doingbusiness.org/en/data/exploreeconomies/romania#DB_rp)

Podľa novej správy „Doing Business 2020“ sa Rumunsko umiestnilo na 55. mieste spomedzi 190 hodnotených ekonomík, čo predstavovalo zhoršenie o 3 pozície oproti roku 2019. Lepšie výsledky dosiahli napríklad krajiny ako Poľsko (40.miesto), Česká republika (41. miesto), Srbsko (44. miesto), Slovensko (45. miesto), Moldavsko (48. miesto) a Maďarsko (52. miesto). Spomedzi krajín z regiónu sa Rumunsku podarilo predbehnúť iba Bulharsko (61.miesto) a Ukrajinu (64.miesto).<sup>87</sup> Avšak v bodovom hodnotení, ktoré neberie do úvahy vývoj ostatných štátov, nedošlo v Rumunsku k zhoršeniu žiadneho z indikátorov (okrem indikátora „riešenie platobnej neschopnosti“, ktorého skóre sa len mierne znížilo a to o 0.8 bodov).

Rumunsko dosahuje veľmi negatívne výsledky z hľadiska prístupu k elektrine (157. miesto) a vybavovania stavebných povolení (147. miesto). V týchto oblastiach je vysoký potenciál pre zlepšovanie. Na druhej strane dosahuje z hľadiska cezhraničného obchodovania najvyššie skóre 100 a dobre sa zaradilo aj v oblasti vymáhateľnosti zmlúv (19. miesto) a získania úveru (25. miesto), kde má najlepšiu pozíciu v regióne.

V roku 2020 si Rumunsko výraznejšie polepšilo pozíciu z hľadiska založenia nového podniku a z hľadiska daňových povinností firiem. Na základe správy uľahčilo Rumunsko začatie podnikania tým, že umožnilo dobrovoľnú registráciu DPH, čo je menej časovo náročné ako povinná registrácia. Čas potrebný na splnenie úkonov spojených so začatím podnikania sa v roku 2020 znížil na 20 dní oproti predošlých 35 dní. Taktiež náklady na založenie podniku sú minimálne (0.3 % z príjmu na obyvateľa). V rebríčku tak zaznamenalo Rumunsko posun o 20 miest (zo 111. priečky v roku 2019 na 91. priečku v roku 2020). V rámci tohto ukazovateľa je Rumunsko na tom lepšie ako Česká republika (134. miesto) či Bulharsko (113. miesto), ale horšie ako Moldavská Republika (13. miesto) a Maďarsko (87.miesto). Navyše, pozitívny posun nastal v indikátore platenia daní, a to odstránením

<sup>87</sup> WORLD BANK GROUP. *Doing business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-02-23]. ISBN: 978-1-4648-1441-9. Dostupné na: <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1440-2>

piatich daní a príspevkov platených zamestnávateľom. Rumunsko zaviedlo zároveň aj nový príspevok na poistenie zamestnania, čo znížilo náklady zamestnávateľov. To sa preukázalo v roku 2020 vo výraznom zlepšení pozície v rebríčku (o 17 miest). Taktiež sa aktuálne nachádza pred priemerom regiónu.<sup>88</sup>

### 3.4. Diskusia

Priame zahraničné investície zohrávali v Rumunsku v posledných 20 rokoch zásadnú úlohu a ovplyvnili jeho cestu k fungujúcemu trhovému hospodárstvu. Zahraničné spoločnosti významne prispeli k modernizácii národného hospodárstva a k rastu HDP Rumunska v dôsledku prílevu kapitálu, rozvoja technológie a know-how.

