

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA MEDZINÁRODNÝCH VZŤAHOV

Evidenčné číslo: 19100/D/2015/2232924714

**GEOGRAFICKÁ A ODVETVOVÁ ŠTRUKTÚRA
PRIAMYCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ
NADNÁRODNÝCH SPOLOČNOSTÍ V PODMIENKACH
GLOBALIZÁCIE**

Dizertačná práca

2015

Ing. Mária Turčanová

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA MEDZINÁRODNÝCH VZŤAHOV

**GEOGRAFICKÁ A ODVETVOVÁ ŠTRUKTÚRA
PRIAMÝCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ
NADNÁRODNÝCH SPOLOČNOSTÍ V PODMIENKACH
GLOBALIZÁCIE**

Dizertačná práca

Študijný program: Medzinárodné ekonomické vzťahy

Študijný odbor: 3.3.17 Medzinárodné ekonomické vzťahy

Školiace pracovisko: Katedra medzinárodných ekonomických vzťahov a hospodárskej diplomacie

Školiteľ: prof. Ing. Vítazoslav Balhar, CSc.

Bratislava 2015

Ing. Mária Turčanová

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že dizertačnú prácu som vypracovala samostatne a že som uviedla všetku použitú literatúru.

Dátum: 23.2.2015

.....

(podpis doktoranda)

Pod'akovanie

Týmto by som chcela vyjadriť pod'akovanie školiteľovi prof. Ing. Vít'azoslavovi Balharovi, Csc. za vedenie, odborné námety, rady a pripomienky pri vypracovaní dizertačnej práce.

.....

Abstrakt

TURČANOVÁ, Mária: *Geografická a odvetvová štruktúra priamych zahraničných investícií nadnárodných spoločností v podmienkach globalizácie*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta medzinárodných vzťahov; Katedra medzinárodných ekonomických vzťahov a hospodárskej diplomacie. – Školiteľ: prof. Ing. Vítázoslav Balhar, Csc. – Bratislava: FMV EU, 2015, 157 strán.

Cieľom dizertačnej práce je analýza konkurencieschopnosti Slovenska ako cieľovej krajiny zahraničných investícií na základe analýzy ich geografickej a odvetvovej štruktúry v období 1970-2013 a identifikácia trendov v tokoch priamych zahraničných investícií. Priame zahraničné investície skúmame v kontexte globalizácie, pôsobenia transnacionálnych korporácií a prehlbujúcej sa medzinárodnej deľby práce. Práca je rozdelená do štyroch kapitol. Obsahuje 15 grafov, 19 tabuliek, 1 schému a 4 prílohy. Prvá kapitola je venovaná súčasnému stavu riešenej problematiky doma i v zahraničí, identifikovaniu nových trendov v oblasti globalizácie, medzinárodnej deľby práce a pôsobenia transnacionálnych korporácií. Ďalej obsahuje zhrnutie teórií a systematizáciu motívov priamych zahraničných investícií. V analytickej časti sa zaoberáme analýzou globálnych tokov priamych zahraničných investícií, ich geografickou a odvetvovou štruktúrou, významom a investíciami transnacionálnych korporácií, priamymi zahraničnými investíciami na Slovensku, hodnotíme výhody lokality Slovenska a jeho konkurencieschopnosť ako destinácie pre priame zahraničné investície. Výsledkom riešenia problematiky je identifikácia spoločných charakteristík najväčších príjemcov priamych zahraničných investícií, vyhodnotenie silných a slabých výhod lokality Slovenska, jeho investičnej atraktívnosti a konkurencieschopnosti a návrh súboru opatrení na ich zlepšenie.

Kľúčové slová: priame zahraničné investície, transnacionálne korporácie, medzinárodná deľba práce, výhody lokality, konkurencieschopnosť.

Abstract

TURČANOVÁ, Mária: *Geographical and sector structure of foreign direct investment of transnational corporations in the conditions of globalization.* – University of Economics in Bratislava. Faculty of International Relations; Department of International Economic Relations and Economic Diplomacy. – Mentor: prof. Ing. Vítazoslav Balhar, Csc. – Bratislava: FIR EU, 2015, 157 pages.

The goal of the thesis is to analyze competitiveness of Slovak republic as an investment destination, based on the analysis of geographical and sector structure of foreign direct investment during the period 1970-2013 and identification of recent trends in the flows of foreign direct investment. We research foreign direct investment in the context of globalization, activities of transnational corporations and deepening international division of labor. The thesis is divided into 4 chapters. It contains 15 graphs, 19 tables, 1 scheme and 4 annexes. First chapter is dedicated to the current state of domestic and foreign research in this area, recent trends of globalization and international division of labor, transnational corporations, summary of the theories and systematization of motives for foreign direct investment. In the analytical part we cover analysis of global foreign direct investment flows, their geographical and sector structure, importance and investments of transnational corporations, foreign direct investment in the Slovak republic, we assess the location advantages of Slovakia and its competitiveness as a destination for foreign direct investment. The result of the analysis is summary of common characteristics of the countries receiving the biggest flows of FDI, assessment of strengths and weaknesses of Slovak location advantages, investment attractiveness and competitiveness of the country and set of measures for their improvement.

Key words: foreign direct investment, transnational corporations, international division of labor, location advantages, competitiveness.

Obsah

Zoznam grafov, tabuliek a schém	7
Zoznam použitých skratiek	11
Úvod.....	12
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma i v zahraničí	15
1.1 Nové trendy v oblasti globalizácie, medzinárodnej deľby práce a postavenie transnacionálnych korporácií vo svetovom hospodárstve	15
1.2 Priame zahraničné investície.....	23
1.2.1 Vymedzenie pojmu, motívy a formy zahraničnej angažovanosti.....	23
1.2.2 Teórie priamych zahraničných investícií	32
1.2.3 Vplyv PZI na hostiteľskú krajinu	45
2 Cieľ práce.....	49
3 Metodika práce a metódy skúmania	50
4 Výsledky práce	52
4.1 Svetové toky priamych zahraničných investícií, geografická a odvetvová štruktúra.....	52
4.1.1 Obdobie 1970-1990	52
4.1.2 Obdobie 1991-2000	56
4.1.3 Obdobie 2001-2013	64
4.1.4 Prognóza	76
4.2 Význam a investície transnacionálnych korporácií	80
4.2.1 Obdobie 1970-1990	80
4.2.2 Obdobie 1990-2000	80
4.2.3 Obdobie 2001-2013	82
4.3 Priame zahraničné investície a transnacionálne korporácie na Slovensku	86
4.3.1 Vývoj prílevu priamych zahraničných investícií v období 1993-2013.....	86
4.3.2 Najväčší investori na Slovensku	89
4.3.3 Odvetvové členenie PZI na Slovensku	91
4.3.4 Automobilový a elektrotechnický priemysel	93
4.4 Analýza výhod lokality Slovenska	95
4.4.1 Investičné prostredie na Slovensku.....	101
4.4.2 Podpora podnikania	104

4.4.3 Ekonomické faktory.....	107
4.5 Konkurencieschopnosť Slovenska ako destinácie pre priame zahraničné investície ...	117
4.5.1 Investičná atraktívnosť krajín	117
4.5.2 Správa o globálnej konkurencieschopnosti.....	121
4.5.3 Analýza indexu konkurencieschopnosti Slovenska a vybraných ekonomík	125
4.6 Spoločné charakteristiky najväčších príjemcov PZI.....	131
5 Diskusia	134
Záver	144
1 Zhodnotenie dosiahnutia cieľov a stanovených hypotéz	144
2 Odporúčania pre ďalší výskum a pre prax.....	147
Zoznam použitej literatúry	150
Prílohy.....	157

Zoznam grafov, tabuliek a schém

Grafy	Popis grafu	Strana
Graf 1	Vývoj objemu medzinárodného obchodu a PZI 1990-2013	16
Graf 2	Tempo rastu HDP, medzinárodného obchodu a priamych zahraničných investícií	18
Graf 3	Tok prijatých priamych zahraničných investícií vo svete v rokoch 1970-2013	52
Graf 4	Vývoj svetového HDP po rokoch v období 1971-2013	53
Graf 5	Tok prijatých priamych zahraničných investícií v období 1980-2013	54
Graf 6	Prílev PZI na Slovensko	86
Graf 7	PZI v krajinách Višegradskej štvorky	87
Graf 8	Prijaté PZI krajín Višegradskej štvorky ako percento HDP	88
Graf 9	Najväčší investori na Slovensku	89
Graf 10	Podiel tržieb automobilového a elektrotechnického odvetvia na celkových tržbách priemyselnej výroby	91
Graf 11	Podiel zamestnanosti v automobilovom a elektrotechnickom odvetví na celkovej zamestnanosti v priemyselnej výrobe.	92
Graf 12	Vývoj miery nezamestnanosti na Slovensku v rokoch 2001-2013	108
Graf 13	Medziročné tempo rastu nákladov práce a priemernej mzdy na Slovensku 2002-2013	110
Graf 14	Vývoj HDP a HDP na obyvateľa na Slovensku 1993 – 2013	113
Graf 15	Rast HDP na Slovensku v období 1994-2013	114

Tabuľka	Popis tabuľky	Strana
Tabuľka 1	Vybrané ukazovatele internacionalizácie produkcie	22
Tabuľka 2	Typy nemajetkových metód medzinárodnej produkcie	26
Tabuľka 3	10 najväčších svetových príjemcov PZI v mil. USD 1970-1990	55
Tabuľka 4	Počet krajín s vysokým objemom investícií (prijatých aj investovaných) v rokoch 1985, 2000 a 2013	58
Tabuľka 5	10 najväčších svetových príjemcov PZI v mil. USD 1990-2000	62
Tabuľka 6	10 najväčších svetových príjemcov PZI v mil. USD 2000-2013	68
Tabuľka 7	Rebríček najpočetnejších destinácií pobočiek TNK	85
Tabuľka 8	Poskytnutá štátna investičná pomoc pre automobilky pôsobiace na Slovensku	94
Tabuľka 9	Determinanty hostiteľskej krajiny podľa UNCTAD	96
Tabuľka 10	Premenné vstupujúce do indexu potenciálu pre prílev PZI	98
Tabuľka 11	Umiestnenie Slovenska v analýze administratívnych nákladov Svetovej banky	106
Tabuľka 12	Populácia podľa dosiahnutého vzdelania v roku 2013	109
Tabuľka 13	Porovnanie vybraných determinantov hostiteľskej krajiny štátov V4	115
Tabuľka 14	Porovnanie indexu atraktivity a indexu potenciálu	120
Tabuľka 15	Stupeň rozvoja vybraných štátov podľa Správy o globálnej konkurencieschopnosti 2014-2015	126
Tabuľka 16	Index konkurencieschopnosti vybraných štátov	127
Tabuľka 17	Index konkurencieschopnosti Slovenska a priemer za všetky hodnotené krajiny a ekonomiky poháňané investíciami.	131
Tabuľka 18	Index globálnej konkurencieschopnosti najväčších príjemcov PZI	132
Tabuľka 19	Spoločné charakteristiky 15 najväčších príjemcov PZI	145

Schéma	Popis schémy	Strana
Schéma 1	Zhrnutie teórií priamych zahraničných investícií	33

Zoznam použitých skratiek

EÚ	Európska únia
GATT	General Agreement on Tariffs and Trade
HDP	Hrubý domáci produkt
MDP	Medzinárodná deľba práce
MMF	Medzinárodný menový fond
NBS	Národná banka Slovenska
OECD	Organization for Economic Co-operation and Development
OSN	Organizácia spojených národov
PZI	Priame zahraničné investície
TNK	Transnacionálne korporácie
UNCTAD	United Nations Conference on Trade And Development
WTO	World Trade Organization

Úvod

Hospodársky rast, jeho zvyšovanie alebo aspoň udržanie, je pre každú krajinu téma nanajvýš aktuálna. Pre dosiahnutie želaného rastu je potrebné investovať a významným zdrojom investícií, ktorý môže takmer okamžite posunúť krivku produkčných možností je dovoz kapitálu. Kapitál môže byť dovezený vo forme pôžičkového kapitálu, ktorý je investíciou pasívnou alebo vo forme podnikateľského kapitálu, zámerom ktorého je získať kontrolu nad spoločnosťou, do ktorej v zahraničí investuje. Podnikateľský kapitál predstavujú priame zahraničné investície. Ich výhodou je, že okrem finančných prostriedkov prinášajú na trh hostiteľskej krajiny know-how, technológie, nové manažérske, marketingové a organizačné metódy a schopnosti. Sú prejavom dlhodobého záujmu o podnik sídliaci v hostiteľskej krajine, podporujú rast zamestnanosti a podnikavosti.

V posledných desaťročiach sme svedkami nevídaného rozmachu možností pohybu kapitálu, vrátane priamych zahraničných investícií. Tento rozmach bol umožnený predovšetkým vedecko-technickým pokrokom, prenosom informácií, ktorý je čoraz rýchlejší a lacnejší, rovnako ako liberalizáciou pohybu kapitálu a zavádzaním medzinárodných predpisov upravujúcich tento pohyb. Vedecko-technický pokrok, znižovanie vzdialeností, jednoduchšie prekonávanie hraníc národných štátov, štandardizácia, to všetko sú charakteristické znaky globalizácie. Jednotlivé elementy tvoriace globalizáciu významne ovplyvňujú každodenný život vo všetkých oblastiach, geografickej, kultúrnej, politickej, rovnako ako v ekonomickej. Globalizácia sa v ekonomickej oblasti prejavuje, okrem už spomenutého rozširovania možností medzinárodného pohybu kapitálu, rastom možností pohybu tovarov a služieb, pracovnej sily, rastom objemu medzinárodného obchodu, zvyšovaním významu medzinárodných inštitúcií, vznikom integračných zoskupení a zmenami v medzinárodnej del'be práce. Do medzinárodnej del'by práce sa zapája čoraz viac krajín, menia sa jej formy. Od jednoduchých obchodných vzťahov, cez priame zahraničné investície, zakladanie pobočiek v zahraničí až po štiepenie výrobného procesu a globálnu integráciu jednotlivých jeho častí v rôznych krajinách po celom svete. Významnými organizátormi medzinárodnej del'by práce sú transnacionálne korporácie. Veľké, etablované firmy, ktoré disponujú značnými finančnými prostriedkami, technologickou kapacitou a zároveň aj manažérskou a organizačnou kapacitou, ktoré im umožňujú organizovať a koordinovať produkčný proces naprieč viacerými krajinami a flexibilne reagovať na zmeny

v hospodárskom prostredí, dopyte alebo výrobných nákladoch. Transnacionálne korporácie patria medzi významných investorov podnikateľského kapitálu.

Ak chce krajina v neustále rastúcej medzinárodnej konkurencii obstáť, a prilákať investorov, je potrebné poskytnúť im zaujímavé podmienky pre investovanie. Čím investície prilákať, čo ponúknuť zahraničným investorom, čím ich osloviť? Na zodpovedanie podobných otázok si potrebujeme položiť ďalšie, pochopiť, prečo investori presúvajú svoje zdroje do zahraničia, prečo si otvárajú pobočky v cudzích krajinách, prečo presúvajú výrobu a podľa čoho si vyberajú cieľ svojich investícií. Na druhej strane je potrebné objektívne zhodnotiť možnosti tej ktorej krajiny, identifikovať jej silné a slabé stránky, poznať globálne trendy v oblasti medzinárodnej deľby práce a priamych zahraničných investícií, rozhodnúť sa, aký typ investícií bude do budúcnosti najperspektívnejší a môže najefektívnejšie podporiť dosiahnutie hospodárskych cieľov krajiny.

Hlavným cieľom dizertačnej práce je na základe analýzy geografickej a odvetvovej štruktúry priamych zahraničných investícií v posledných desaťročiach identifikovať trendy v tokoch PZI a analyzovať konkurencieschopnosť Slovenska ako destinácie pre priame zahraničné investície. Práca je rozdelená na teoretickú a analytickú časť. V teoretickej časti sa zameriava na identifikáciu najnovších trendov v oblasti globalizácie, medzinárodnej deľby práce a postavenia transnacionálnych korporácií. Sumarizuje najvýznamnejšie teórie priamych zahraničných investícií a systematizuje motívy zahraničnej investičnej angažovanosti. V praktickej časti sa práca zameriava na analýzu štatistických údajov predovšetkým o príleve priamych zahraničných investícií, ich analýzu v kontexte globálneho hospodárskeho vývoja, analýzu geografickej a odvetvovej štruktúry. V závere analýzy formuluje trendy, ktoré z nej vyplývajú a prognózy budúceho vývoja. Špecificky sa zameriavame na priame zahraničné investície, ktoré smerovali na Slovensko, ich geografickú a odvetvovú štruktúru. Nosnou časťou analytickej kapitoly je zhodnotenie výhod lokality Slovenska, porovnanie jeho investičnej atraktívnosti a konkurencieschopnosti s vybranými krajinami.

Výsledkom práce je popri stanovení najnovších trendov globalizácie, medzinárodnej deľby práce a tokov priamych zahraničných investícií analýza silných a slabých výhod lokality Slovenska a súbor odporúčaní pre úspešné zapojenie sa Slovenska do medzinárodnej deľby práce. Za hlavný prínos práce pre teóriu považujeme identifikáciu najnovších trendov v oblasti medzinárodnej deľby práce a systematizáciu najnovších teórií týkajúcich sa priamych

zahraničných investícií. Hlavným prínosom pre prax je aktualizácia analýzy globálnych priamych zahraničných investícií a výhod lokality Slovenska. Za prínos považujeme tiež porovnanie konkurencieschopnosti Slovenska so širšou skupinou krajín, ako je skupina tranzitívnych ekonomík, odrážajúce pokles významu geografických hraníc, zmeny v konkurenčných výhodách Slovenska a vyostrujúcu sa medzinárodnú konkurenciu aj na úrovni krajín. Zhodnoteniu prínosu, dosiahnutých cieľov, potvrdeniu, či vyvráteniu hypotéz a sformulovaniu odporúčaní pre ďalší výskum a pre prax je venovaná záverečná časť dizertačnej práce.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma i v zahraničí

1.1 Nové trendy v oblasti globalizácie, medzinárodnej del'by práce a postavenie transnacionálnych korporácií vo svetovom hospodárstve

Globalizácia neustále naberá na objeme a obrátkach. Rastie svetový obchod, vývoz a dovoz, rastie objem priamych zahraničných investícií (PZI). Podľa štatistík Konferencie spojených národov pre obchod a rozvoj (UNCTAD)¹ medzinárodný obchod s tovarmi vzrástol z 3.500 miliárd USD² v roku 1990 na takmer 19.000 miliárd v roku 2013, so službami z 831 miliárd na vyše 4.700 miliárd. Objem priamych zahraničných investícií vzrástol v tom istom období z dvoch tisíc na viac ako 25.000 miliárd USD.

Ako ilustrujeme na grafe č.1, za posledných dvadsať rokov rástli všetky tri spomenuté ukazovatele, s výnimkou krátkych období stagnácie či mierneho poklesu počas poslednej finančnej a hospodárskej krízy 2008-2009 a „dot-com“ bubliny koncom deväťdesiatych rokov minulého storočia.

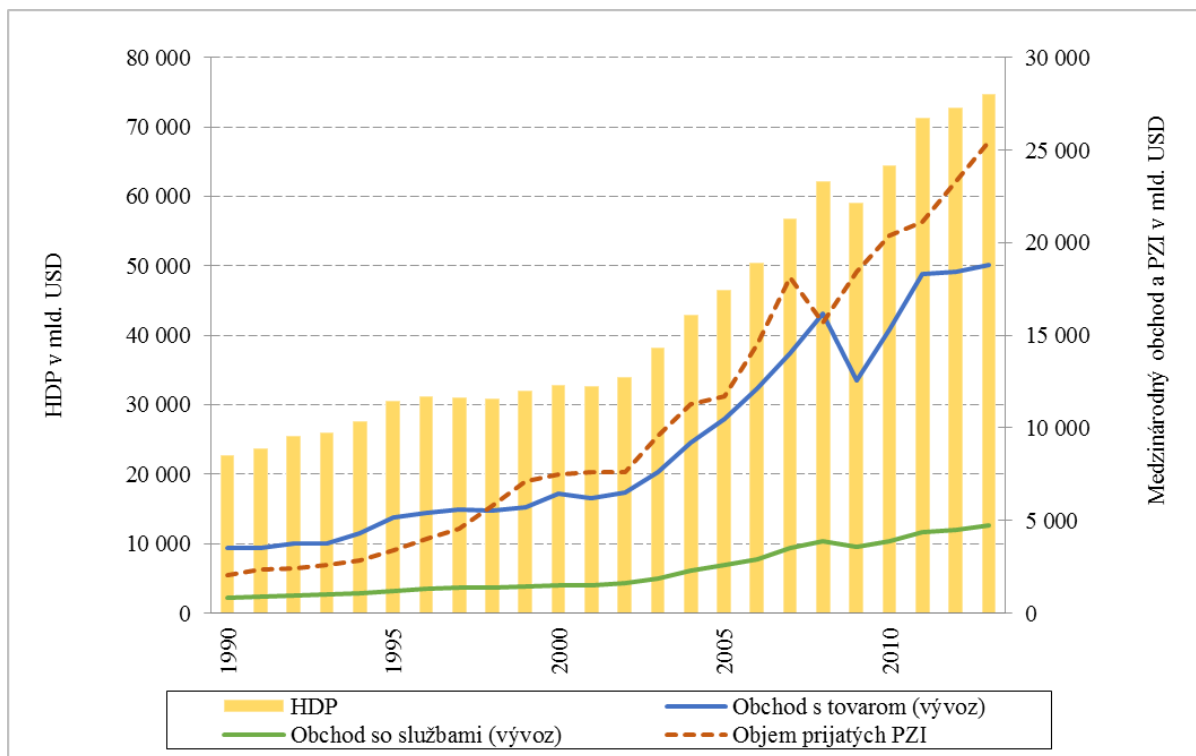
Globalizácia sa však vyvíja aj kvalitatívne. Predovšetkým v priebehu posledného desaťročia sa objavujú nové formy medzinárodnej organizácie produkcie, intenzívnejšie sa zapája čoraz viac krajín, väčší vplyv získavajú štátom vlastnené transnacionálne korporácie (TNK). Pozornosť globalizácii venujú aj medzinárodné inštitúcie a organizácie, napríklad v roku 2004 zo stretnutia rady ministrov Organizácie pre ekonomickú spoluprácu a rozvoj (OECD) vzišla požiadavka preskúmať rozmach offshoringu a outsourcingu výroby. Odpoveďou na túto požiadavku sa stala publikácia a zbierka štúdií venovaná globalizácii, globálnym hodnotovým reťazcom a konkurencieschopnosti³.

¹ United Nations Conference on Trade and Development. *Štatistická databáza*. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

² V bežných cenách a bežných výmenných kurzoch.

³ Kolektív autorov. 2008. *Staying competitive in the global economy: Compendium of studies on global value chains*. Paris : OECD Publications, 2008. 252 s. ISBN 978-92-64-04630-6. Okrem toho OECD spustila v roku 2005 projekt skúmajúci globalizáciu a štrukturálne prispôsobenie sa, globalizáciu taktiež skúma v rámci stáleho programu „Práca a rozpočet“.

Graf č. 1: Vývoj objemu medzinárodného obchodu a PZI 1990-2013



Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT.

Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete:

<<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Najdôležitejšie zmeny a trendy globalizácie v súčasnosti by sa dali zhrnúť do piatich bodov:

- Geograficky sa globalizácia netýka už len štátov tzv. Triády (USA, Európa a Japonsko). Čoraz významnejšími obchodnými partnermi sa stávajú krajiny BRIC (Brazília, Rusko, India a Čína). Z týchto „nových“ krajín je to predovšetkým Čína, so svojím obrovským trhom a bezprecedentným ekonomickým rastom, ktorá sa čoraz intenzívnejšie zapája do medzinárodnej deľby práce.
- Medzinárodná deľba práce (MDP) je charakterizovaná globalizáciou tradičného hodnotového reťazca. V typickom hodnotovom reťazci firma realizuje množstvo na seba nadväzujúcich a podporných aktivít. Súčasná úroveň technologického pokroku umožňuje rozdeliť výrobný proces, a jeho časti, ktoré sa kedysi

realizovali na jednom mieste, presúvať na akékoľvek miesto na svete, kde sa dajú uskutočniť najefektívnejšie.

- S globalizáciou hodnotových reťazcov úzko súvisí ďalšia kvalitatívna zmena a to spôsob, akým firmy, predovšetkým TNK, internacionalizujú svoju produkciu. Popri tradičných spôsoboch, ktoré predstavujú zahraničný obchod a PZI, sa čoraz častejšie stretávame s nemajetkovými metódami medzinárodnej produkcie. Tieto metódy predstavujú najrôznejšie formy zmluvných odberateľsko-dodávateľských vzťahov, pričom najčastejšou formou je outsourcing.
- Medzi TNK sa stále významnejšími hráčmi stávajú štátom vlastnené TNK⁴. UNCTAD odhaduje⁵, že v súčasnosti existuje minimálne 650 TNK vlastnených štátom a v súlade s prvým bodom viac ako polovica ich pochádza z rozvojových a tranzitívnych ekonomík. Tieto TNK pôsobia jednak v primárnom sektore, hojne sú však zastúpené aj v sektore služieb.
- Obchod so službami a PZI v sektore služieb neustále rastú, napriek tomu, že priemysel má stále na medzinárodnom obchode najväčší podiel. V dôsledku finančnej a hospodárskej krízy podiel PZI v oblasti služieb však v roku 2010 klesal. Pokles nastal predovšetkým v oblasti služieb finančných, menšou mierou ale vo všetkých hlavných odvetviach služieb. Vo všeobecnosti je rast obchodu a PZI v oblasti služieb spôsobený vedecko-technickým pokrokom, vďaka ktorému sa stáva obchodovateľnými čoraz viac služieb a nové obchodovateľné služby ďalej vznikajú.

Dôležitým prvkom MDP je vývoz kapitálu. Odhaduje sa⁶, že objem tzv. vnútropodnikového obchodu, ktorý sa realizuje v dôsledku medzinárodného pohybu kapitálu, konkrétne jednej z jeho foriem, a to PZI, sa podieľa na svetovej výmene tovaru asi 50%.

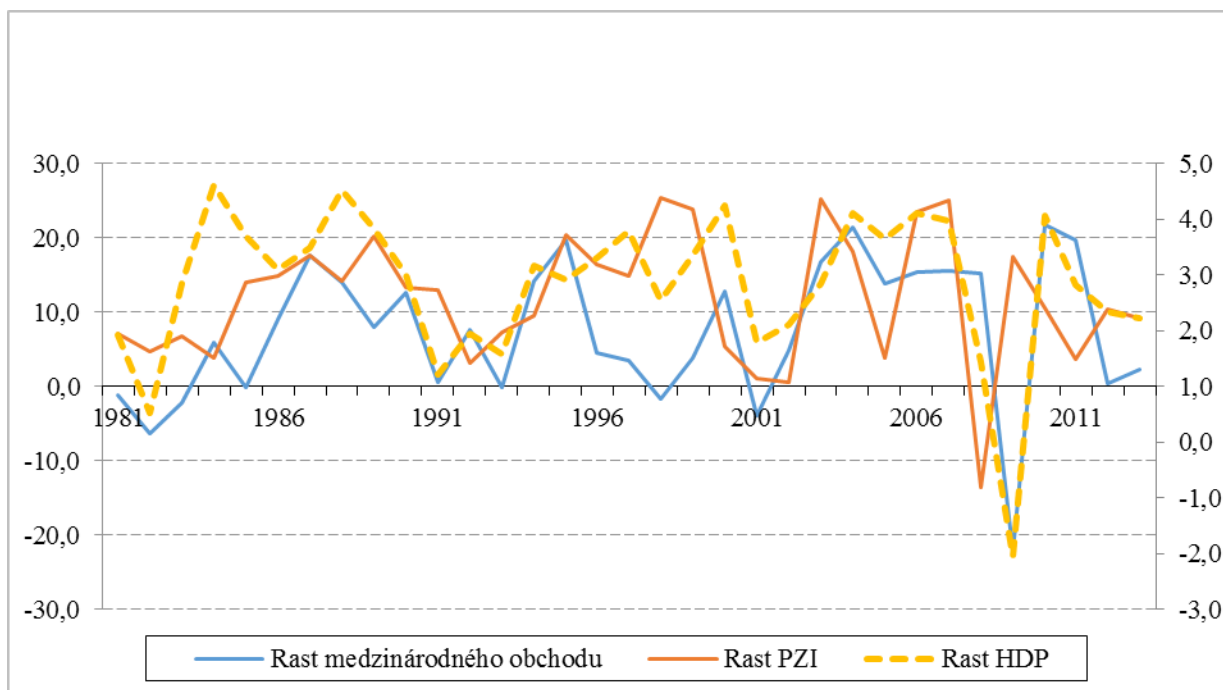
⁴ UNCTAD štátom vlastnené TNK definuje ako „podniky pozostávajúce z materských firiem a ich zahraničných filiálok, v ktorých má vláda kontrolný záujem (úplne vlastnené, majoritný podiel alebo významný minoritný podiel), či sú alebo nie sú listované na burze“. Citované podľa UNCTAD. 2010. *World investment report 2010*. Geneva : United Nations, 2010. s 28. ISBN 978-92-1-112806-2.

⁵ UNCTAD. 2011. *World investment report 2011*. Geneva : United Nations, 2010. s. 28. ISBN 978-92-1-112828-4.

⁶ LIPKOVÁ, L. 2006. *Medzinárodné hospodárske vzťahy*. Bratislava : Sprint, 2006. s. 13. ISBN 80-89085-55-5.

Graf č. 2 porovnáva rast hrubého domáceho produktu, medzinárodného obchodu a priamych zahraničných investícií. Zo skutočnosti, že medzinárodný obchod a priame zahraničné investície rastú vo všeobecnosti rýchlejšie ako HDP, môžeme vyvodiť záver, že sa prehĺbuje medzinárodná deľba práce a jednotlivé ekonomiky sú navzájom čoraz viac prepojené.

Graf č. 2: Tempo rastu HDP, medzinárodného obchodu a priamych zahraničných investícií



Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT.

Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete:

<<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Procesy rozvoja medzinárodnej deľby práce sú dnes do veľkej miery riadené transnacionálnymi korporáciami. Tie majú tendenciu presúvať stredobod svojho záujmu do výskumu a vývoja, marketingu a predaja a ostatné činnosti outsourcovať⁷.

⁷ Veda a výskum dokážu TNK priniesť nadpriemerné zisky na mnoho rokov dopredu vďaka monopolu ktorý TNK môže získať cez patenty a ochranu autorských práv. Mimoriadna sila ktorú TNK majú v oblasti marketingu a predaja prostredníctvom obrovskej predajnej siete, masmédií a sile značky, ktorá poskytuje zákazníkom

TNK svoje výrobné procesy presúvajú predovšetkým do rozvojových krajín, medzi ktorými následne zavládne tvrdá konkurencia o získanie či predĺženie kontraktov s TNK. Medzi výhody plynúce krajinám z účasti na medzinárodnej deľbe práce patrí prístup na väčšie, medzinárodné trhy, možnosť preniknúť k technológiám obchodných partnerov, aj keď táto býva často neutralizovaná licenčnými zmluvami obmedzujúcimi možnosti transferu technológií alebo výrobných metód. Efektívnosť zapojenia do medzinárodnej deľby práce zvyšuje vývoz služieb, nakoľko šetrí prírodné a materiálové zdroje.

Medzinárodná deľba práce sa dnes prehlbuje existenciou tzv. globálnych hodnotových reťazcov. V klasickom hodnotovom reťazci firma vykonáva množstvo na seba nadväzujúcich a podporných aktivít. Patria medzi ne obstarávanie zdrojov, výrobné operácie, distribúcia a predaj, popredajná starostlivosť, výskum a vývoj, IT.

Plne integrovaná firma si všetky tieto aktivity vykonáva sama. Dnes, vďaka technologickému pokroku predovšetkým v oblasti informačných a komunikačných technológií, je možné hodnotový reťazec a samotný výrobný proces rozdeliť na časti. Jednotlivé aktivity, ktoré boli kedysi realizované na jednom mieste, možno v jednej budove, môžu byť presunuté do akejkoľvek lokality, ktorú firma považuje za najvýhodnejšiu. Hodnotový reťazec sa takto stáva globálnym.

Hlavnou motiváciou globalizácie hodnotových reťazcov je zvyšovanie efektivity. Jedným zo spôsobov zvyšovania efektivity je nákup zdrojov od efektívnejších producentov, či na domácom alebo zahraničnom trhu, v rámci firmy alebo od externých dodávateľov. V prípade, že sa firma rozhodne presunúť niektorú zo svojich aktivít do zahraničia, a nechce stratiť kontrolu nad medzinárodnými tokmi tovarov, služieb, či informácií, spraví tak prostredníctvom PZI.

Hlavnú úlohu v rámci globálnych hodnotových reťazcov zohrávajú TNK. Vďaka svojmu širokému rozsahu dokážu koordinovať výrobu a distribúciu naraz v mnohých štátoch a presúvať aktivity medzi jednotlivými štátmi v súlade s meniacim sa dopytom a nákladovými podmienkami. Hlavnou úlohou TNK je úloha koordinátora globálneho hodnotového reťazca a táto ich schopnosť sa stala jednou z kľúčových kompetencií, ktorými disponujú.

presýteným informáciami istotu, im zase umožňuje pritiahnúť množstvo ďalších kúpyschopných zákazníkov. Pozri MASUDA, M. 2009. International division of labor under global capitalism. In *The XVIIth IADL Congress*. Hanoi : International association of democratic lawyers, 2009.

Medzinárodný obchod medzi materskými firmami a filiálkami, vnútro podnikový obchod, predstavuje veľký podiel na medzinárodnom obchode s tovarom. Globalizácia hodnotového reťazca sa prejavuje aj v raste obchodu s medziproduktmi. Domáca produkcia sa čoraz viac spolieha na vstupy zo zahraničia. V roku 2003 54% svetového výrobného dovozu bolo kvalifikovaného ako medziprodukty (suroviny, súčiastky a komponenty a polotovary)⁸.

Charakteristickým znakom súčasnej formy globalizácie je jej geografické rozširovanie sa a zvyšovanie zapojenia nových centier ekonomického rastu. Tento trend je zrejmy aj pri globalizácii hodnotového reťazca. Napriek dominancii členských štátov OECD, výroba v niektorých rozvojových krajinách prudko rastie a rast sa v nich očakáva aj do budúcnosti. Je to už spomenutá Čína, ktorá sa stala významným obchodným partnerom väčšiny krajín OECD a aj jej podiel na importe do týchto krajín sa zvyšuje. Integrácia nových hráčov do globálnej ekonomiky predstavuje výzvu pre existujúce komparatívne výhody a konkurencieschopnosť štátov. Tieto musia hľadať nové aktivity, v ktorých dokážu vyniknúť a postaviť sa konkurencii. Hlavnou motiváciou pre štáty je posúvať sa čoraz vyššie po hodnotovom reťazci, viac sa špecializovať na aktivity s vysokou pridanou hodnotou, náročné na znalosti. Investície do znalostí sú dôležité pre dosiahnutie udržateľného ekonomického rastu, tvorbu pracovných príležitostí a zvyšovanie životnej úrovne. Posun po hodnotovom reťazci vyžaduje neustále zmeny, inovácie a rast produktivity.