Postupné otváranie Rumunska k PZI sa začalo na prelome 21-ého storočia. Bolo to obdobie veľkých privatizácií a neskôr rástla dôvera investorov vďaka priaznivého vývoja rumunského hospodárstva a vďaka pokrokom pri plnení kritérií členstva do Európskej únie. V období rokov 2003 – 2008 vzrástol objem tokov PZI takmer 5-krát. Po roku 2009 však Rumunsko stráca svoju investičnú príťažlivosť v dôsledku účinkov globálnej finančnej krízy. Situáciu ovplyvňoval aj celý rad ďalších faktorov, ktorým sme sa tiež venovali (napríklad politický a inštitucionálny stav v Rumunsku). Značné straty zapríčinené hospodárskou krízou viedli k negatívnemu vývoju reinvestovaných ziskov. Situácia sa zmenila až v roku 2015, kedy reinvestovaný zisk opäť nadobudol pozitívne hodnoty, čo naznačuje obnovenie dôvery investorov v rumunskú ekonomiku.

Úroveň tokov PZI z roku 2018 však nebola schopná presiahnuť úroveň z roku 2008. To sa odrazilo i na úrovni celkového stavu PZI. Rumunsko má v porovnaní s ostatnými krajinami v regióne (Bulharsko, Česká republika, Poľsko a Maďarsko) najmenší podiel stavu PZI na HDP (39 %).

Pozitívum je, že celková hodnota investícií “greenfield“ sa po roku 2007 konštantne zvyšovala a to aj počas krízového obdobia, aj keď pomalším tempom. V roku 2018 tvorili investície na zelenej lúke 63 % celkového stavu PZI, čo prispieva k dlhodobému vplyvu investícií na hospodárstvo Rumunska. Tento vývoj naznačuje, že zahraniční investori majú záujem o Rumunsko, potenciál rastu v tomto smere je stále vysoký, ale je potrebné ho správne využiť.

---

<sup>88</sup> WORLD BANK GROUP. *Doing business 2020: Economy Profile Romania* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-02-23]. ISBN: 978-1-4648-1440-2. Dostupné na: <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/country/r/romania/ROM.pdf>

Pre lepšiu vizualizáciu silných stránok či bariér investovania sme zostrojili SWOT analýzu, ktorá predstavuje usporiadané zhrnutie získaných údajov o podnikateľskom prostredí v Rumunsku.

**Tabuľka 10:** SWOT analýza podnikateľského prostredia Rumunska

	<b>Pozitíva</b>	<b>Negatíva</b>
<b>Interné</b>	<p><b>Silné stránky</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- priaznivá fiškálna politika</li> <li>- krátky čas na založenie podniku</li> <li>- zmluvy o zamedzení dvojitého zdanenia podpísané s viac než 80 krajinami</li> <li>- široká ponuka surovín a prírodných zdrojov, ktoré umožňujú diverzifikovanú výrobu naprieč odvetvami</li> <li>- veľký domáci trh</li> <li>- relatívne nízke náklady na kvalifikovanú pracovnú silu</li> <li>- členský štát EU a NATO</li> </ul>	<p><b>Slabé stránky</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- korupcia</li> <li>- nedostatok transparentnosti</li> <li>- neefektívnosť verejnej správy</li> <li>- byrokracia</li> <li>- nedostatočne rozvinutá infraštruktúra</li> <li>- relatívne nestabilný a nepredvídateľný legislatívny systém</li> <li>- náročné vybavovanie stavebných povolení</li> <li>- nízka produktivita pracovnej sily v porovnaní s priemerom EÚ</li> </ul>
<b>Externé</b>	<p><b>Príležitosti</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- efektívnejšia absorpcia európskych fondov</li> <li>- diverzifikácia hospodárstva</li> <li>- PZI, najmä do sektorov s vysokou pridanou hodnotou (potenciál rozvoja IT sektora)</li> <li>- posilnenie stabilného podnikateľského prostredia</li> <li>- posilnenie voľnej hospodárskej súťaže</li> <li>- zvýšenie transparentnosti podnikateľského prostredia, vládnych politík a menovej politiky</li> </ul>	<p><b>Hrozby</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- globálna/európska hospodárska kríza a spomalenie ekonomického rastu Rumunska</li> <li>- neexistencia strategického dokumentu pre podporu investícií môže spôsobiť nestabilitu</li> <li>- starnutie obyvateľstva</li> <li>- odchod pracovnej sily do zahraničia</li> </ul>

Zdroj: vlastné spracovanie

Ako silné stránky podnikateľského prostredia môžeme označiť zavádzanie mnohých fiškálnych úprav v posledných rokoch v prospech podnikateľov (napríklad zníženie sadzby DPH z 24% na 19% v roku 2017 a zníženie dane z dividend z 16% na 5% v roku 2017).