Rozvoj globálnych hodnotových reťazcov predstavuje nové príležitosti aj pre malé a stredné podniky. Každá z aktivít globálneho hodnotového reťazca totiž môže byť presunutá na inú firmu. Pri externalizácii sa dajú aktivity hodnotového reťazca priamo kúpiť (obchod), vtedy však firma takmer úplne stráca kontrolu nad dodávateľom. V záujme ľahšej koordinácie činností v rámci globálneho hodnotového reťazca, v snahe udržať si určitý stupeň kontroly nad dodávateľom, bez potreby majetkového vstupu sa rozvíjajú nemajetkové metódy medzinárodnej produkcie.

Globálne hodnotové reťazce zvyšujú ekonomickú interdependenciu, čo sa odráža aj v raste obchodu s medziproduktmi⁹. Tento aspekt medzinárodnej deľby práce prispel k šíreniu

⁸ Kolektív autorov. 2008. *Staying competitive in the global economy: Compendium of studies on global value chains*. Paris : OECD Publications, 2008. s 9. ISBN 978-92-64-04630-6.

⁹ OECD. 2010. *Measuring Globalization: OECD Economic Globalization Indicators 2010*. Paris : OECD Publications, 2010. s 8. ISBN 978-92-64-08435-3.

domino efektu a poslednej ekonomickej krízy, nakoľko veľká časť vývozu krajín OECD je závislá od dovozu polotovarov a pokles vo vývoze sa prejaví poklesom dovozu a takto sa prenesie na ďalšie krajiny. Rast dôležitosti globálnych hodnotových reťazcov dokumentuje OECD v publikácii *Ekonomické indikátory globalizácie* na poklese ukazovateľa "hĺbka produkcie" ktorý je vyjadrený ako pomer pridanej hodnoty na celkovej produkcii a odráža skutočnosť, že do výrobného procesu vstupuje viac polotovarov (čo môže byť dôsledkom domáceho aj medzinárodného outsourcingu). Vývoz a dovoz vo výrobnej sfére rastie oveľa rýchlejšie ako sama výroba¹⁰. Veľmi vysoký rast dovozu a vývozu v období 1980-2008 bol zaznamenaný predovšetkým v malých krajinách OECD, v ktorých pôsobí veľké množstvo TNK. Ďalšou zaujímavou skutočnosťou, ktorá je dôsledkom štiepenia výroby v globálnych hodnotových reťazcoch je rast objemu obchodu s výrobkami v rámci jedného odvetvia, dokonca v rámci jednej firmy.

Koľko TNK pôsobí vo svetovom hospodárstve sa ťažko určuje. UNCTAD¹¹ odhaduje ich počet na začiatku 90. rokov minulého storočia na 37.000, so 170.000 zahraničnými pobočkami. Do roku 2011 počet TNK stúpol takmer trojnásobne na 100.000, s takmer 900.000 pobočkami v zahraničí.

Rast role TNK vo svetovom hospodárstve tiež môžeme podložiť údajmi z tabuľky č.1, kde vidíme, že napriek spomaleniu v dôsledku finančnej a hospodárskej krízy v roku 2008, už v roku 2010 ukazovatele ako objem PZI, aktíva, tržby, vývoz, či zamestnanosť v zahraničných pobočkách rástli. Jeden ukazovateľ rástol nepretržite bez ohľadu na vplyv krízy, a to zamestnanosť v zahraničných pobočkách. Môžeme sa domnievať, že kríza k rastu dokonca prispela, keď sa TNK expanziou do zahraničia, presunom aktivít do nákladovo priaznivejších lokalít, snažia o zvýšenie efektívnosti.

V roku 2013 UNCTAD odhadoval, že TNK vyprodukovali pridanú hodnotu vo výške takmer 7,5 bilióna USD¹². Pridaná hodnota vyprodukovaná zahraničnými pobočkami TNK predstavuje zhruba 40 celkovej vyprodukovanej pridanej hodnoty. Medzi 100 najväčšími

¹⁰ OECD. 2010. *Measuring Globalization: OECD Economic Globalization Indicators 2010*. Paris : OECD Publications, 2010. s 9. ISBN 978-92-64-08435-3.

¹¹ UNCTAD. 2005. *World investment report 2005*. Geneva : United Nations, 2005. s. 15. ISBN 92-1-112667-3.

¹² UNCTAD. 2014. *World investment report 2014*. Geneva : United Nations, 2010. s. 30. ISBN 978-92-1-112873-4.

ekonomikami sveta sa v tom roku nachádzalo 42 TNK¹³. Vyššie príjmy ako bolo HDP Slovenska mali medzi inými aj Volkswagen a Samsung Electronics. 150 najväčších TNK zamestnávalo v roku 2013 takmer 17 miliónov zamestnancov¹⁴.

Tabuľka č.1: Vybrané ukazovatele internacionalizácie produkcie

	Hodnoty v miliardách USD (v bežných cenách)						
	1990	2005-2007 (predkrízový priemer)	2008	2010	2011	2012	2013
Objem prijatých PZI	2 078	14 790	15 295	19 141	21 117	23 304	25 464
Cezhraničné fúzie a akvizície	111	780	707	339	556	332	349
Tržby zahraničných pobočiek	4 723	21 469	33 300	32 960	28 516	31 532	34 508
Pridaná hodnota zahraničných pobočiek	881	4 878	6 216	6 636	6 262	7 089	7 492
Celkové aktíva zahraničných pobočiek	3 893	42 179	64 423	56 998	83 754	89 568	96 625
Zamestnanosť v zahraničných pobočkách (v tisícoch)	20 625	53 306	64 484	68 218	63 416	67 155	70 726
HDP	22 327	51 288	61 147	62 909	71 314	72 807	74 284
Platby za licencie	29	161	191	191	250	253	259
Export tovarov a služieb	4 107	15 034	19 794	18 713	22 386	22 593	23 160

Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Štatistická databáza*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Domáca krajina 100 najväčších nefinančných TNK podľa UNCTAD sa v 91 prípadoch nachádzala v Európe, USA alebo Japonsku. Podobná situácia bola aj pri 50 najväčších finančných TNK, kde ich z krajín Triády pochádzalo 43. Zatiaľ čo medzi najväčšie nefinančné TNK sa dostávajú TNK z rozvojových krajín ako Čína, Mexiko, medzi finančnými boli len TNK z hospodársky vyspelých krajín.

Vďaka svojej veľkosti, ekonomickej sile, množstvu zamestnancov majú TNK veľký vplyv na ekonomické dianie v domácich ako aj hosťovských krajinách. V rámci dizertačnej práce nás zaujímajú PZI TNK a teda predovšetkým ich zahraničné aktivity. Z tohto pohľadu je

¹³ Do rebríčka sme zaradili národné ekonomiky podľa výšky HDP (zdroj štatistická databáza UNCTAD) a TNK podľa výšky tržieb (zdroj FORTUNE 500).

¹⁴ UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *World investment report 2014: Annex tables*. Tabuľka č. 29. [citované 23.2.2015] Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx>>.

zaujímavý index transnacionality¹⁵, ktorý hovorí o tom, nakoľko je TNK etablovaná v materskej krajine a v zahraničí. Čím je index vyšší, tým vyššia je aktivita TNK na zahraničných trhoch. Od roku 1993 do roku 2013¹⁶ index pre 100 najväčších nefinančných TNK vzrástol zo 47 na 64,5. Najnižšia hodnota indexu v tejto skupine TNK je 17, index vyšší ako 80% má 19 TNK. Takmer ako 80% TNK má index transnacionality vyšší ako 50%.

1.2 Priame zahraničné investície

1.2.1 Vymedzenie pojmu, motívy a formy zahraničnej angažovanosti

Tradičnou formou zapojenia sa firiem do svetového hospodárskeho života je medzinárodný obchod. Hlavné motívy firmy k zapojeniu sa do medzinárodného obchodu¹⁷:

1. rozšírenie obratu firmy,
2. získavanie zdrojov,
3. diverzifikácia predaja (s cieľom minimalizovať straty spôsobené hospodárskymi výkyvmi).

Vývoz tovaru generuje zisk jednorazovo. TNK, ako každý moderný podnik, sú poháňané snahou maximalizovať zisk. Vývoz kapitálu do zahraničia v porovnaní s exportom umožňuje generovať zisk opakovane. Aj pri kapitále sú motívy jeho pohybu rôzne¹⁸:

¹⁵ UNCTAD ho ročne publikuje v rámci World investment report. Založený je na troch pomerných ukazovateľoch: zahraničné aktíva k celkovým aktívam, zahraničné tržby k celkovým tržbám a zahraničná zamestnanosť k celkovej zamestnanosti. Neberie do úvahy veľkosť materskej krajiny TNK, ani počet zahraničných trhov na ktorých TNK pôsobí. UNCTAD začal zverejňovať index transnacionality v roku 1993. Existujú aj ďalšie indexy transnacionality, medzi ktoré patrí napríklad Ietto-Gillies – transnational spread index – vypočítaný ako priemer ukazovateľov vstupujúcich do indexu transnacionality, vynásobený počtom krajín, v ktorých firma pôsobí (v pomere k celkovému počtu krajín, v ktorých sa vyskytli PZI mínus 1 – materská krajina). Sullivan (1994) navrhol ukazovateľ miera internacionalizácie, založený na pomere zahraničných tržieb k celkovým tržbám, zahraničných aktív k celkovým aktívam, zahraničných pobočiek k celkovému počtu pobočiek, medzinárodnej skúsenosti top manažmentu a rozptyle činností uskutočňovaných v zahraničí.

¹⁶ Dáta pre rok 1993 podľa World investment report 1993, 2013 podľa World investment report 2014.

¹⁷ BALÁŽ, P. 1997. *Medzinárodné podnikanie*. Bratislava : Vydavateľstvo SPRINT, 1997. s. 143. ISBN 80-88848-08-3.

¹⁸ BALÁŽ, P. 1997. *Medzinárodné podnikanie*. Bratislava : Vydavateľstvo SPRINT, 1997. s. 190. ISBN 80-88848-08-3.

1. dlhodobá úroková miera, miera zisku je v zahraničí vyššia ako v materskej krajine,
2. kapitál vo forme exportného úveru dopĺňa vývoz tovaru,
3. zakladanie spoločných podnikov s medzinárodnou účasťou (predovšetkým v odvetviach náročných na poznatky, odvetviach s vysokým podnikateľským rizikom),
4. prístup k technológiám,
5. špekulačné dôvody,
6. zmena politickej situácie.

Podľa cieľa, ktorý firma pri vývoze kapitálu sleduje hovoríme o vývoze podnikateľského alebo pôžičkového kapitálu. Pôžičkový kapitál, tiež portfóliové investície, je považovaný za pasívnu investíciu. Investor vyjadruje dôveru v existujúcu organizáciu a manažment spoločnosti, do ktorej investuje s cieľom dosiahnuť zisk, zhodnotenie kapitálu. Ide o taký balík účastín, ktorý neumožňuje investorovi firmu, do ktorej investoval, kontrolovať a ani to nie je v jeho úmysle. Podnikateľský kapitál predstavujú PZI. Zámerom investora je v tomto prípade získať nad firmou, do ktorej investuje, kontrolu. Cieľom je popri ochrane alebo zvýšení investorovho zisku aj udržanie alebo zvýšenie konkurencieschopnosti. Investor prináša nielen finančný kapitál, ale aj nové zdroje, manažérske schopnosti a organizačné formy alebo nové aktíva. Všeobecne akceptovaná výška kontrolného balíka, ktorá odlišuje tieto dva typy investícií, je 10 percent¹⁹.

Môžeme zhrnúť, že PZI sa líšia od medzinárodného obchodu a od portfóliových investícií v dvoch dôležitých aspektoch:

1. Na rozdiel od obchodu s aktívami alebo medziproduktmi, pri PZI nenastáva zmena vlastníctva. Kontrola nad rozhodnutiami o využití transferovaných zdrojov tak zostáva v rukách investujúcej spoločnosti a investovaný kapitál prináša zisk dlhodobo.
2. Portfóliové investície sa týkajú len prevodu finančného kapitálu. Prostredníctvom PZI TNK transferujú aj rôzne činnosti a znalosti. Okrem finančného kapitálu to sú manažment, organizačné schopnosti, technológie, podnikavosť, hodnoty a kultúrne normy alebo prístup k zahraničným trhom na ktorých TNK už pôsobi.

¹⁹ 10% ako hranicu oddeľujúcu PZI od portfóliovej investície uvádza OECD aj MMF. UNCTAD vychádza skôr zo štatistík národných ekonomík, ktoré stanovujú hranicu kontrolného balíka účastín na 10-50%.

Definície PZI medzinárodných organizácií vychádzajú z rozsahu kontroly, vplyvu, ktorý získava investor nad manažmentom podniku, do ktorého investuje. Dve najpoužívanéjšie definície pochádzajú z OECD a Medzinárodného menového fondu (MMF):

- Podľa OECD²⁰ PZI odráža trvalý záujem podniku sídliaceho v jednej krajine o podnik so sídlom v krajine inej. Trvalý záujem predpokladá existenciu dlhodobého vzťahu medzi týmito podnikmi a podstatný stupeň vplyvu na manažment podniku, do ktorého sa investuje. Dôkazom o takomto vzťahu je vlastníctvo 10 alebo viac percent hlasovacích práv.
- MMF²¹ berie definíciu OECD do úvahy v Manuáli platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície. Priama investícia je kategóriou medzinárodných investícií, pri ktorých rezident jednej krajiny kontroluje alebo vo významnom rozsahu ovplyvňuje manažment podniku sídliaceho v inej krajine. Kontrola alebo vplyv môžu byť realizované priamo alebo nepriamo. Priamo v prípade, že investor vlastní účastiny, ktoré ho oprávňujú na 10 alebo viac percent hlasovacích práv. Kontrolný balík predstavuje viac ako 50%, významný vplyv 10-50%. Nepriamo v prípade, že investor má priamu investíciu v podniku, ktorý vlastní významný balík hlasovacích práv v inom podniku.

Otázka kontroly a vplyvu je však v súčasnosti komplexnejšia. Popri tradičnej forme investovania TNK, ktorú predstavujú PZI, sa v poslednom období zvyšuje objem, význam a množstvo foriem nemajetkových prienikov na zahraničné trhy. Vo všeobecnosti ide o zmluvné vzťahy, prostredníctvom ktorých TNK dokážu koordinovať činnosť vo firmách v hostiteľskej krajine bez toho, aby v nich získali vlastnícky podiel. Tieto metódy sa objavujú a rozvíjajú s rastom výroby vo forme globálneho hodnotového reťazca a patria medzi ne predovšetkým:

- zmluvná výroba,
- outsourcing služieb,
- zmluvné farmárstvo,
- franchising,

²⁰ OECD. 2008. OECD Benchmark definition of foreign direct investment. Paris : OECD Publications, 2008. s. 48. ISBN 978-92-64-04573-6.

²¹ IMF. 2009. *Balance of payments and international investment position manual*. Washington : International monetary fund, 2009. s. 102. ISBN 978-1-58906-812-4.

- licencovanie,
- manažérske zmluvy.

Definícia v súčasnosti najvýznamnejších nemajetkových metód produkcie je uvedená v tabuľke č. 2.

Rozhodnutie medzi PZI a nemajetkovou metódou vstupu na zahraničný trh je strategické rozhodnutie firmy, založené na relatívnych nákladoch a výnosoch, rizikách a realizovateľnosti každej z alternatív. V podstate ide o rozhodnutie medzi internalizáciou a externalizáciou.

Tabuľka č. 2: Typy nemajetkových metód medzinárodnej produkcie

Definícia niektorých typov nemajetkových metód medzinárodnej produkcie	
Typ	Definícia
Zmluvná výroba Outsourcing služieb	Zmluvný vzťah, v rámci ktorého medzinárodná firma kontrahuje na firmu v hostiteľskej krajine produkciu, službu alebo určitý proces zo svojho globálneho hodnotového reťazca (vrátane vývoja produktu). Všeobecne ide o outsourcing. Outsourcing služieb obvykle zahŕňa externalizáciu podporných funkcií ako IT, obchodné a znalostné funkcie.
Zmluvné farmárstvo	Zmluvný vzťah medzi medzinárodným nákupcom a farmármi hostiteľskej krajiny (ich asociáciou, vrátane sprostredkovateľov), ktorý stanovuje podmienky pre pestovanie a marketing poľnohospodárskych produktov.
Licencovanie	Zmluvný vzťah, v ktorom medzinárodná firma (licensor) zaručuje firme v hostiteľskej krajine (licensee) právo používať intelektuálne vlastníctvo (ako copyrights, trade marks, patenty, práva priemyselného dizajnu, obchodné tajomstvá) výmenou za platbu (napr. vo forme royalty). Môže sa vyskytnúť v rôznych formách ako licencovanie značky, produktu alebo procesu.
Franchising	Zmluvný vzťah, v ktorom medzinárodná firma (franchisor) povolí firme v hostiteľskej krajine (franchisee) prevádzkovať biznis vybudovaný na systémoch vyvinutých franchisorom výmenou za prirážku na tovaroch a službách poskytovaných franchisorom. Existuje vo forme všeobecného franchisingu, s jediným majiteľom všetkých prevádzok na danom trhu a individuálnych franchisingom, s viacerými majiteľmi jednej alebo viacerých prevádzok.
Manažérske zmluvy	Zmluvný vzťah, na základe ktorého je operatívnu kontrolou nad aktívom v hostiteľskej krajine poverená medzinárodná firma, ktorá riadi aktívum za odplatu.
Koncesie	Zmluvný vzťah, na základe ktorého je operatívnu kontrolou nad aktívom v hostiteľskej krajine poverená medzinárodná firma. Táto aktívum riadi za odplatu, ktorú predstavuje nárok na (časť) výstupu vyprodukovaného týmto aktívom. Koncesie sú obvykle komplexné zmluvy (ako vybuduj-vlastni-transferuj), ktoré môžu načas obsahovať aj investíciu alebo vlastníctvo TNK. Právne môžu mať rôzne formy, napríklad aj verejno-súkromného partnerstva (PPP).
Strategické aliancie Zmluvné joint ventures	Zmluvný vzťah medzi dvoma alebo viacerými firmami o sledovaní spoločného obchodného cieľa. Partneri môžu aliancii poskytnúť produkty, distribučné kanály, výrobné kapacity, kapitál, znalosti alebo intelektuálne vlastníctvo. Strategické aliancie zahŕňajú transfer intelektuálneho vlastníctva, špecializáciu, zdieľanie nákladov a rizík. Zmluva stanovuje podmienky, povinnosti a zodpovednosť strán, ale nevytvára novú firmu.

Zdroj: UNCTAD. 2011. *World investment report 2011*. Geneva : United Nations, 2011. s. 128. ISBN 978-92-1-112828-4.

PZI, ako podnikateľský kapitál, ktorý firme pomáha zvyšovať zisk a konkurencieschopnosť, predstavujú veľmi zaujímavú alternatívu použitia kapitálu predovšetkým pre TNK. Keďže zahraničná výroba je koncentrovaná v rukách niekoľkých

TNK, často sa akademici zameriavajú na TNK určitej veľkosti alebo určitého geografického rozšírenia.

Motívy zahraničných investorov sú, rovnako ako pri medzinárodnom obchode, rôznorodé. Expanzia do zahraničia môže byť agresívna alebo defenzívna. Agresívna je keď TNK takouto investíciou aktívne sleduje svoje strategické ciele. K defenzívnej expanzii dochádza, keď je investícia odpoveďou na kroky konkurencie na zahraničných trhoch a TNK si potrebuje ochrániť vlastnú trhovú pozíciu.

Medzi hlavné motívy vývozu kapitálu vo forme PZI patrí²²:

1. vytvorenie nových trhov,
2. prekonanie bariér chrániacich zahraničné trhy,
3. predaj väčšieho množstva produkcie,
4. získanie povesti miestnej firmy,
5. snaha vyhnúť sa reštrikciám preferujúcim domácich dodávateľov (napríklad pri verejnom obstarávaní),
6. eliminovať výhody miestnej konkurencie.

Motívy PZI je možné členiť aj z pohľadu investora (alebo materskej krajiny) a hostiteľskej krajiny. Z pohľadu investora investície môžu byť:

1. horizontálne – rozšírenie výroby do zahraničia s cieľom vyrábať tam rovnaký alebo podobný produkt ako na domácom trhu.
2. vertikálne – firma investuje buď za účelom získať vstupy (suroviny) alebo aby bola bližšie ku zákazníkom (investície do distribúcie).
3. konglomerátne – kombinácia horizontálnych a vertikálnych.

Z pohľadu hostiteľskej krajiny to môžu byť PZI:

1. nahrádzajúce dovoz – výroba produktov, ktoré boli pred investíciou dovážané. Rozhodujúce pre túto investíciu budú faktory ako veľkosť trhu hostiteľskej krajiny, bariéry vstupu na jej trh alebo dopravné náklady.
2. zvyšujúce vývoz – investície sú motivované hľadaním surovín alebo medziproduktov, ktorými disponuje hostiteľská krajina.

²² BALÁŽ, P. 1997. *Medzinárodné podnikanie*. Bratislava : Vydavateľstvo SPRINT, 1997. s. 205. ISBN 80-88848-08-3.

3. iniciované vládou – keď vlády ponúkajú výhody pre investorov (napríklad s cieľom znížiť deficit platobnej bilancie).

Hlavné motívy prečo sa TNK púšťajú do PZI Dunning²³ delí do štyroch hlavných skupín. Toto členenie používa aj UNCTAD vo svojich Svetových investičných správach.

1. hľadanie prírodných zdrojov,
2. hľadanie trhov,
3. hľadanie efektívnosti,
4. hľadanie strategických aktív alebo schopností.

Mnoho TNK sleduje viacnásobné ciele a motívy ich zapojenia sa do PZI sú kombináciou dvoch alebo aj viac vyššie uvedených aktivít. Motívy TNK sa môžu meniť v čase, aj v závislosti od vývojového štádia firmy. Väčšina firiem sa zapája do zahraničných aktivít najprv kvôli prírodným zdrojom alebo trhu, časom sa začne zapájať do aktivít ktoré jej pomôžu zvyšovať konkurencieschopnosť zvyšovaním efektivity alebo získavaním nových schopností. Obvykle prvotná investícia býva zameraná na získavanie zdrojov alebo expanziu na nové trhy. Až nasledujúce investície zvyknú sledovať zvýšenie efektívnosti podnikania alebo získavanie strategických aktív posilňujúcich konkurencieschopnosť podniku. Štatistické údaje o investíciách hľadajúcich efektívnosť neexistujú, nakoľko ich je ťažko odlíšiť od prvých dvoch motívov PZI.

Hľadanie prírodných zdrojov

Títo investori v zahraničí hľadajú špecifické zdroje vyššej kvality a za nižšiu cenu než by ich boli schopní získať na trhu domácom. Motívom PZI zameranej na prírodné zdroje je zvýšenie zisku a konkurencieschopnosti investora na trhu, na ktorom už pôsobí alebo na ktorý plánuje vstúpiť. Produkty zahraničných pobočiek sú obvykle vyvezené do priemyselne rozvinutých krajín.

Podľa toho aký zdroj hľadá investor v zahraničí rozoznávame tri hlavné typy hľadača zdrojov:

1. Hľadá fyzické zdroje. Medzi týmito investormi obvykle nájdeme výrobcov primárneho sektora a výrobné podniky, z rozvinutých aj z rozvojových krajín.

²³ DUNNING, J. H., LUNDAN, S. M. 2008. Multinational enterprises and the global economy. Edward Elgar Publishing Ltd, 2008. s. 63-78. ISBN 9781843765257.

Obvykle hľadajú minerálne palivá (ropa, uhlie, plyn), priemyselné nerasty, kovy (meď, cín, zinok), diamanty a poľnohospodárske produkty (kaučuk, tabak, cukor, banány, káva). Povšimnutiahodný je v posledných rokoch nárast tohto druhu PZI zo strany investorov z Číny a Indie v Afrike. Aj investície v oblasti služieb môžu byť motivované hľadaním surovín, napríklad v oblasti turizmu alebo ťažby ropy. Investície sú obvykle náročné na vstupný kapitál a viazané ku konkrétnej lokalite. Hľadanie prírodných zdrojov je jedným z najstarších motívov pre expanziu do zahraničia. V 19. stor. bola väčšina PZI tzv. štátov Triády (USA, Európa, Japonsko) motivovaná potrebou zabezpečiť si cenovo výhodné a spoľahlivé surovinové zdroje. Pred 2. sv. vojnou boli až 3/5 investícií tohto druhu, avšak do roku 1990 sa primárny sektor na prijatých investíciách podieľal iba jednou desatinou²⁴. Dunning ďalej uvádza dve príčiny poklesu podielu investícií zameraných na hľadanie surovín. Jednou je rast ostatných typov investícií a druhou je rast aktivity domácich firiem v primárnom sektore, ktoré TNK postupne vytlačujú.

2. Hľadá bohaté zdroje lacnej a motivovanej pracovnej sily, nízko- alebo stredne kvalifikovanej. Tento typ PZI si väčšinou vyberajú TNK výrobné a poskytujúce služby, z krajín s vysokými reálnymi nákladmi na pracovnú silu. Pobočky si zakladajú v krajinách s nižšími reálnymi nákladmi na pracovnú silu. Vyrábajú medziprodukty alebo finálne produkty náročné na pracovnú silu, určené na export. Väčšina týchto investícií sa vyskytuje vo viac rozvinutých rozvojových krajinách (Mexiko, Taiwan, Malajzia, taktiež krajiny južnej, strednej a východnej Európy, s rastom nákladov na pracovnú silu sa tieto investície ďalej presúvajú do krajín ako Čína, Vietnam, Turecko alebo Maroko). Krajiny, aby prilákali tento typ investora, často vytvárajú zóny voľného obchodu alebo spracovania pre export. Jedným z príkladov, umožneným pokrokom v oblasti telekomunikačných technológií, je zakladanie call centier v Indii. Vo všeobecnosti rola nízko kvalifikovanej pracovnej sily vo výrobnom procese klesá. Rastie však tendencia

²⁴ DUNNING, J. H., LUNDAN, S. M. 2008. Multinational enterprises and the global economy. Edward Elgar Publishing Ltd, 2008. s. 69. ISBN 9781843765257.

TNK, pôsobiacich vo výrobe ale aj v sektore služieb, decentralizovať rutinné služby do lokalít s nízkou cenou práce.

3. Tretí typ investícií je vyvolaný potrebou firiem získať technologické kapacity, manažérske alebo marketingové skúsenosti, či organizačné schopnosti. Význam tohto typu PZI, zameraných na prístup k technológiám, informáciám a špecializovaným manažérskym schopnostiam, rastie. Rastie zo strany TNK z rozvojových aj z rozvinutých ekonomík. Tie prvé investujú vo vyspelých krajinách s cieľom získať prístup ku znalostiam a technológiám, tie druhé diverzifikujú svoj výskum a vývoj.

Hľadanie trhov

Investori, ktorí hľadajú trhy investujú v určitej krajine, aby dodávali tovar a služby na jej trh alebo trhy v regióne. Obvykle na nich predtým boli investori prítomní prostredníctvom exportu. Ten prestal byť ideálnym prostriedkom kvôli tarifným alebo iným bariéram zvyšujúcim náklady, alebo veľkosti trhu, ktorá už vyžaduje produkciu v danej krajine. Cieľom investície môže byť udržať alebo ochrániť existujúce trhy, alebo preniknúť na trhy nové. Okrem veľkosti trhu a vyhliadok na jeho rast existujú 4 dôvody, prečo sa firmy angažujú v tomto type investícií²⁵:

1. firma nasleduje svojich dodávateľov alebo zákazníkov, ktorí si založili pobočky v zahraničí,
2. výrobok je potrebné prispôbiť miestnemu vkusu a chutiam, kultúrnym zvyklostiam,
3. výrobné a prepravné náklady sú nižšie ako keď je produkt na daný trh vyvážený,
4. nasledovanie konkurencie, TNK potrebuje byť prítomná na najdôležitejších trhoch, na ktorých sa nachádza aj jej konkurencia.

Jednoznačne najvýznamnejším faktorom ovplyvňujúcim investície hľadajúce trh je podpora vlád hostiteľských krajín (tarifné bariéry a iné kontrolné mechanizmy ovplyvňujúce dovoz). Väčšina prvotných investícií má za cieľ vyhnúť sa práve takýmto prekážkam. Investície, ktoré hľadajú trh je tiež možné motivovať zo strany národných vlád ponúkaním

²⁵ DUNNING, J. H., LUNDAN, S. M. 2008. Multinational enterprises and the global economy. Edward Elgar Publishing Ltd, 2008. s. 70. ISBN 9781843765257.

výhod pre investorov (daňové úľavy, dotácie nákladov na pracovnú silu, priaznivé dovozné kvóty). Organizačne bývajú zahraničné pobočky TNK, ktoré hľadajú nové trhy, skôr samostatné výrobné jednotky, než časti integrovanej medzinárodnej výrobnéj siete.

Hľadanie efektívnosti

Investor sa v prípade investície motivovanej rastom efektívnosti snaží racionalizovať štruktúru svojich existujúcich investícií, ktoré pravdepodobne boli motivované hľadaním trhu alebo zdrojov. TNK môže zvýšiť efektívnosť prostredníctvom spoločného riadenia geograficky rozptýlených aktivít. Výsledkom môžu byť úspory z veľkovýroby alebo diverzifikácia rizika. Zvyšovanie efektívnosti vychádza z produktovej alebo procesnej špecializácie, skúseností z výroby v rôznych kultúrach, aj z možnosti nákladovej a cenovej arbitráže. Motiváciou je využiť rozdiely v dostupnosti a relatívnych nákladoch výrobných faktorov v rôznych krajinách. Príkladom môže byť delba práce v rámci TNK s výrobou v rozvojových aj priemyselne rozvinutých krajinách: kapitálovo, technologicky a informačne náročné aktivity majú koncentrované v rozvinutých a aktivity náročné na prácu alebo prírodné zdroje v rozvojových krajinách. Ďalej investícia môže byť motivovaná snahou získať výhody z odlišnosti kultúr, inštitucionálnych podmienok, štruktúry dopytu, hospodárskych politík a trhových štruktúr, v koncentrácii výroby v obmedzenom počte lokalít, z ktorých potom vyváža na početné ďalšie trhy. V krajinách s podobnou ekonomickou štruktúrou a úrovňou príjmov, bude takáto investícia zameraná na získanie výhod z rozsahu výroby a rozdielov v preferenciách zákazníkov. Typickým investorom hľadajúcim zvýšenie efektívnosti bude skúsená, veľká a diverzifikovaná TNK, produkujúca do určitej miery štandardizované výrobky s medzinárodne akceptovanými výrobnými procesmi.

Hľadanie strategických aktív

Poslednú skupinu tvoria PZI, ktoré podporujú dlhodobé strategické ciele TNK, predovšetkým v oblasti udržania alebo vylepšenia ich globálnej konkurencieschopnosti a to získaním aktív zahraničných spoločností. Medzi investormi sa nachádzajú zabehnuté TNK, sledujúce integrovanú globálnu stratégiu rovnako ako nováčikovia, snažiaci sa získať konkurenčnú silu na neznámom trhu. Motívom tejto investície je menej využitie špecifických nákladových alebo marketingových výhod a viac zvýšenie globálneho portfólia aktív,

o ktorých si TNK myslia, že posilnia alebo pomôžu udržať ich špecifické výhody vyplývajúce z vlastníctva, alebo oslabia tie, ktoré má ich konkurencia. Často investície zamerané na získavanie strategických aktív a zvyšovanie efektívnosti prebiehajú paralelne, s cieľom reštrukturalizovať aktíva firmy v súlade s jej strategickými cieľmi. Investor od takejto investície očakáva otvorenie prístupov na nové trhy, vytvorenie synergie vo výskume a vývoji, úspor vo výrobe, zníženie transakčných nákladov, získanie nových organizačných schopností, rozloženie administratívnych nákladov, rozširovanie strategickej flexibility a znižovanie rizika.

1.2.2 Teórie priamych zahraničných investícií

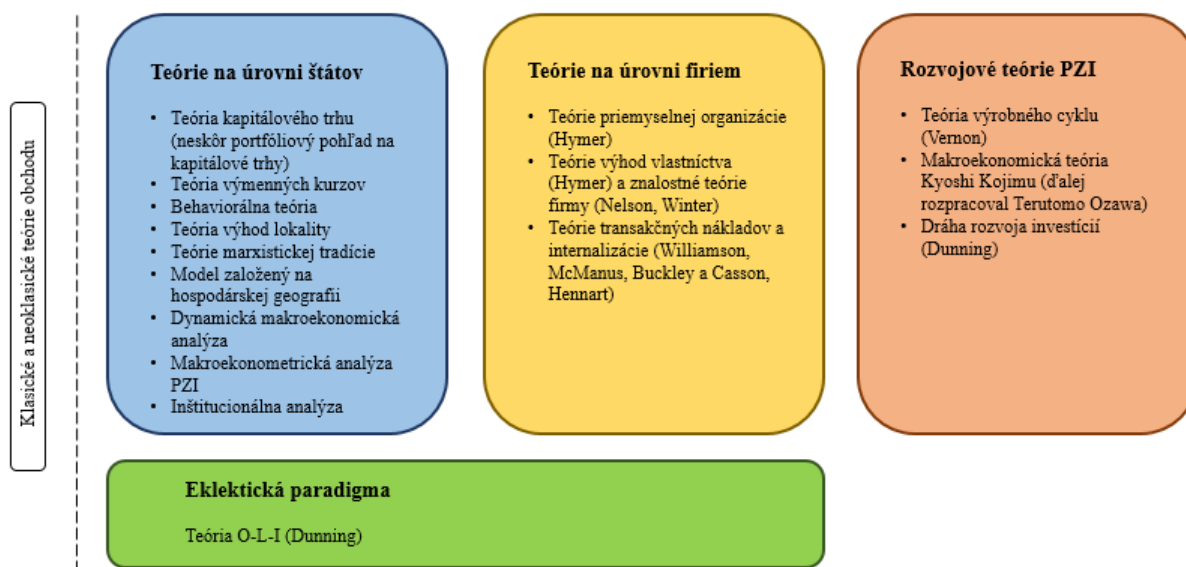
V ekonomickej teórii sa TNK a PZI ako objekt skúmania začali objavovať relatívne nedávno. Do 60. rokov minulého storočia teórii dominovali tradičné klasické a neoklasické teórie obchodu, ktoré sa zaoberali predovšetkým otázkou kam firmy umiestňujú svoju zahraničnú výrobu. Všeobecne akceptovaná teória do tohto obdobia neexistuje. V období zhruba ohraničenom rokmi 1960-1970 sa objavujú dve významné teórie vysvetľujúce činnosť TNK a PZI na základe existencie špecifických výhod firmy (Hymer) a štádia životného cyklu produktu (Vernon). Teórie sa zameriavajú predovšetkým na objasnenie prvotného rozhodnutia TNK realizovať PZI. V nasledujúcom období sa objavuje niekoľko kvalitatívne nových teórií, ktoré sa venujú širokému spektru otázok. Okrem motívov prvotného investičného rozhodnutia objasňujú motívy dodatočných investícií TNK, majetkové a nemajetkové vzťahy, do ktorých TNK vstupujú, vznik siete činností TNK, analyzujú subjekty zapojené do týchto sietí a ich riadenie. Medzi najvplyvnejšie nové teórie patria teória internalizácie TNK, makroekonomické teórie (Kojima) a eklektická paradigma (Dunning), ktorá sa snaží o integráciu všetkých hlavných teoretických smerov v tejto oblasti. Teórie činností TNK stoja na prieniku makroekonomických teórií medzinárodného obchodu a mikroekonomických teórií firmy. Vo všeobecnosti sa teórie PZI dajú rozdeliť do troch skupín: makroekonomické, mikroekonomické a evolučné (ktoré spájajú zapojenie sa do PZI so stupňom vývoja krajiny,

firmy alebo produktu). V ďalšom texte popíšeme najznámejšie teórie, graficky zosumarizované v schéme č.1, rozdelené do štyroch skupín²⁶:

1. Teórie koncentrujúce sa predovšetkým na úroveň štátov, skúmajúce PZI ako kapitálové toky.
2. Rozvojové teórie, skúmajúce vzťahy PZI a hospodárskeho rozvoja štátov.
3. PZI na úrovni firiem, ktoré skúmajú predovšetkým motívy firiem investovať v zahraničí.
4. Eklektická teória PZI.