Súčasná sadzba dane zo ziskov právnických osôb je 16 %, výnosy z dividend podliehajú 5 % a zisk investovaný do nových technologických zariadení je oslobodený od dane z príjmu. V poslednom čase zaznamenalo Rumunsko pozitívny posun i v zjednodušení úkonov spojených so začatím podnikania. Ďalšiu výhodu, ktorú Rumunsko vlastní, je veľký domáci trh a s tým spojený vysoký spotrebný potenciál krajiny (okolo 20 mil. obyvateľov), čo predstavuje aj množstvo investičných príležitostí.

Medzi problémy negatívne ovplyvňujúce podnikateľské prostredie možno uviesť neefektívne fungovanie verejnej správy, nestabilné legislatívne prostredie a korupciu. Problémy existujú aj na trhu práce, ktoré sa týkajú nízkej produktivity zamestnancov alebo odchádzajúcej pracovnej sily do zahraničia.

Neistotu môže spôsobiť aj systém štátnej podpory investícií v Rumunsku, ktorý je príliš všeobecný a určený prevažne pre veľké podniky. V súčasnosti existujú iba dve schémy štátnej podpory investícií, ktoré platia rovnako pre zahraničných a domácich investorov. Rumunsko potrebuje definovať jasné kritériá (napríklad počet vytvorených pracovných miest, objem výdavkov na výskum, vývoj a inovácie atď.), na základe ktorých by sa investorom poskytovali fiškálne a finančné výhody, čo by umožnilo aj konkrétnejšie zhodnotenie prínosov PZI v Rumunsku a ich dôležitosti pre hospodársky rozvoj.

Čo sa týka regionálneho rozloženia PZI, existujú stále veľké rozdiely medzi 8 rozvojovými regiónmi Rumunska. Ide o vysokú koncentráciu zahraničných investorov v geografických oblastiach s veľkým hospodárskym potenciálom a rozvinutou infraštruktúrou. (región Bukurešť-Ilfov, stredný región a západný región). Ostatné regióny zaostávajú a do veľkej miery ich brzdí práve nerozvinutá infraštruktúra, ktorá im neumožňuje napojenie sa na európsku diaľničnú sieť. PZI majú schopnosť prispieť k hospodárskemu rozvoju menej rozvinutých regiónov. Hospodárska stratégia Rumunska by sa preto mala sústrediť na znižovanie regionálnych rozdielov, a to poskytovaním vhodných podmienok pre zahraničných investorov a stimuláciou investícií aj do menej rozvinutých regiónov.

V súvislosti s odvetvovým aspektom PZI, vláda by mala pokračovať v snahe podporovať investície do odvetví s vysokou pridanou hodnotou, najmä do informačných a komunikačných technológií a do automobilovej výroby. Tieto investície by priniesli zo zahraničia nové technológie, vrátane samotných zariadení, ako aj moderné výrobné procesy a kapitál. V rozvoji IT sektora vidíme veľký potenciál, nakoľko dopyt po vývoji a inováciách rastie a náklady na pracovnú silu v Rumunsku sú nižšie ako v iných rozvinutých krajinách. Navyše, tento sektor je podporovaný aj rôznymi fiškálnymi stimulmi a zamestnanci, ktorí

pôsobia v oblasti IT sú oslobodení od dane z príjmu. Tieto faktory podporili v poslednom desaťročí intenzívny rozvoj tohto sektora, ktorý aktuálne činí takmer 6 % HDP.