Schéma č.1: Zhrnutie teórií priamych zahraničných investícií

60. roky 20. storočia



Zdroj: Vlastné spracovanie autorky

Teórie PZI na úrovni štátov

Na jednej strane spektra stoja makroekonomické teórie, ktoré skúmajú prečo sa štáty zapájajú do PZI. Obvykle vychádzajú z neoklasických modelov obchodu, ktoré ďalej rozširujú o vysvetlenie rozsahu, charakteru a dôvodov pre zahraničnú výrobu. Zameriavajú sa na

²⁶ Do samostatnej skupiny sme zaradili eklektickú paradigmu J. Dunninga, vid' DUDÁŠ, T. 2006. Priame zahraničné investície vo svetovom hospodárstve. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2006. s. 11-33. ISBN 80-225-2139-6.

premenné špecifické pre lokalitu a dôvody prečo firmy z určitých štátov majú tendenciu zapájať sa do rôznych druhov obchodu a zahraničnej výroby. Politické ekonómie marxistickej tradície nazerajú na internacionalizáciu firiem ako na nevyhnutný dôsledok kapitalistického systému a ako na prostriedok zvyšovania monopolistickej sily investujúcich firiem, alebo štátov.

Teórie makro-finančné

Jednou z najstarších teórií PZI je teória kapitálového trhu. Za príčinu PZI, jedného typu kapitálového exportu TNK, považuje rozdielne reálne úrokové sadzby v jednotlivých štátoch.

Toto vysvetlenie však naráža na dve významné obmedzenia²⁷: jedným je skutočnosť, že neexistuje priame spojenie medzi priamymi zahraničnými investíciami a rastom TNK, druhým potom že ani rozdiely v reálnych úrokových sadzbách nie sú dostatočným dôvodom existencie TNK. Ak má firma záujem otvoriť si výrobnú pobočku, či kanceláriu v zahraničí, môže si potrebné finančné prostriedky zabezpečiť na domácom trhu, bez PZI. A ak sú PZI motivované rozdielmi v úrokových sadzbách, prečo ich potom realizujú firmy získavaním kontroly nad zahraničnými aktívami? Logickejšie by bolo, ak by za týmto účelom využívali banky. Steven Hymer si taktiež v tejto súvislosti všimol prítomnosť simultánnych tokov (prílev aj odlev) PZI medzi dvoma rovnakými štátmi²⁸.

Teória bola postupne vylepšená o portfóliový pohľad na kapitálové toky, podľa ktorého investori vkladajú prostriedky aj do menej výnosných aktív, ktoré však nižší výnos kompenzujú znížením rizika celého portfólia. Aj tento pohľad však naráža na otázku, prečo by takáto portfóliová investícia nebola realizovaná cez finančného sprostredkovateľa, ale by ju uskutočňovali priamo výrobcovia. TNK v zahraničí taktiež často investujú do produktov, ktoré vyrábajú aj na domácom trhu, čo tiež nie je najefektívnejší spôsob diverzifikácie.

Do tejto skupiny zaraďujeme aj teóriu výmenných kurzov. Analyzuje vzťah medzi tokmi PZI a zmenami výmenných kurzov, vysvetľuje, prečo by TNK mali financovať zahraničné aktíva svojou domácou menou.

²⁷ RUGMAN, A., BREWER T. 2003. *The Oxford Handbook of International Business*. Oxford : Oxford university press, 2003. s. 129. ISBN 9780199258413.

²⁸ Vo svojej dizertačnej práci „Medzinárodné operácie národných firiem“ z roku 1960 na Massachusettskom technickom inštitúte.

Behaviorálna teória

Predstavitelia školy Uppsala (Johanson, Nordstrom, Vahlne²⁹) zadefinovali „psychickú vzdialenosť“, faktory, ktoré bránia firmám chápať zahraničné prostredie. TNK potom budú mať tendenciu investovať do krajín, ktorých „psychická vzdialenosť“ od ich materskej krajiny je najnižšia. V empirických štúdiách zistili súvislosť medzi blízkosťou Švédska a iných krajín a geografickým rozmiestnením výrobných a predajných pobočiek švédskych TNK.

Teória výhod lokality

Výhody lokality rozhodujú o tom, kde sa TNK rozhodne uskutočniť priamu zahraničnú investíciu a prečo uprednostní investovanie pred vývozom. Z tých najzrejmejších ide o obchádzanie tarifných a netarifných prekážok obchodu. Vládna podpora, resp. reštrikcie zahraničných investorov sú ďalším faktorom ovplyvňujúcim rozhodovanie TNK o expanzii, atraktivitu štát môže ovplyvniť dobrá infraštruktúra, vzdelaná pracovná sila či vymožitelnosť práva. Ekonomické činitele ako rozdiely v mzdách, členstvo v integračnom zoskupení, veľkosť trhu, prírodné činitele ako veľkosť, prírodné zdroje taktiež patria medzi výhody lokality, atraktívne alebo nezaťahujúce pre TNK. Skutočnosť, že priame zahraničné investície prúdia predovšetkým medzi hospodársky vyspelými krajinami navzájom, vyvolala potrebu prehodnotiť vplyv výhod vlastníctva a lokality na rozhodnutia firiem o medzinárodnej expanzii. Cantwell³⁰ tvrdí, že takéto investície sú priťahované technologickými schopnosťami hostiteľskej krajiny. Z tohto pohľadu sa zdá, že skôr ako využívanie vlastných výhod je to záujem získať niečo z výhod hostiteľskej krajiny.

Dudáš³¹ do tejto skupiny teórií ďalej zaraďuje model založený na hospodárskej geografii (skúmajúci koncentráciu hospodárskych aktivít v priestore a jej príčiny), dynamickú makroekonomickú analýzu (PZI ako funkcia dlhodobých strategických plánov firiem), makroekonometrickú analýzu PZI (skúmajúcu predovšetkým smerovanie PZI, ich odvetvovú

²⁹ DUNNING, J. H., LUNDAN, S. M. 2008. *Multinational enterprises and the global economy*. Edward Elgar Publishing Ltd, 2008. s. 91. ISBN 9781843765257.

³⁰ CANTWELL, J. 1989. *Technological innovation and multinational corporations*. Oxford : Basil Blackwell, 1989. 239 s. ISBN 9780631138471.

³¹ DUDÁŠ, T. 2006. *Priame zahraničné investície vo svetovom hospodárstve*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2006. 160 s. ISBN 80-225-2139-6.

štruktúru a vývoj v čase) a inštitucionálnu analýzu (vplyv politického, sociálneho a právneho prostredia na toky PZI).

Rozvojové teórie PZI

Teória výrobného cyklu

Vernon použil mikroekonomický koncept výrobného cyklu aby vysvetlil makroekonomický fenomén, konkrétne zahraničné aktivity amerických firiem v povojnovom období. Popri nemobilných prírodných a ľudských zdrojoch je sklon štátov zapájať sa do obchodu závislý aj od schopnosti ich firiem zvyšovať výkon týchto výrobných zdrojov alebo vytvárať nové, a to predovšetkým od technologickej kapacity firiem. Tiež vyslovil hypotézu, že efektívnosť firiem v organizovaní výrobných zdrojov je v podstate špecifická pre štát, z ktorého firma pochádza. Na expanziu výroby TNK do zahraničia sa pozrel v súvislosti so životným cyklom produktu. Najprv firma vyrába pre domácu spotrebu vo svojej vlastnej krajine. V neskoršej fáze výrobného cyklu, vďaka priaznivej kombinácii inovačných a výrobných výhod v USA, exportuje tovar do ďalších štátov, najpodobnejších jej materskej krajine z pohľadu dopytu a ponuky. Postupne ako sa produkt stáva štandardizovanejším a dospieva, konkurenčné výhody firiem sa presúvajú k jedinečnosti ich produktu, schopnosti minimalizovať náklady alebo k marketingovým znalostiam. Tlak na efektívnosť nákladov začína, keď na trh vstupujú imitátori. Atraktívnosť umiestnenia produkcie do zahraničia stúpa s tým, ako sa dopyt stáva cenovo elastickejší, práca sa stáva najvýznamnejšou nákladovou položkou a zahraničný trh rastie. Toto môže byť ešte viac urýchlené tým, aké bariéry trhu existujú a aké sú očakávania spojené s expanziou konkurencie. Za priaznivých podmienok v hostiteľskej krajine tak filiálka môže nahradiť exporty z materskej krajiny, prípadne do nej začať vyvážať. Teória vysvetľovala zahraničnú produkciu motivovanú hľadaním trhu.

Makroekonomická teória Kyoshi Kojimu

PZI chápe ako efektívny spôsob realizácie obchodu s medziproduktmi, načasovanie a smer týchto investícií by mali byť určované trhovými silami. TNK by mali investovať v zahraničí formou PZI vtedy, ak vyrábajú medziprodukty pre ktorých výrobu sú potrebné zdroje, v ktorých má ich materská krajina komparatívnu výhodu, ale ktoré vstupujú do finálnych výrobkov vyžadujúcich zdroje a schopnosti, v ktorých má materská krajina komparatívnu nevýhodu. Naopak PZI prúdiace do hostiteľskej krajiny by mali dovážať

medziprodukty, ktoré vyžadujú zdroje, v ktorých má hostiteľská krajina komparatívnu nevýhodu a vstupujú do finálnych výrobkov vyžadujúcich zdroje, v ktorých má krajina komparatívnu výhodu. Podobne ako neoklasické teórie obchodu, neráta so zlyhaniami trhu. Teória nedokáže vysvetliť tie obchodné toky (vrátane obchodu s medziproduktmi), ktoré nie sú založené v prvom rade na vybavenosti výrobnými faktormi, ale na využití výhod z veľkovýroby, produktovej diferenciácie a iných prejavov zlyhaní trhu. TNK podľa Kojimu vytvárajú alebo udržiavajú trhové nedokonalosti, ich vplyv na alokáciu zdrojov je menej priaznivý ako ten, ktorý by mala dokonalá konkurencia. V realite v podmienkach, keď trh zlyháva, TNK môžu túto alokáciu skôr zlepšiť ako zhoršiť. Prostriedky, ktorými to dosahujú zahŕňajú geografickú diverzifikáciu alebo využívanie ekonomických výhod spoločných činností (dodávania, obstarávania). Japonské rozvojové teórie ďalej rozpracoval Terutomo Ozawa. Identifikoval tri stupne rozvoja PZI: na prvom stupni prichádzajúce PZI hľadajú predovšetkým lacné výrobné faktory, odchádzajúce PZI sú nepodstatné. Na druhom stupni majú prichádzajúce investície záujem o rastúce domáce trhy, odchádzajúce investície hľadajú najmä lacnú pracovnú silu. Na treťom stupni sú odchádzajúce aj prichádzajúce investície motivované trhovými a technologickými faktormi.

Dráha rozvoja investícií

Dunning uvádza päť štádií investičného rozvoja, vzťahov medzi PZI a hospodárskym rozvojom štátu.

V prvom štádiu konkurenčné výhody štátu spočívajú predovšetkým vo vlastníctve prírodných zdrojov. PZI budú pravdepodobne smerovať do primárneho výrobného sektora, výrobných sektorov náročných na pracovnú silu, produkujúcich relatívne jednoduché spotrebné tovary určené na predaj. Štáty na tomto stupni sa zapájajú predovšetkým do dovozu a vývozu výrobkov založených na prírodných surovinách. Akumulácia aktív je obmedzená. Existuje nebezpečenstvo, že investície vyústia do tvorby enkláv ekonomických aktivít a duálnej ekonomiky.

Na druhom stupni rastie význam investičného kapitálu smerujúceho do aktivít s vyššou pridanou hodnotou. V závislosti od schopnosti akumulovať a rozširovať aktíva štát môže vytvárať zhľuky ekonomickej aktivity. Významne rastie pozornosť venovaná sekundárnemu vzdelávaniu, verejnému zdraviu, doprave a komunikáciám. Vylepšovaním schopností a produktivity domácich zdrojov, a stimulovaním konkurencie, môžu PZI zohrávať

dôležitú „vychovávateľskú“ rolu, kormidlovať transformáciu štátu, predovšetkým ak tá sleduje rozvojovú stratégiu ťahanú exportom. Na druhej strane štát môže preferovať vybudovanie vlastných aktív a obmedzovať prijaté investície (prípád Japonska a Južnej Kórei po roku 1952 a niektorých krajín Latinskej Ameriky v rokoch 1960-1970). Počas štádia rozvoja ťahaného investíciami sa štruktúra komparatívnych výhod štátu pravdepodobne presunie do kapitálovo intenzívnejších sektorov, stredného až veľkého rozsahu, ako základné chemikálie, železo a oceľ, stavba lodí, niektoré špecializované aktivity mechanického inžinierstva menšieho rozsahu a výroby spotrebných tovarov stále náročných na pracovnú silu, so strednou náročnosťou na kvalifikáciu (elektronika, oblečenie, kožený tovar, spracované potraviny, cigarety). Dôležitá je úloha vlády, od ktorej závisí, či investície vytvoria začarovaný či čarovný kruh lokálnej akumulácie aktív a priemyselnej reštrukturalizácie. Konkrétne od schopnosti vlády budovať podporné inštitúcie, dodávať kapacity, navrhnuť a implementovať príslušné organizačné a makroekonomické politiky, poskytnúť potrebný stimul vlastným firmám aby zvyšovali kvalitu svojho výstupu na úroveň zodpovedajúcu medzinárodným štandardom. V tomto štádiu štáty začínajú byť atraktívne pre investície, ale investičná aktivita ich podnikov v zahraničí je stále obmedzená.

V treťom štádiu sa štát približuje ekonomickej zrelosti a jeho úroveň príjmov a štruktúra priemyslu sa začína podobať na vyspelé ekonomiky. Väčšina štátov sa bude približovať industrializovanej alebo zmiešanej ekonomike (v závislosti od ich veľkosti, štruktúry zdrojov a schopností, inštitucionálnych kompetencií). Rast sa presúva z rastu ťahaného investíciami na rast ťahaný inováciami, prejavuje sa v rýchlom raste urbanizácie a výdavkov na inovácie. Spotrebitelia začínajú uprednostňovať kvalitné a diferencované produkty, rastú vládne výdavky do terciárneho vzdelávania a komunikačných prostriedkov. Konkurencieschopnosť firiem prestáva spočívať v disponovaní prírodnými zdrojmi, a presúva sa k manažérskym a organizačným schopnostiam. PZI sú stále vítané, ak prinášajú špecifické výhody vlastníctva, v ktorých má krajina konkurenčnú nevýhodu a pre asistenciu pri budovaní vlastných schopností. Pomôžu štátu presunúť sa zo sektorov náročných na prírodné zdroje a pracovnú silu do sektorov intenzívnych na inovácie alebo produkujúcich vysokokvalitné výrobky. Domáce firmy začínajú generovať vlastné špecifické výhody vlastníctva a uplatňovať ich na zahraničných trhoch, najprv prostredníctvom vývozu. Začínajú realizovať PZI hľadajúce efektivitu a strategické aktíva (technológie, značky, manažérske zručnosti).

Na štvrtom rozvojom stupni sa výhody lokality štátu točia okolo rozsahu a kvality vytvorených aktív, výhody vlastníctva miestnych firiem sa začínajú podobat' firmám z vyspelých krajín. Ekonomiky v štádiu štyri budú medzi najväčšími investormi do výskumu a vývoja, smerovaného do inovácií produktov a spôsobov výroby. Zvyšuje sa percento výrobkov, ktoré sú službami alebo obsahujú veľké percento služieb. Tieto ekonomiky môžeme nazvať „post-industriálne“ alebo znalostné. Rola vlád je menej zameraná na minimalizáciu štrukturálnych zlyhaní trhu a viac na endemické zlyhania. Tieto vznikajú s rastúcou volatilitou a interdependenciou trhov, technologickou komplexnosťou obchodovaných tovarov a služieb. Toto vedie k neistote ohľadom výstupu z uzatvorenej transakcie a viacerým externalitám.

Finálne, piate štádium rozvoja, je v súčasnosti predstavované USA, Japonskom a Švédskom. Sú veľmi podobné najpokročilejším štátom zo štádia 4, ich TNK čerpajú čoraz menej výhod vlastníctva z domácich zdrojov a čoraz viac sa zapájajú do PZI hľadajúcich efektivitu a strategické aktíva. Charakteristický bude rozdiel prijatých a vyslaných PZI blízky nule.

Teórie PZI na úrovni firiem

Do tejto skupiny patria teórie organizácií a podnikania, ktoré sa snažia identifikovať hlavné faktory podmieňujúce firemný proces rozhodovania o PZI. Dajú sa medzi ne zaradiť teórie, ktoré vysvetľujú existenciu a rast TNK popisom individuálnych podnikov, postavené na teóriách firmy. TNK vidia predovšetkým ako organizáciu, ktorá internalizuje medzinárodné trhy s medziproduktmi. Do tejto skupiny patria autori Buckley, Casson, Hennart, Rugman. Podobný pohľad volia autori Hymer, Dunning, Caves. Skúmajú, prečo firmy z niektorých štátov sú schopné penetrovať určitý trh lepšie ako domáce firmy, a prečo vlastne chcú vstupovať na zahraničné trhy. Spoločné majú aj tvrdenie, že zahraničná výroba by sa nemohla objaviť bez toho, aby investujúca firma nedisponovala určitou monopolistickou výhodou nad domácou konkurenciou.

Teórie priemyselnej organizácie

Teórie sú založené na predpoklade, že keď sa v prostredí segmentovaných národných trhov vďaka klesajúcim prepravným nákladom a obchodným bariéram stretnú dva národné monopoly a začnú si konkurovať, stratia svoju monopolistickú výhodu. Riešením, ktoré by podľa Hymera tiež mohlo vysvetliť vznik TNK je splynutie týchto dvoch firiem alebo

akvizícia jednej firmy druhou. Taktiež zahraničné investície na zelenej lúke môžu vznikať v snahe oslabiť zahraničnú konkurenciu. Ani takáto teória však dostatočne nevysvetľuje vznik TNK. Jednak by na jej základe tieto nevznikali vo vysoko konkurenčných odvetviach ako textilná výroba, prenájom automobilov či rýchle stravovanie. Zároveň na zachovanie monopolistickej výhody a určitú elimináciu konkurencie v prirodzene monopolných odvetviach existujú iné nástroje ako zakladanie TNK, napríklad kartelové dohody. Ďalšie teórie sa venujú vzťahu PZI a oligopolistických trhov. Jednak firmy využívajú PZI ako nástroj konkurenčného boja proti svojim súperom na domácom trhu, jednak realizujú PZI v rámci sledovania lídra. Iné firmy sa môžu snažiť zabrániť rozvoju svojich potenciálnych konkurentov na zahraničnom trhu alebo vytlačiť zo zahraničného trhu iné TNK, ktoré naň vyvážajú.

Teórie výhod vlastníctva

Sú postavené na predpoklade, že na domácom trhu majú domáce firmy výhodu plynúcu zo znalosti trhu, právneho prostredia, miestneho jazyka a kultúry. Zahraničná firma preto, ak im má úspešne konkurovať a vstúpiť na cudzí trh, potrebuje disponovať inými výhodami.

Za priekopníka teórie výhod vlastníctva je považovaný Stephen Hymer. Aby sa firmy rozhodli kontrolovať produkciu v zahraničí, musia disponovať špecifickými výhodami (inovatívnosťou, nákladové, finančné alebo marketingové výhody). Tieto výhody pritom musia byť dostatočne významné na to, aby vyvážili nevýhody, ktorým zahraničné podniky čelia počas súťaže s domácimi firmami, pôsobiacimi na vlastných trhoch. Výhody, o ktorých predpokladáme, že sú jedinečné pre firmu, ktorá ich vlastní (odtiaľ výraz výhody vlastníctva) predpokladajú existenciu štrukturálnych zlyhaní trhu. Výhody vlastníctva umožnia firme alokovať zdroje alebo organizovať transakcie efektívnejšie ako trh.

Firme môžu plynúť výhody nad konkurenciou z množstva rôznych zdrojov. Vlastníctvo alebo jednoduchší prístup k surovinám, jedinečná technológia či know-how, prístup k informáciám a znalostiam, kapitálu. Firma taktiež môže disponovať lepším manažérskym systémom, lepšie vyškoleným manažmentom, alebo byť lepšie organizovaná ako konkurencia na zahraničných trhoch. Hlbší pohľad do tejto oblasti poskytujú znalostné teórie firmy (napr. Nelson a Winter). Výhody vlastníctva TNK plynú už aj z toho že je transnacionálna a dokáže spájať a organizovať aktivity na rôznych trhoch a z veľkosti, kedy

môže využívať napríklad výhody plynúce z veľkovýroby. Výhody vlastníctva sú však opäť len čiastkovým vysvetlením a sami o sebe by asi firmu nemotivovali stať sa transnacionálnou a investovať v zahraničí, nakoľko by z nich dokázala ťažiť aj prostredníctvom exportu. Vtedy vstupujú do hry vyššie uvedené výhody lokality.

Teórie transakčných nákladov a internalizácie

V súčasnosti dominantné teórie v medzinárodnom obchode, vysvetľujú činnosť TNK ako snahu internalizovať niektoré trhové nedokonalosti, na rozdiel od predchádzajúcej teórie priemyselnej organizácie však nie za účelom udržania monopolistickej výhody a na úkor spotrebiteľa, ale spôsobom, ktorý je výhodný ako pre firmu, tak i pre spotrebiteľa. Ide o internalizáciu externalít vyplývajúcich z nedokonalosti trhov, na ktorých sa účastníci nesprávajú vždy nevyhnutne racionálne, nemajú dostatočné informácie o cenách, nie vždy sú schopní zmerať výstup transakcie, a niektorí sa dokonca nechovajú čestne. Keď sú tieto trhové nedokonalosti vysoké, expanzia firmy za národné hranice môže byť efektívnym spôsobom ktorý tieto externality internalizuje aj v prospech koncového spotrebiteľa.

Teórie transakčných nákladov sú relatívne nové (80. roky 20. storočia) a nepredstavujú jednu koherentnú teóriu, skôr teoretický prístup, pohľad na svet a rôzni autori ich aplikujú rôznym spôsobom. Teóriu transakčných nákladov rozpracovali viacerí autori: Williamson, na TNK ju ďalej aplikovali McManus, Buckley a Casson, Hennart. Profesor Williamson za analýzu firemného riadenia a ohraničení firmy získal v roku 2009 Nobelovu cenu a v októbri 2011 prednášal na tému transakčných nákladov na pôde Ekonomickej univerzity v Bratislave. Základom teórie transakčných nákladov je tvrdenie, že firma bude expandovať do zahraničia a teda sa stane TNK vtedy, keď dokáže organizovať vzťahy medzi subjektmi lokalizovanými v rôznych krajinách efektívnejšie ako trhy. A to bude práve vtedy, keď³²:

1. subjekty, medzi ktorými ekonomické vzťahy vznikajú sú lokalizované v rôznych štátoch (inak by vznikla domáca firma),
2. vznik TNK musí byť ten najefektívnejší spôsob organizovania takýchto vzťahov (inak by ich organizoval trh),

³² RUGMAN, A., BREWER T. 2003. *The Oxford Handbook of International Business*. Oxford : Oxford university press, 2003. s. 136. ISBN 9780199258413.

3. a náklady vzniknuté TNK organizovaním týchto vzťahov musia byť nižšie ako výhody, ktoré z nich TNK vyplynú (v opačnom prípade niektoré ekonomické vzťahy nebudú organizované vôbec, ani TNK, ani trhom).

Tieto podmienky obvykle spĺňajú obchodné vzťahy, do ktorých sú zapojené know-how, suroviny, marketing a distribúcia a v niektorých prípadoch finančný kapitál.

Know-how vyvinuté v jednej krajine má obvykle veľký potenciál uplatniť sa aj v krajine inej, naráža však na prekážku asymetrie informácií. Predávajúci aj kupujúci by teoreticky mali poznať objekt obchodu, avšak v prípade know-how by toto bolo vyzradené a k žiadnemu obchodu by nemohlo dôjsť. Jedným zo spôsobov ako tento problém obísť je funkčný patentový systém, a následné využívanie licenčných zmlúv. Efektívnejší môže byť v prípade nedokonalého systému patentovania transfer v rámci spoločnosti. Podobne reputácia môže byť základom spájajúcim viacero subjektov na rôznych trhoch. Vtedy sa interdependencia organizuje na základe franchisingových zmlúv, v prípade že je jednoduché zazmluvniť požadovanú kvalitatívnu úroveň a otvorenie vlastnej pobočky TNK by bolo príliš (finančne) náročné. V opačnom prípade bude TNK na zahraničnom trhu zvažovať otvorenie dcérskej spoločnosti.

Suroviny sa stávajú príčinou vzniku TNK v prípadoch, keď je efektívne vykonávať jednotlivé etapy výrobného procesu rôznymi subjektmi v rôznych štátoch. Vznik TNK spojí predávajúcu a kupujúcu stranu do jednej organizácie a tým pádom podporuje skôr spoluprácu ako snahu využiť obchodného partnera. Obvykle pôjde o situáciu kedy je na trhu malý počet predajcov a nákupcov, či už kvôli úsporám z veľkovýroby, vysokým prepravným nákladom alebo vládny prekážkam.

Podobné podmienky budú viesť k vzniku TNK v oblasti distribúcie, keď je veľmi kvalitná distribučná sieť potrebná kvôli zachovaniu kvality produktu, pričom v niektorých prípadoch je tiež možné organizovať interdependenciu prostredníctvom franchisingu.

Finančný kapitál môže byť motívom vzniku TNK v prípade, že firma disponuje voľným kapitálom, ktorý má záujem investovať výhodnejšie za hranicami vlastného štátu. TNK internalizuje kapitálový trh v prípade, že si chce udržať vyššiu kontrolu nad spôsobom, akým bude príjemca s jej kapitálom nakladať. Zároveň sa môže rozšíriť okruh financovaných projektov, keďže sa takto k prostriedkom môžu dostať aj firmy, ktoré nemajú čím ručiť za úver.

Eklektická paradigma (teória O-L-I)

Teórie internalizácie, výhod lokality a výhod vlastníctva dokážu vysvetliť niektoré druhy PZI. Niekedy pre vyvážajúci štát stačí, aby mal výhody lokality nad štátom dovážajúcim, a nie je potrebné, aby firmy z tohto štátu disponovali aj výhodami vlastníctva. Takéhoto charakteru je väčšina vzájomného obchodu medzi rozvojovými krajinami. Predovšetkým na výhodách vlastníctva je potom založený napríklad vnútrofiremný obchod, vo veľkej miere aj vzájomný obchod medzi hospodársky vyspelými krajinami.

Vybavenosť výrobnými faktormi sama nedokáže úplne vysvetliť medzinárodnú výrobu, pretože predpokladá existenciu dokonalých trhov pre finálne produkty aj medziprodukty. Prítomnosť štrukturálnych zlyhaní trhu spôsobuje, že firmy sledujú rôzne stratégie ako využiť výhody vlastníctva a lokality, ktoré majú k dispozícii.

Eklektická paradigma spája vyššie uvedené skupiny teórií: teórie výhod vlastníctva, lokality a teórie internalizácie. Jedným z najuznávanejších predstaviteľov tejto teórie je britský ekonóm John Dunning. Firma sa rozhoduje pre zahraničnú investíciu v prípade, že disponuje výhodami vlastníctva na niektorom zahraničnom trhu a domnieva sa, že výhodnejšie ako tieto výhody predať inej firme na zahraničnom trhu je ďalej ich využívať – internalizovať, a zároveň keď výhody lokality znamenajú že môže svoje aktíva uplatniť efektívnejšie na zahraničnom trhu ako na domácom. Eklektická paradigma je založená na predpoklade, že stupeň a štruktúra zahraničných aktivít TNK závisia od splnenia štyroch podmienok³³:

1. O – ownership – výhody vlastníctva. TNK musí disponovať jedinečnými a udržateľnými výhodami vlastníctva na určitom trhu zoči-voči firmám inej národnosti. Tieto výhody a spôsob akým ich TNK dokáže využiť zvyšujú jej schopnosť tvorby bohatstva, a tým hodnotu jej aktív. Výhody vlastníctva, v ktorých firma z jedného štátu môže prekonávať firmy v štáte inom, môžu plynúť z:
 - vlastníctva nehmotných aktív: schopnosti inovácie, organizácie firmy, marketingového systému, organizácie práce, know-how, ľudského kapitálu,
 - výhod monopolistického postavenia,

³³ DUNNING, J. H., LUNDAN, S. M. 2008. Multinational enterprises and the global economy. Edward Elgar Publishing Ltd, 2008. 920 s. ISBN 9781843765257.

- rozmanitosti činností, ktoré TNK vykonáva,
- výhod spoločného riadenia, možnosti presúvania výroby do zahraničia, globálneho obstarávania vstupov, ľahšieho prístupu a lepších znalostí zahraničného trhu, zo schopnosti využívať geografické rozdiely medzi štátmi a výhody lokality alebo schopnosti zosúladiť potreby integrácie s individuálnym prístupom k špecifickým národným trhom a potrebám klienta.

2. I – internalization - internalizácia. Za predpokladu, že je splnená prvá podmienka, druhou je rozsah v akom firma predpokladá, že je v jej záujme ďalej zveľaďovať výhody vlastníctva a nie ich predať. Táto podmienka je rozhodnutím o internalizácii. Môže vychádzať zo schopnosti efektívnejšie organizovať trh, alebo z monopolistickej sily. Výhody internalizácie pomáhajú firme:

- vyhnúť sa nákladom vyhľadávania a vyjednávania,
- vyhnúť sa nákladom morálneho rizika, udržať dobré meno firmy,
- vyhnúť sa porušovaniu zmlúv a súdnym sporom,
- získať kontrolu nad dodávkami a podmienkami predaja vstupov,
- získať kontrolu nad predajnými miestami.

3. L – location – výhody lokality. Za predpokladu, že sú splnené podmienky 1 a 2, vstupuje do hry rozsah, v akom svoje globálne záujmy TNK realizuje v zahraničí. Rozdelenie zdrojov viazaných k určitej lokalite je nerovnomerné a tieto teda predstavujú konkurenčnú výhodu štátov, ktoré nimi disponujú, nad tými, ktoré ich nemajú. Okrem rozdelenia prírodných zdrojov za výhody lokality môžeme považovať:

- náklady medzinárodnej prepravy a komunikácie,
- investičné stimuly a obmedzenia,
- umelé prekážky trhu,
- ideologické, politické, kultúrne, jazykové bariéry,
- ekonomické zriadenie v štáte, vládne stratégie, inštitucionálny rámec,
- právny a regulačný systém (ochrana súkromného vlastníctva, vymožitelnosť práva).

4. V prípade, že firma má všetky tri vyššie uvedené O-L-I výhody, expanzia do zahraničia (zahraničná výroba) musí byť v súlade s jej dlhodobými strategickými cieľmi.

Čím viac podniky v jednom štáte disponujú výhodami vlastníctva (v porovnaní s podnikmi iného štátu), tým väčšiu motiváciu budú mať tieto výhody internalizovať ako externalizovať. Tým viac bude v ich záujme využívať ich na zahraničných trhoch a tým vyššia je pravdepodobnosť že sa budú angažovať v PZI.

1.2.3 Vplyv PZI na hostiteľskú krajinu

Vplyv PZI na hostiteľskú krajinu závisí od množstva premenných, predovšetkým špecifik krajiny, odvetvia, firmy aj samotnej investície. Ide napríklad o stupeň vývoja, v akej sa hostiteľská krajina nachádza, iný bude vplyv PZI na krajinu rozvojovú a rozvinutú, typ investície (fúzia, akvizícia, investícia na zelenej lúke), sektor do ktorého investícia smeruje, krajinu pôvodu a typ TNK, ktorá je investorom.

PZI pôsobia na ekonomické ukazovatele ako hospodársky rast (rast HDP), zamestnanosť, technológie, medzinárodný obchod alebo štruktúra trhu. Rovnako však v hostiteľskej krajine pôsobia aj v neekonomických oblastiach: politickej autonómie, právneho rámca, kultúrnej identity, bezpečnosti, potravinovej bezpečnosti alebo ekológie. Na druhej strane aj krajiny mávajú ciele ekonomické a sociálne. Popri hospodárskej otvorenosti a integrácii do globálnej ekonomiky, je tu túžba zachovať si lokálnu kultúrnu identitu a autonómiu pri rozhodovaní.

Názory na to, či ide o pôsobenie pozitívne alebo negatívne sa rôznia. Na jednej strane môžu byť PZI považované za zdroj možného ekonomického a sociálneho vykorisťovania. Na strane druhej bývajú žiadané ako prostriedok posilnenia konkurencieschopnosti alebo rýchleho naštartovania ekonomického rastu.

Účinky PZI môžeme rozdeliť na priame a nepriame, tzv. spillover efekty³⁴. Priame sú účinky PZI na ekonomický rast, priemyselnú štruktúru, transfer technológií a znalostí, miestnu

³⁴ Toto delenie používa napríklad Dunning. Bližšie pozri DUNNING, J. H., LUNDAN, S. M. 2008. Multinational enterprises and the global economy. Edward Elgar Publishing Ltd, 2008. 920 s. ISBN 9781843765257. Moran uvádza podobné účinky v členení na primárne (približne zodpovedajúce skupine priamych), sekundárne a

konkurenciu (v zmysle jej vytlačania alebo naopak, stimulácie miestnej investičnej činnosti) alebo spotrebiteľa. Nepriame sú predovšetkým účinky na dodávateľské firmy a miestnu konkurenciu (vyvolané napríklad únikom vyškolených pracovníkov).