Výhoda nízkych nákladov na pracovnú silu však pomaly mizne, pretože mzdy majú rastúcu tendenciu. Tradičné determinanty investičnej atraktívnosti Rumunska preto ustupujú do úzadia. Z tohto dôvodu je dôležité identifikovať ďalšie faktory, ktoré budú stimulovať budúce investície s vysokou pridanou hodnotou. Na základe analýzy vybraných determinujúcich faktorov PZI môžeme identifikovať určité oblasti, ktoré by zlepšili celkové investičné prostredie krajiny a udržali by Rumunsko konkurencieschopné. Stabilné podnikateľské prostredie a infraštruktúra naberajú na význame. K zlepšeniu investičného prostredia by mohli viesť legislatívne vylepšenia a pokračovanie protikorupčných opatrení, transparentnejší a efektívnejší administratívny systém, či efektívnejšie čerpanie európskych fondov. Trvalé investície sú potrebné i v oblasti infraštruktúry, najmä pri modernizácii cestnej siete. Zlepšenie týchto aspektov, spolu so zvýšenou kvalifikáciou a produktivitou pracovnej sily by skutočne mohli zlepšiť investičné prostredie a mohli by viesť k zvýšeniu objemu investícií s vysokou pridanou hodnotou a zvýšenou efektívnosťou, a tak prispieť aj k hospodárskemu rozvoju krajiny.

## Záver

Vytvorenie atraktívneho investičného prostredia je pre štáty zdĺhavý proces. Skúmanie vývoja priamych zahraničných investícií v Rumunsku po roku 2003 nám ponúklo množstvo relevantných aspektov týkajúcich sa investičného a podnikateľského prostredia krajiny. Existuje veľké množstvo faktorov, ktoré zahraniční investori musia zvážiť pri umiestnení svojich zdrojov do zahraničnej ekonomiky. Za vhodné determinanty, ktoré ovplyvnia investičnú atraktivnosť Rumunska v nasledovných rokoch sme považovali: členstvo v ekonomických integračných celkoch, stav inštitucionálneho a legislatívneho prostredia, makroekonomickú stabilitu, stav domácej pracovnej sily, systém investičných stimulov v krajine, stav infraštruktúry, daňový systém a kvalitu podnikateľského prostredia. Jednotlivé skúmané determinanty považujeme za relevantné pre vyhodnotenie bariér, ale aj príležitostí pre prílev nových investícií.

Vďaka svojej strategickej geografickej polohe, veľkému trhu, atraktívnym nástrojom fiškálnej politiky a doposiaľ nižším nákladom na pracovnú silu má Rumunsko podstatné množstvo atraktívnych faktorov pre prílev PZI. Na druhej strane, korupcia, inertný legislatívny rámec spolu s chýbajúcimi opatreniami zameranými na prilákanie investorov, ku ktorým sa v posledných rokoch pridáva i politická nestabilita, predstavujú niektoré z dôvodov, prečo Rumunsko nepatrí medzi najatraktívnejšie krajiny v regióne z pohľadu PZI.

Prínos PZI pre hospodársky rast a rozvoj Rumunska je nepopierateľný. Uskutočnená korelačná analýza potvrdila fakt, že existuje pozitívny vzťah medzi PZI plynúcimi do Rumunska a HDP krajiny. Rumunsko si preto potrebuje vybudovať a udržať obraz dôveryhodnej destinácie pre prílev PZI v kontexte silnej konkurencie zo strany susedných krajín. Preto je dôležité mať ucelený obraz súčasnej situácie, založený na relevantných ukazovateľoch a determinantoch, ktoré sú porovnateľné v čase a ktoré v konečnom dôsledku odrážajú investičnú atraktivnosť určitej krajiny. Stimulácia činností zahraničných investorov predstavujú opatrenia, ktoré môžu viesť k neustálemu hospodárskemu rastu rumunskej ekonomiky.

Cieľ práce definovaný v úvode – vyhodnotiť, na základe vedeckých metód, vývoj a perspektívy prílevu PZI do Rumunska – bol splnený. Výsledkom práce je zhodnotenie vývoja PZI a investičnej atraktivnosti Rumunska v kontexte regionálnej konkurencieschopnosti. Hoci sa atraktivnosť podnikateľského prostredia v Rumunsku v poslednom období postupne zvyšovala, toky PZI sa v tom istom období výrazne nezvýšili,

čo naznačuje, že by Rumunsko malo pokračovať v reformách týkajúcich sa podnikateľského prostredia, trhu práce a infraštruktúry.