Medzi pozitívnymi účinkami PZI môžeme spomenúť:

- Priamy vplyv PZI na ekonomický rast vyplývajúci z poskytnutia dodatočných zdrojov: finančného kapitálu, transferu výrobných technológií, kapacít výskumu a vývoja, manažérskych a marketingových metód a schopností, ktoré nemusia byť k dispozícii na trhu hostiteľskej krajiny.
- Podpora podnikavosti, reštrukturalizácia ekonomických aktivít, rast domácej produktivity a celkového ekonomického výstupu.
- PZI prispievajú k medzinárodnej obchodnej integrácii.
- Zahraničný investor predstaví nové technológie, manažérske techniky a kontrolu kvality v existujúcich sektoroch hostiteľskej krajiny, ktoré buď umožnia konkurencii v hostiteľskej krajine zlepšiť svoju činnosť prostredníctvom imitovania alebo ich k tomu donútiť prostredníctvom konkurencie.
- Prítomnosť PZI môže podnietiť investovanie miestnych firiem (crowding-in efekt).
- TNK môžu poskytnúť zaškolenie miestnym pracovníkom, alebo môžu investovať do vylepšenia technológií a schopností dodávateľov (niekedy čiastočne vlastných TNK).
- Zahraničný investor prinesie nové produkty, zlepšenú kvalitu, nižšie ceny pre spotrebiteľov v hostiteľskej krajine.
- Zahraničný investor predstavuje nový dopyt prostredníctvom svojej miestnej pobočky pre miestnych dodávateľov, ktorí môžu využiť aktivity, ktoré už poznajú. Môže ich usmerňovať s cieľom poskytnutia ich výstupu lacnejšie, alebo spoľahlivejšie.
- Prítomnosť zahraničných investorov má za následok prienik personálu, manažérskych techník alebo technológií zo zahraničných firiem do firiem miestnych.

externality (nepriame). Pozri MORAN, T. et al. 2005. Does FDI promote development? Washington : Peterson Institute, 2005. s. 300-301. ISBN 0-88132-381-0.

- Zahraničný investor poskytuje firmám hostiteľskej krajiny, ktoré sú jeho dodávateľmi možnosť ponúkať nové tovary a služby ďalším nákupcom v hostiteľskej krajine alebo sa uplatniť na medzinárodných trhoch.
- Presuny znalostí z TNK do miestnych firiem prostredníctvom mobility zamestnancov.
- Dovozy s vyššou pridanou hodnotou a následné vývozy s vyššou pridanou hodnotou.
- Konkurencia a dodávatelia môžu získať informácie o nových technológiách a systémoch riadenia.
- TNK môžu prispieť k zlepšeniu podnikateľského prostredia, pracovných podmienok a k ochrane životného prostredia v prípade, že dodržiavajú etické, sociálne zodpovedné normy svojich materských spoločností a transferujú „čistejšie“ technológie.

PZI môžu mať na hostiteľský štát aj negatívne účinky, respektíve existuje množstvo scenárov, kedy sa pozitívne účinky PZI nenaplnia. Platobnú bilanciu môže zaťažiť repatriácia ziskov. Pozitívny vplyv na deficit obchodnej bilancie TNK vyrábajúcich pre export môže byť znížený dovozom medziproduktov. Pod vplyvom prílevu PZI sa môže kurz domácej meny posilniť. Dovozy zlacnejú, domáci výrobcovia čelia vyššej konkurencie ako na trhu domácom, tak i na trhoch zahraničných, čo môže tiež narušiť rovnováhu obchodnej bilancie.

PZI môžu zvýšiť mieru nezamestnanosti, jednak prostredníctvom nadmerného nárastu miezd, aký nemôžu ponúknuť domáce firmy, v ktorých produktivita práce rastie pomalšie alebo zvýšením produkcie náročnej na kapitál na úkor produkcie náročnej na prácu. Môže dôjsť až k sociálnemu rozkolu. PZI prameniace z fúzií a akvizícií nezriedka končia reštrukturalizáciou či zefektívňovaním výroby a vedú k prepúšťaniu zamestnancov. Zvýšiť nezamestnanosť môže aj vytlačanie miestnej konkurencie. Počet pracovných miest, ktoré zaniknú v prípade, že TNK zničí lokálne malé a stredné podniky, nemusí byť vyrovnaný počtom pracovných miest, ktoré priniesla investícia. Alebo je efekt tvorby nových pracovných miest neutralizovaný. Do úvahy je nutné brať aj náklad obetovanej príležitosti, ak by sme prostriedky vložené do podpory investícií nasmerovali na tvorbu nových pracovných miest, napríklad podporu miestnych malých a stredných podnikov. Ďalším rizikom je vznik duálnej

ekonomiky, keď sa vláda orientuje na prilákanie zahraničných investorov a zabúda na podporu domáceho podnikania.

Medzi ďalšie nevýhody PZI patria:

- PZI, v dôsledku lepšej technológie alebo trhovej sily, môžu vytlačiť miestne firmy a výsledkom bude nižšia konkurencia na trhu (crowding out).
- TNK môže do firmy investovať aj s cieľom zbaviť sa konkurencie a znížiť alebo úplne zastaviť produkciu.
- TNK si nevyberie dodávateľa z miestnych firiem, ale v snahe maximalizovať zisk uprednostní dovoz a nízkonákladových dodávateľov zo zahraničia.
- Zručnosti, ktoré zamestnanci získajú, sa môžu týkať špecifického zariadenia alebo procesu a nemusia byť použiteľné v inej firme.
- Nedostatok pozitívneho prepojenia s miestnymi komunitami.
- Nepriaznivé dopady PZI na životné prostredie (predovšetkým v ťažobnom a ťažkom priemysle).
- Výpadok daňových príjmov, spôsobený poskytnutými daňovými úľavami, alebo transferovými cenami, ktorými si TNK dokážu zoptimalizovať daňové zaťaženie.
- Rast závislosti na TNK, strata politickej suverenity.

Najdôležitejšia v konečnom dôsledku je schopnosť hostiteľskej krajiny využiť potenciálne pozitíva PZI. Schopnosť prilákať PZI negarantuje ekonomický rast. Hostiteľská krajina musí byť schopná aj zachytiť priaznivé nepriame účinky PZI. Kapacita krajiny zachytiť spillovers závisí od jej ľudského kapitálu, ktorý môže ovplyvniť vzdelávacím systémom a mobilitou pracovnej sily, kľúčové sú predovšetkým investície do vzdelávania a technológií.

2 Cieľ práce

Hlavným cieľom dizertačnej práce je zhodnotenie konkurencieschopnosti Slovenska ako investičnej destinácie, na základe analýzy geografickej a odvetvovej štruktúry priamych zahraničných investícií v období 1970-2013 a identifikácie trendov v tokoch PZI. PZI budeme skúmať v kontexte globalizácie, pôsobenia transnacionálnych korporácií a prehlbujúcej sa medzinárodnej deľby práce.

V rámci teoretickej časti práce si kladieme za cieľ získať, analyzovať, porovnať a zhrnúť poznatky domácich i zahraničných autorov, ktoré budeme následne používať ako teoretický rámec pre analýzu tokov PZI a výhod lokality. Čiastkové ciele teoretickej časti práce sú:

- identifikovanie nových trendov globalizácie a medzinárodnej deľby práce,
- analýza významu TNK v súčasnom svetovom hospodárstve,
- zhrnutie teórií PZI a systematizácia motívov zahraničnej investičnej angažovanosti TNK.

V rámci analytickej časti analýze podrobíme globálne toky PZI, ich geografickú a odvetvovú štruktúru, identifikujeme najnovšie trendy a prognózujeme vývoj tokov PZI. V ďalších krokoch analyzujeme PZI na Slovensku a konkurencieschopnosť Slovenska ako investičnej destinácie. Medzi čiastkové ciele analytickej časti práce sme zaradili:

- analýza svetových tokov PZI, ich geografickej a odvetvovej štruktúry v období 1970-2013,
- analýza PZI na Slovensku v období 1993-2013, včítane analýzy najvýznamnejších investorov a odvetvovej štruktúry investícií,
- analýza investičnej atraktívnosti a konkurencieschopnosti Slovenska a jej porovnanie so súborom krajín, identifikovaných ako hlavní konkurenti Slovenska v boji o PZI,
- prognóza globálneho vývoja tokov PZI a prognóza vývoja PZI na Slovensku, spolu s odporúčaniami pre zvýšenie investičnej konkurencieschopnosti.

V súvislosti s hlavným a čiastkovými cieľmi dizertačnej práce sme si stanovili nasledovné hypotézy, ktoré budeme dokazovať v teoretickej a analytickej časti práce.

Hypotéza 1: Zvyšuje sa konkurencia krajín v boji o PZI.

Hypotéza 2: Existujú spoločné charakteristiky najvýznamnejších príjemcov PZI.

3 Metodika práce a metódy skúmania

Objektom skúmania sú priame zahraničné investície, konkrétnejšie PZI transnacionálnych korporácií. Skúmame ich ako významný zdroj kapitálu a jeden z motorov ekonomického rozvoja štátov, ktoré sú príjemcami PZI. Základ výskumu tvoria otázky o vývoji a trendoch v tokoch PZI, ich geografickej a odvetvovej štruktúre a na druhej strane faktory tvoriace výhody lokality a konkurenčnú výhodu štátov, najväčších globálnych príjemcov PZI a Slovenska.

Pri vypracovaní dizertačnej práce sme postupovali v nasledujúcich krokoch:

1. Získavanie poznatkov. Poznatky, uvedené predovšetkým v teoretickej časti práce, potrebné pre skúmanie formulovaného problému, sme získavali štúdiom domácej a zahraničnej literatúry. Zdroje teoretických poznatkov tvorili odborné knihy, monografie a učebnice, príspevky publikované v odborných a vedeckých časopisoch a zborníkoch a internet. Súčasne so získavaním poznatkov sme formulovali hypotézy.
2. Zber údajov. Za účelom dosiahnutia cieľov práce a verifikácie/falzifikácie hypotéz sme použili indexy globalizácie, časové rady vývoja objemu medzinárodného obchodu, PZI, HDP, ukazovatele internacionalizácie produkcie, štatistické údaje týkajúce sa veľkosti trhu, rastu HDP, zamestnanosti, vzdelanosti, využívania technológií a index globálnej konkurencieschopnosti krajín. Využívali sme údaje na úrovni krajín, integračných zoskupení, geografických celkov ako aj údaje globálne, celosvetové. Základné zdroje údajov boli štatistické databázy UNCTAD, OECD, Eurostatu, Národnej banky Slovenska (NBS), Štatistického úradu a publikácie UNCTAD, Svetového ekonomického fóra, Ministerstva hospodárstva a NBS.
3. Spracovanie a vyhodnocovanie údajov. Získané štatistické údaje sme spracovali v tabuľkovom editore Excel. Pri spracovaní a vyhodnocovaní údajov sme využili metódy vedeckej abstrakcie, historickú metódu, analýzu a syntézu, metódu komparácie, induktívno-deduktívnu metódu a metódy grafické.
4. Formulácia záverov a zhodnotenie dosiahnutia cieľov dizertačnej práce.

Pri definovaní štruktúry práce a jej formálnej úprave sme sa riadili Internou smernicou rektora Ekonomickej univerzity v Bratislave č. 8/2011 o záverečných

a habilitačných prácach, ich náležitostiach, bibliografickej registrácii, kontrole originality, uchovávaní a sprístupňovaní. Taktiež sme využili poznatky nadobudnuté absolvovaním predmetu Metodika vedeckej práce.

V teoretickej časti práce sme aplikovali predovšetkým metódu abstrakcie a historickú metódu. Pomocou metódy abstrakcie sme sa zamerali len na niektoré, pre prácu podstatné, javy a súvislosti. Historickú metódu sme využili predovšetkým pri skúmaní vývoja globalizácie, medzinárodnej deľby práce, transnacionálnych korporácií a priamych zahraničných investícií a súvisiacich teórií. V určitej miere sme využili aj metódy analýzy a syntézy, napríklad pri skúmaní stupňa globalizácie prostredníctvom indexov globalizácie, alebo, spolu s komparatívnou metódou porovnávania údajov v čase, pri ilustrovaní prehlbovania medzinárodnej deľby práce a rastu významu TNK vo svetovom hospodárstve.

V analytickej časti, pri spracovaní zozbieraných údajov, sme využívali predovšetkým analýzu a komparatívnu metódu. Komparatívnu metódu sme využili jednak pri porovnávaní časových radov (prílev PZI, analýza vývoja rôznych makroekonomických ukazovateľov a iných faktorov tvoriacich výhody lokality) a jednak pri porovnávaní výsledkov medzi jednotlivými subjektmi medzinárodných vzťahov (na úrovni regiónov, integračných zoskupení a jednotlivých národných ekonomík). Vzhľadom k obrovskému množstvu údajov sme často používali metódu abstrakcie a reprezentatívneho výberu pozorovaných prvkov. Ten sme uplatnili pri výbere faktorov, na základe ktorých sme hodnotili investičnú atraktivitu a konkurencieschopnosť jednotlivých národných ekonomík a pri výbere analyzovaných subjektov medzinárodných vzťahov. S určitými ťažkosťami sme sa stretli pri získavaní údajov o konkrétnych investoroch, TNK, aktívnych na Slovensku. Národná banka Slovenska neklasifikuje PZI až do takéhoto detailu a nenašli sme iný priamy zdroj informácií. Pomohli sme si teda údajmi o privatizácii Fondu národného majetku a údajmi o najväčších príjemcoch investičnej pomoci Ministerstva hospodárstva. Pri vyhodnocovaní údajov, formulácii záverov a verifikácii/falzifikácii hypotéz sme používali najmä induktívno-deduktívnu metódu a syntézu.

4 Výsledky práce

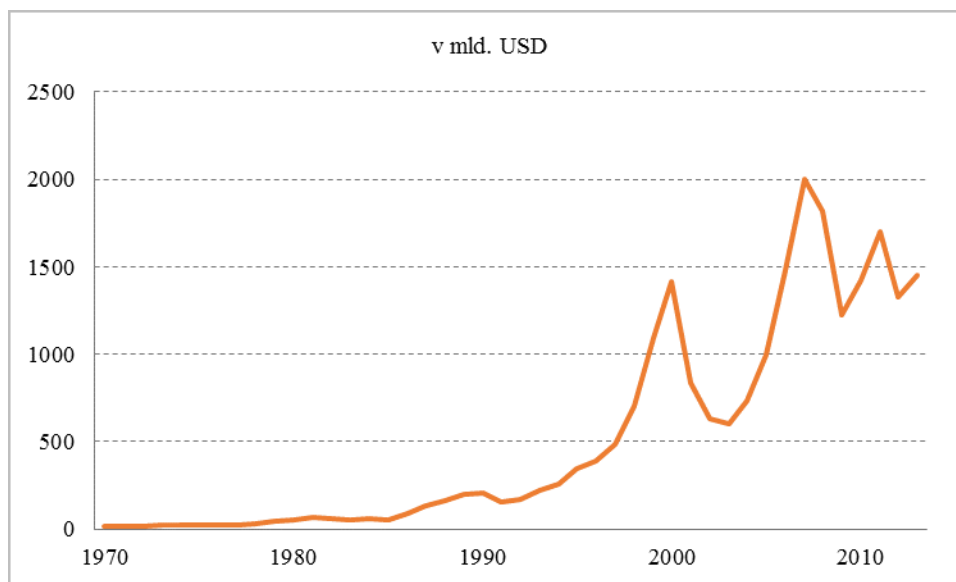
4.1 Svetové toky priamych zahraničných investícií, geografická a odvetvová štruktúra

4.1.1 Obdobie 1970-1990

Svetové toky PZI 1970-1990

Od roku 1970 až do začiatku 80. rokov toky PZI rástli, vývoj tokov PZI počas celého sledovaného obdobia ukazuje aj graf č. 3. V januári 1980 ekonomika USA vstúpila do recesie, svojho času najhoršej od Veľkej depresie 30. rokov. Za hlavné dôvody môžeme považovať výrazné zvýšenie cien ropy, ktoré nastalo po Iránskej revolúcii v roku 1979 - druhý ropný šok. Ďalším dôvodom bola reštriktívna monetárna politika USA zameraná na skrotenie inflácie. Svetový rast HDP, ilustrovaný na grafe č. 4, klesol v roku 1980 zo 4% na 1,2% a po miernom oživení v roku 1982 až na 0,5%. Recesia sa vtedy odrazila aj na investíciách, ktorých objem medziročne mierne klesal v rokoch 1982, 1983 a 1985.