## Zoznam použitej literatúry

### Knižné zdroje:

1. BALÁŽ, Peter a kol. *Medzinárodné podnikanie: na vlne globalizujúcej sa svetovej ekonomiky*. Bratislava: Sprint 2, 2010. 552 s. ISBN 978-80-89393-18-3.
2. COHEN, Stephen D. *Multinational corporations and foreign direct investment: avoiding simplicity, embracing complexity*. New York: Oxford University Press, 2007. 384 p. ISBN 9780195179361.
3. DUDÁŠ, Tomáš a kol. *Svetová ekonomika*. Bratislava: Ekonóm, 2017. 267 s. ISBN 978-80-225-4352-1.
4. DUDÁŠ, Tomáš. *Priame zahraničné investície vo svetovom hospodárstve*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2006. 159 s. ISBN 80-225-2139-6.
5. DUNNING, John H. - LUNDAN, Sarianna M. *Multinational enterprises and the global economy*. Cheltenham: Edward Elgar, 2008. 960 s. ISBN 978-1-84720-122-5.
6. HALMI, Mirela - DUMITER, Florin. *Investițiile străine directe*. Sibiu: Editura Academiei Forțelor Terestre „Nicolae Bălcescu”, 2012. 204 s. ISBN 978-973-153-1410.
7. DUDÁŠ, Tomáš. Rozvojové teórie priamych zahraničných investícií. In: *Medzinárodné vzťahy: vedecký časopis pre medzinárodné politické, ekonomické, právne a kultúrne vzťahy*. Bratislava: Ekonóm, 2005. roč. 3, 146 s. ISSN 1336-1562.
8. LIPKOVÁ, Ľudmila, et al. *Medzinárodné hospodárske vzťahy*. Bratislava: Sprint dva, 2011. 433 s. ISBN 978-80-89393-37-4.
9. PACÁKOVÁ, Viera a kol. *Štatistické metódy pre ekonómov*. Bratislava: Iura Edition, 2009. 405 s. ISBN 978-80-8078-284-9.
10. POPA, Suzana. *Abordări conceptuale ale investițiilor străine directe ca factor de creștere și dezvoltare*. București: Editura Pro Universitaria, 2012. 189 s. ISBN 978-606-647-446-7.

### Elektronické zdroje:

11. ACCACE. *2019 Tax Guideline for Romania* [elektronický zdroj]. 18 február 2019 [cit. 2019-08-04]. Dostupné na: <https://accace.com/tax-guideline-for-romania/>
12. ADECO. *First things first - Doing business in Romania* [elektronický zdroj]. 2017 [cit. 2019-08-05]. Dostupné na: <https://www.adecoadvisory.com/wp-content/uploads/2017/06/First-things-firstDoing-business-in-Romania.pdf>

13. BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI. *Investițiile străine directe în România în anul 2018* [elektronický zdroj]. București: Direcția Statistică din Banca Națională a României, 2019. 28 s. [cit. 2020-01-21]. ISSN 2247-5095. Dostupné na: <https://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=9403>
14. BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI. *Raport anual 2005 & 2015* [elektronický zdroj]. București [cit. 2019-08-02]. Dostupné na: <https://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=3043>
15. BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI. *Raport asupra inflației* [elektronický zdroj]. București, 22.02.2002, roč. 1, č. 1, 49 s. [cit. 2019-08-03]. ISSN 1582-2923. Dostupné na: [http://www.bnr.ro/files/d/Pubs\\_ro/RapInflatie/ri20011.pdf](http://www.bnr.ro/files/d/Pubs_ro/RapInflatie/ri20011.pdf)
16. BANEA, Andra – STEENLAND, Robert – BRĂILEANU, Simona. *EU country briefing: Romania* [elektronický zdroj]. 04.04.2019. [cit. 2019-07-10]. Dostupné na: <https://www.euractiv.com/section/eu-elections-2019/news/eu-country-briefing-romania/>
17. BRADA, Josef C. - TOMSIK, Vladimír. *Reinvested Earnings Bias, the 'Five Percent' Rule and the Interpretation of the Balance of Payments - with an Application to Transition Economies* [elektronický zdroj]. William Davidson Institute Working Paper No. 543. 2003. 29 s. [cit. 2019-07-06]. Dostupné na: <https://ssrn.com/abstract=385881>
18. CECCAR. *Investitor în România* [elektronický zdroj]. București, 2019. 54 s. [cit. 2020-03-01]. ISBN: 978-606-580-104-2. Dostupné na: <http://ceccar.ro/ro/wp-content/uploads/2019/11/Investitor-in-Romania.pdf>
19. CORDUNEANU, Carmen – IOVU, Laura Raisa. *Foreign Direct Investment and Regional Development in Romania* [elektronický zdroj]. West University from Timișoara: Faculty of Economics and Business Administration, 2007. 10 s. [cit. 2019-11-07]. Dostupné na: <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/12926/>
20. COSTESCU, Manuel – InvestRomania. *Romania - A Strategic Choice* [elektronický zdroj]. Bucharest, 2016. [cit. 2019-07-17]. Dostupné na: <https://www.flandersinvestmentandtrade.com/export/sites/trade/files/attachments/factsheet%20Romania.pdf>
21. D'ADAMO, Gaetano et. al. *Wage Dynamics in Romania* [elektronický zdroj]. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2019. 10 s. [cit. 2019-07-12]. ISSN 2443-8030. Dostupné na: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/eb044\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/eb044_en.pdf)
22. DANCIU, Aniela Raluca – GRUIESCU, Mihaela. The evolution of foreign direct investments in Romania during the period 1990 – 2009. In *Romanian Economic and*

- Business Review* [online]. Vol. 6, No.1. 2011. 97 – 103 s. [cit. 2019-09-03]. Dostupné na: <http://www.rebe.rau.ro/RePEc/rau/journal/SP11/REBE-SP11-A9.pdf>
23. EMBASSY OF ROMANIA in the Kingdom of the Netherlands. *Economic and commercial relations* [elektronický zdroj]. [cit. 2020-01-06]. Dostupné na: <https://haga.mae.ro/en/node/778>
24. EUROPEAN COMMISSION. *Country Report Romania 2019* [elektronický zdroj]. Brussels, 2019. 84 s. [cit. 2019-08-01]. Dostupné na: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file\\_import/2019-european-semester-country-report-romania\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-country-report-romania_en.pdf)
25. EUROPEAN COMMISSION. *Quality of roads* [elektronický zdroj]. [cit. 2020-03-01]. Dostupné na: [https://ec.europa.eu/transport/facts-fundings/scoreboard/compare/investments-infrastructure/quality-roads\\_en](https://ec.europa.eu/transport/facts-fundings/scoreboard/compare/investments-infrastructure/quality-roads_en)
26. EUROSTAT. *GDP per capita in PPS* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-08-02]. Dostupné na: <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00114&plugin=1>
27. EUROSTAT. *Inland transport infrastructure at regional level* [elektronický zdroj]. 2019. [cit. 2020-03-01]. Dostupné na: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Inland\\_transport\\_infrastructure\\_at\\_regional\\_level#Motorways](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Inland_transport_infrastructure_at_regional_level#Motorways)
28. FIC - ASE. *Investițiile străine directe: evoluția și importanța lor în România* [elektronický zdroj]. București, 2017. 26 s. [cit. 2019-07-08]. Dostupné na: <https://fic.ro/Documents/view/Raport-Investitiile-straine-directe-evolutia-si-importanta-lor-in-Romania>
29. FINANCIAL INTELLIGENCE. *Primii zece investitori străini în terenurile agricole* [elektronický zdroj]. 2019. [cit. 2020-01-22]. Dostupné na: <https://financialintelligence.ro/primii-zece-investitori-straini-in-terenurile-agricole-din-romania-detin-circa-180-000-de-hectare/>
30. HOROBETȚ, Alexandra – POPOVICI, Oana. *Investițiile străine directe: evoluția și importanța lor în România* [elektronický zdroj]. 2017. 89 s. [cit. 2019-11-07]. Dostupné na: <https://fic.ro/Documents/view/Studiu-Investitiile-straine-directe-evolutia-si-importanta-lor-in-Romania>
31. IMF. *World Economic Outlook* [elektronický zdroj]. 2019. [cit. 2019-07-20]. Dostupné na: <http://www.imf.org/external/datamapper/datasets/WEO>

32. IMF. *Balance of payments and international investment position manual* [elektronický zdroj]. Washington, D.C.: IMF, 2009. 351 s. [cit. 2019-07-02]. ISBN 978-1-58906-8124. Dostupné na: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>
33. INVESTROMANIA. *Industrial parks* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-03-02]. Dostupné na: <http://investromania.gov.ro/web/industrial-parks/>
34. INVESTROMANIA. *IT&C* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-07-12]. Dostupné na: <http://investromania.gov.ro/web/doing-business/itc/>
35. INVESTROMANIA. *Success stories* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-09-10]. Dostupné na: <http://investromania.gov.ro/web/doing-business/success-stories/>
36. KAUFMANN, Daniel, et. al. *The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues* [elektronický zdroj]. Washington: World Bank Policy Research, 2010. 281 s. [cit. 2020-01-10]. Dostupné na: <https://doi.org/10.1596/1813-9450-5430>
37. KPMG. *Tax Rates Online* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-08-04]. Dostupné na: <https://home.kpmg/ro/en/home/services/tax/tax-tools-and-resources/tax-rates-online.html>
38. LUCA, Iulian. *Top companii germane în România: Industria prelucrătoare, semnal puternic dat investitorilor* [elektronický zdroj]. [cit. 2020-01-06]. Dostupné na: <https://www.capital.ro/top-companii-germane-in-romania-industria-prelucratoare-semnal-puternic-dat-investitorilor.html>
39. MINISTERSTVO ZAHRANIČNÝCH VECÍ. *Ekonomická informácia o teritóriu: Rumunsko* [elektronický zdroj]. Bukurešť, 2019. [cit. 2019-09-10]. Dostupné na: <https://www.mzv.sk/documents/10182/620840/Rumunsko+-+ekonomick%C3%A9+inform%C3%A1cie+o+terit%C3%B3riu+2019>
40. MINISTERUL FINANTELOR PUBLICE. *Bilanțul schemei de ajutor de stat la 31.12.2018* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-07-16]. Dostupné na: [http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/ajutordestat/Bilant\\_HG807\\_31122018.pdf](http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/ajutordestat/Bilant_HG807_31122018.pdf)
41. MINISTERUL FONDURILOR EUROPENE. *Situația fondurilor europene la 3 mai 2019* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-07-10]. Dostupné na: <http://mfe.gov.ro/situatia-fondurilor-europene-la-3-mai-2019/>
42. MINISTERUL JUSTIȚIEI – ONRC. *Societăți cu participare străină la capital* [elektronický zdroj]. nr. 245. 26 p. [cit. 2020-01-06]. Dostupné na: <https://www.onrc.ro/index.php/ro/statistici?id=254>
43. MONITORUL OFICIAL AL ROMÂNIEI. *Hotărâre pentru instituirea unor scheme de ajutor de stat având ca obiectiv stimularea investițiilor cu impact major în economie*

- [elektronický zdroj]. Partea I, Nr. 714/30.IX.2014. [cit. 2019-07-16]. Dostupné na: [http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/buget/sitebuget/ajutordestat/MO714din2014\\_HG807.pdf](http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/buget/sitebuget/ajutordestat/MO714din2014_HG807.pdf)
44. MONITORUL OFICIAL AL ROMÂNIEI. *Hotărâre privind instituirea unei scheme de ajutor de stat pentru sprijinirea investițiilor care promovează dezvoltarea regională prin crearea de locuri de muncă* [elektronický zdroj]. Partea I, Nr. 336/8.V. 2014 [cit. 2019-07-15]. Dostupné na: [http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/buget/sitebuget/ajutordestat/MOF336HG332\\_2014.pdf](http://discutii.mfinante.ro/static/10/Mfp/buget/sitebuget/ajutordestat/MOF336HG332_2014.pdf)
45. OECD. *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment* [elektronický zdroj]. 2008. 250 s. [cit. 2019-07-03]. ISBN 978-92-64-04573-6. Dostupné na: <https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf>
46. PĂLĂNGEAN, Dan. *Revoluția economiei – între indici și indicii* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-07-31]. Dostupné na: <http://www.opiniibnr.ro/index.php/finante/24-revolutia-economiei-intre-indici-si-indicii>
47. SANDU, Adrian. *Sprijin financiar pentru investitii de peste 1 milion de euro – HG 807/2014* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-07-16]. Dostupné na: <https://acarom.ro/blog/sprijin-financiar-pentru-investitii-de-pest-1-milion-de-euro-hg-8072014/>
48. STEIN, Ernesto - DAUDE, Christian. *Institutions, Integration and the Location of Foreign Direct Investment*. Chile: Inter-American Development, 2001. 37 p. [cit. 2020-01-10]. Dostupné na: [https://www.researchgate.net/publication/255645926\\_Institutions\\_Integration\\_and\\_the\\_location\\_of\\_Foreign\\_Direct\\_Investment](https://www.researchgate.net/publication/255645926_Institutions_Integration_and_the_location_of_Foreign_Direct_Investment)
49. STIRILE PROTV. *De ce pierdem investitori ca Nokia. Lista companiilor care au plecat din Romania* [elektronický zdroj]. 2011. [cit. 2019-09-07]. Dostupné na: <https://stirileprotv.ro/stiri/financiar/de-ce-pierdem-investitori-ca-nokia-lista-companiilor-care-au-plecat-din-romania.html>
50. TRANSPARENCY INTERNATIONAL ROMANIA. *Indicele de perceptie a corupției 2019* [elektronický zdroj]. București. [cit. 2020-01-12]. Dostupné na: <https://www.transparency.org.ro/ro/tironews/indicele-de-perceptie-corup%C8%9Biei-2019>
51. UNCTAD. *Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-09-11]. Dostupné na: <https://unctadstat.unctad.org/EN>

52. UNECE. *Railway density* [elektronický zdroj]. [cit. 2020-03-01]. Dostupné na: <https://w3.unece.org/PXWeb/en/Table?IndicatorCode=47#last-period-0>
53. WORLD BANK GROUP. *Doing business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-02-23]. ISBN: 978-1-4648-1441-9. Dostupné na: <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1440-2>
54. WORLD BANK GROUP. *Doing business 2020: Economy Profile Romania* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-02-23]. ISBN: 978-1-4648-1440-2. Dostupné na: <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/country/r/romania/ROM.pdf>
55. WORLD BANK. *Cost of business start-up procedures (% of GNI per capita)* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-08-05]. Dostupné na: <https://data.worldbank.org/indicator/IC.REG.COST.PC.ZS?locations=RO>
56. WORLD BANK. *World Development Indicators: Structure of output* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-08-02]. Dostupné na: <http://wdi.worldbank.org/table/4.2#>
57. WORLD BANK. *Tax payments (number)* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-08-05]. Dostupné na: <https://data.worldbank.org/indicator/IC.TAX.PAYM?locations=RO>
58. ZASTUPITELSKÝ ÚŘAD ČR V BUKUREŠTI. *Rumunsko: Zahraniční obchod a investice* [elektronický zdroj]. [cit. 2019-09-08]. Dostupné na: <https://www.businessinfo.cz/cs/clanky/rumunsko-zahranicni-obchod-a-investice-18753.html>