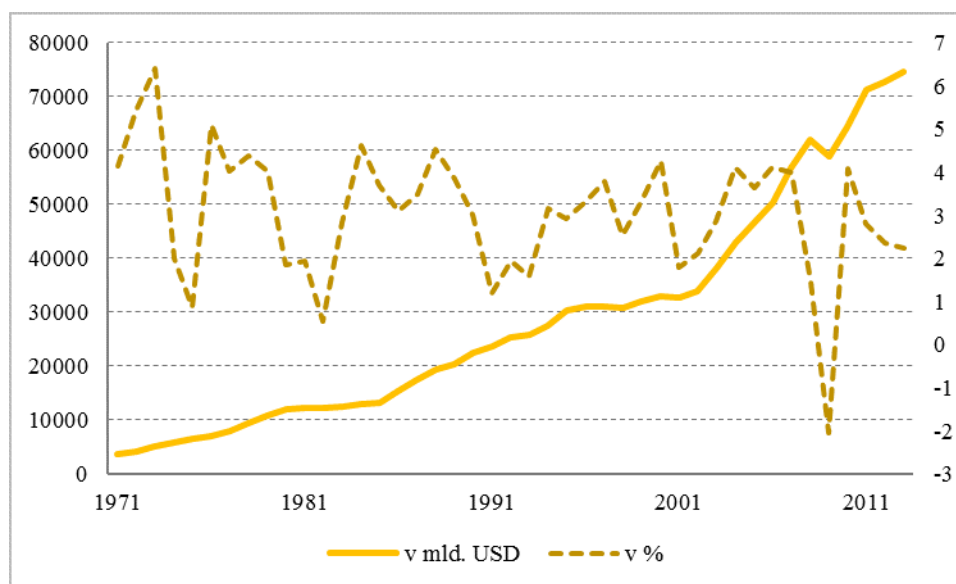
Graf č. 3: Tok prijatých priamych zahraničných investícií vo svete v rokoch 1970-2013



Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Od roku 1984 svetový HDP rástol medziročne tempom vyšším ako 3%. Na hospodárskej scéne čoraz väčší význam získavali Japonsko a Ázijské tigre, v Európe sa prehlbovala integrácia. Investičné prostredie charakterizovala zvýšená investičná aktivita týchto hospodársky vyspelých krajín, ktoré otriasli dovtedy pevnou pozíciou USA a Veľkej Británie ako najvýznamnejších medzinárodných investorov. Počas oživenia PZI nepretržite rástli päť rokov. Dva roky dokonca medziročne viac ako 50%, v roku 1987 prvý krát prekonal hranicu 100 mld. USD.

Graf č.4: Vývoj svetového HDP po rokoch v období 1971-2013



Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

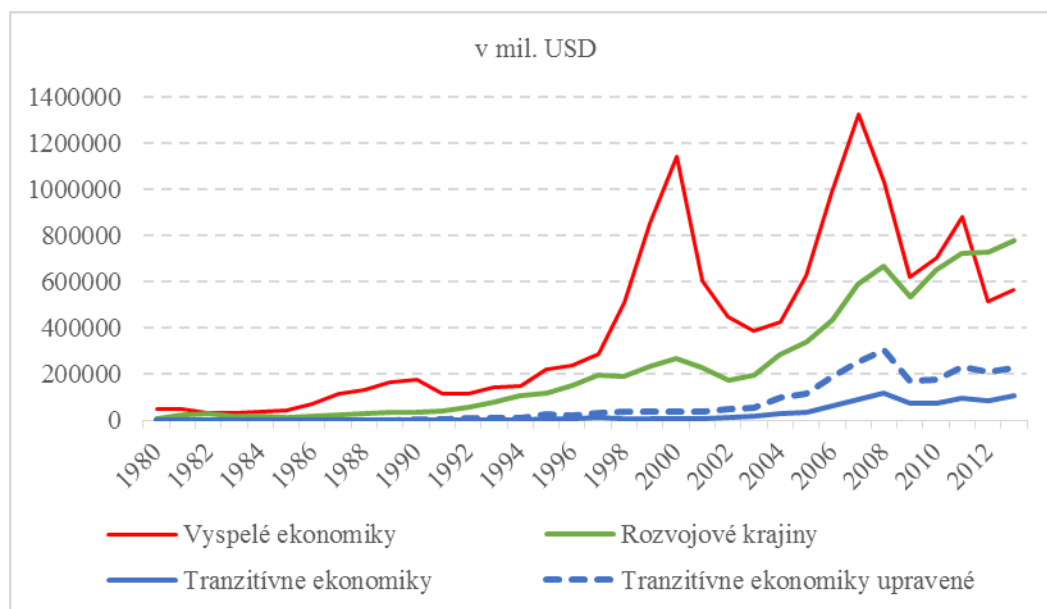
Geografická štruktúra PZI 1970-1990

Pri pohľade na geografickú štruktúru PZI sa odhalí nová dynamika odrážajúca meniace sa postavenie svetových hospodárskych centier. Začiatkom sledovaného obdobia prúdili zhruba $\frac{3}{4}$ PZI do hospodársky vyspelých štátov³⁵. Tok PZI do jednotlivých skupín

³⁵ Rozdelenie ekonomík do skupín podľa hospodárskej vyspelosti podľa UNCTAD, viď príloha 3.

ekonomík je zobrazený v grafe č. 5. Medzi 10 najväčšími príjemcami PZI, uvedenými v tabuľke č. 3, sa nachádzali dve rozvojové krajiny: Brazília a Južná Afrika na 9. a 10. mieste.

Graf č. 5: Tok prijatých priamych zahraničných investícií v období 1980-2013³⁶



Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Podobná situácia bola v roku 1980, do priemyselne vyspelých štátov smerovalo 86%³⁷ všetkých investícií. V skupine top 10 sa nachádzali dve rozvojové krajiny: Mexiko na 5. mieste a Brazília na 7.³⁸, na jej vrchole sa nachádzali USA, Veľká Británia a Kanada. V prvej dvadsiatke sa začali objavovať rozvojové krajiny Ázie Singapur, Malajzia a Hong Kong. Hospodársky vyspelé štáty si svoju pozíciu udržali aj v roku 1990. Prúdilo do nich

³⁶ Skupina tranzitívnych ekonomík bola niekoľkokrát preklasifikovaná. Pre ilustráciu uvádzame upravený rad údajov, ktorý zahŕňa všetky ekonomiky strednej a východnej Európy, ktoré pred rokom 1989 mali plánované hospodárstvo.

³⁷ Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

³⁸ Tamtiež.

83%³⁹ celkového objemu PZI, na prvých priečkach sa stále nachádzali Spojené štáty a Veľká Británia. Jedinou rozvojovou krajinou v prvej desiatke bol Singapur na 10. mieste. Do prvej 20. sa dostali aj Čína a Hong Kong⁴⁰, Mexiko, Malajzia, Thajsko a Argentína. V tomto období prúdilo viac ako 50% investícií do krajín na prvých piatich priečkach rebríčka. Medzi najväčších investorov patrili Veľká Británia (s až 20% podielom na celkových investíciách), Japonsko a Spojené štáty.

Tabuľka č. 3: 10 najväčších svetových príjemcov PZI v mil. USD 1970-1990

1970		1980		1990	
	objem prijatých PZI		objem prijatých PZI		objem prijatých PZI
krajina		krajina		krajina	
1 Kanada	1 823	USA	16 918	USA	48 422
2 Veľká Británia	1 488	Veľká Británia	10 123	Veľká Británia	30 461
3 USA	1 260	Kanada	5 807	Francúzsko	15 629
4 Austrália	893	Francúzsko	3 328	Španielsko	13 294
5 Nemecko	770	Mexiko	2 099	Holandsko	10 516
6 Holandsko	633	Holandsko	2 005	Austrália	8 479
7 Taliansko	624	Brazília	1 910	Belgicko	8 047
8 Francúzsko	621	Austrália	1 866	Kanada	7 582
9 Brazília	392	Belgicko	1 545	Taliansko	6 345
10 Južná Afrika	334	Španielsko	1 493	Singapur	5 575
Svet	13 346	Svet	54 078	Svet	207 455
Podiel na celosvetových PZI	66%	Podiel na celosvetových PZI	87%	Podiel na celosvetových PZI	74%

Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Tri štvrtiny investícií do rozvojových krajín prúdili do desiatich krajín, predovšetkým v Ázii a Latinskej Amerike: Singapuru, Brazílie, Mexika, Číny, Hongkongu, Malajzie, Egyptu, Argentíny, Thajska a Kolumbie. Hoci krajiny Latinskej Ameriky získavali investície

³⁹ Tamtiež.

⁴⁰ Hongkong je v podstate súčasťou Číny a vysoký prílev investícií je možné vysvetliť tým, že je často prestupnou stanicou investícií, ktoré smerujú práve do Číny. Pozri DUDÁŠ, T. 2006. Priame zahraničné investície vo svetovom hospodárstve. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2006. s. 37. ISBN 80-225-2139-6.

v absolútnych hodnotách, ich podiel na celkovom objeme prijatých investícií klesal v prospech rozvojových krajín Ázie. Najhoršiu pozíciu v skupine rozvojových krajín mala Afrika, ktorá si dokázala zväčšiť podiel na celkových prijatých investíciách, tie však boli koncentrované do krajín produkujúcich ropu.

V skupine tranzitívnych ekonomík údaje o PZI za toto obdobie nie sú dostupné, významným bol z pohľadu globálnych investícií rok 1990, kedy Sovietsky zväz povolil úplné zahraničné vlastníctvo podnikov a repatriáciu zisku.

Odvetvová štruktúra PZI 1970-1990

Z hľadiska sektorového smerovania PZI sa už v tomto období zvyšoval význam PZI v oblasti služieb. Kým v 50. rokoch minulého storočia bola väčšina PZI koncentrovaná v oblasti surovín a spracovateľskom priemysle, v 70. rokoch služby predstavovali štvrtinu celkového stavu PZI a do konca 80. rokov sa ich podiel zvýšil na polovicu⁴¹. Tento trend v oblasti PZI odráža zmenu významu sektora služieb v globálnej ekonomike. Rast významu služieb bol umožnený predovšetkým:

- dopytom po službách, ktorý sa zvýšil s rastom reálnych miezd,
- rozvojom technológií umožňujúcim poskytovanie nových druhov služieb a zvyšujúcim dopyt po určitých službách (napríklad telekomunikačných),
- skutočnosťou, že PZI sú často najvhodnejšou formou na zabezpečenie poskytovania predovšetkým neobchodovateľných služieb,
- liberalizáciou trhov a nasledovaním konkurencie (najmä vo finančnom sektore),
- vznikom jednotného trhu v Európe.

4.1.2 Obdobie 1991-2000

Svetové toky PZI 1991-2000

Ďalšie obdobie recesie začiatkom 90. rokov sa na celkovom objeme PZI podpísalo poklesom len v roku 1991 o 26%. Išlo predovšetkým o dôsledky recesie v USA, ktorá sa v menšej miere rozšírila aj na ostatné hospodársky vyspelé štáty, spolupracujúce s USA. Prvé znaky boli kolaps akciových trhov koncom roku 1987, kríza realitného trhu a krach mnohých

⁴¹ UNCTAD. 1991. *World investment report 1991*. Geneva : United Nations, 1991. s. 15. ISBN 92-1-104370-0.

poskytovateľov hypotekárnych pôžičiek. Poslednou kvapkou bol rast cien ropy v dôsledku irackej invázie do Kuvajtu.

Následne až do roku 2000 PZI rástli rýchlym tempom. Nové investičné príležitosti priniesol rozpad socialistického bloku a otvorenie jeho trhov. Informačná revolúcia, inovácie v telekomunikáciách a počítačových sieťach, rozmach hardvérových a softvérových produktov priniesli na trh množstvo technologických novínok a revolučným spôsobom zmenili fungovanie mnohých oblastí priemyslu a služieb. Ďalšia liberalizácia a deregulácia trhu prispela k rozširovaniu investičných možností. V roku 1999 PZI prekonal hranicu miliárd USD⁴².

V roku 2000 nastala ďalšia recesia, nebola však taká silná ako dve predchádzajúce vlny. Ekonomovia pred jej nástupom varovali už na základe spomalenia rastu v Ázii v dôsledku ázijskej finančnej krízy v roku 1997. Kríza postihla predovšetkým vyspelé krajiny Európy a USA. V USA praskla „dot-com“ bublina, klesli nadhodnotené ceny akcií mnohých spoločností podnikajúcich v oblasti internetu.

Geografická štruktúra PZI 1990-2000

Obdobie rokov 1990-2000 bolo obdobím neprerušného medziročného rastu PZI, s výnimkou rokov 1991-1992 v priemyselne vyspelých krajinách a roku 1998 v rozvojových krajinách. Na rozdiel od dvoch predchádzajúcich období prudkého rastu PZI⁴³, toto obdobie je charakterizované hojnou účasťou rozvojových krajín na strane príjemcov. Porovnanie objemu a tokov investícií v roku 2000 s rokom 1985 v tabuľke č. 4 ukazuje, že do investovania sa zapája čoraz viac krajín.

V roku 2000⁴⁴ PZI rástli medziročne 18%, rýchlejšie ako ostatné ekonomické agregáty: svetová produkcia, tvorba kapitálu a obchod. Napriek tomuto rastu boli PZI vo svete stále nerovnomerne rozložené. 10 najväčších hostiteľských krajín prijalo 2/3 všetkých PZI, len

⁴² Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Štatistická databáza*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

⁴³ 1979-1981 ťahanom investíciami do ropného priemyslu v krajinách disponujúcich touto surovinou a 1987-1990 koncentrovanom v priemyselne vyspelých krajinách.

⁴⁴ Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Štatistická databáza*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

málo krajín (USA a Čína) zaznamenalo nárast svojho podielu na celkových PZI. 100 najmenších príjemcov získalo 1% celkových investícií. 30 najväčších hostiteľských krajín prijalo 95% všetkých investícií ročne, a z celkového objemu investícií držalo 90%. Na strane investorov, top 30 dokonca investovalo až 99% ročných tokov PZI a vlastnilo 99% všetkých investícií. Medzi investormi sa nachádzali predovšetkým TNK so sídlom v USA alebo Veľkej Británii.

Tabuľka č. 4: Počet krajín s vysokým objemom investícií (prijatých aj investovaných) v rokoch 1985, 2000 a 2013

		Celkový objem prijatých investícií vyšší ako 10 mld. USD	Celkový objem investovaných prostriedkov vyšší ako 10 mld. USD	Prílev investícií vyšší ako 10 mld. USD ročne	Investované prostriedky vyššie ako 10 mld. USD ročne
Všetky krajiny	1985	16	13	1	2
	2000	54	32	21	15
	2013	108	56	30	25
Rozvojové krajiny	1985	5	2	0	0
	2000	27	12	7	2
	2013	63	27	17	10

Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Štatistická databáza*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

V rámci hospodársky vyspelého sveta až 71% PZI smerovalo do štátov Triády. Najväčšou hostiteľskou krajinou sveta, rovnako ako aj najväčším investorom, boli USA (tabuľka č. 5). V roku 2000 rekordne vysoké investície prúdili do Nemecka, predovšetkým vďaka akvizícii Mannesmannu Vodafonom⁴⁵. Začiatkom 90. rokov pokles tokov PZI do priemyselne vyspelých krajín mohol byť čiastočne pripísaný pomalému rastu a ekonomickej recesii v Európskych spoločenstvách, Japonsku a Severnej Amerike. Atraktivitu týchto destinácií znížila aj skutočnosť, že poklesla ziskovosť na ich trhoch. Obzvlášť tento pokles v odchádzajúcich investíciách pocítilo Japonsko. Spomalenie domáceho ekonomického rastu, klesajúca výnosnosť a problémy na finančných trhoch dokonca spôsobili, že niektoré japonské TNK predávali zahraničné aktíva, aby vykryli straty na domácom trhu. Napriek rekordným objemom PZI podiel hospodársky vyspelých krajín na celkových investíciách klesal až do

⁴⁵ UNCTAD. 2001. *World investment report 2001*. Geneva : United Nations, 2001. s. 15. ISBN 92-1-112.

roku 1997. Toto môže byť pripísané jednak rastúcej atraktivite rozvojových krajín, predovšetkým tých s veľkým trhom a rýchlo rastúcich, ale i skutočnosti, že niektorí veľkí investori nefigurujú medzi príjemcami (napríklad Nemecko, Taliansko alebo Japonsko). Keďže racionalizácia výroby na vyspelých trhoch (napríklad trhu Európskej Únie) dosiahla vysoký stupeň, firmy sa obrátili na nové trhy, ktoré sa nachádzali predovšetkým v rozvojovom svete. Hospodársky vyspelé krajiny sa stali motorom rastu PZI v roku 1997. PZI vtedy rástli siedmy rok za sebou, napriek ázijskej finančnej kríze a to predovšetkým vďaka pokračujúcemu silnému ekonomickému rastu v USA, zlepšujúcim sa ekonomickým ukazovateľom v mnohých krajinách západnej Európy a rastúcemu počtu fúzií a akvizícií (predovšetkým v bankovníctve, poisťovníctve, v oblasti distribúcie energie, chemickom a farmaceutickom priemysle a v telekomunikáciách). Privatizácia otvorila nové možnosti investovania do infraštruktúry.

Objem fúzií a akvizícií odhalil niečo zo stratégií TNK, ktoré posilňovali svoje konkurenčné výhody sústredením sa na kľúčové činnosti a zbavovali sa tých ostatných. USA potvrdili svoju pozíciu najväčšieho príjemcu PZI a vzdialili sa krajinám na ďalších miestach rebríčka. Japonské TNK sa vrátili na scénu ako najvýznamnejší investori, aj keď ich investície nedosiahli úroveň z konca 80. rokov. V rekordnom roku 2000 prijali hospodársky vyspelé krajiny 81% všetkých PZI a medziročný rast PZI v tejto skupine bol takmer 3,5 násobne vyšší ako rast PZI do rozvojových krajín.

PZI do krajín strednej a východnej Európy neplynuli v takom rozsahu ako sa očakávalo po otvorení trhov, napriek investičnému potenciálu, ktorý predstavovali predovšetkým: stredne vysoký príjem v mnohých krajinách, primerane veľké trhy s existujúcim dopytom spotrebiteľov, silná priemyselná základňa, nerastné suroviny v niektorých krajinách, dostatok kvalifikovanej a lacnej pracovnej sily, blízkosť trhov Západnej Európy a očakávania spojené s liberalizáciou trhov a privatizáciou. Rizikom regiónu sa však ukázal byť pokles HDP a ťažkosti spojené s transformáciou na trhové ekonomiky. K zvráteniu ekonomického prepadu v oblasti strednej a východnej Európy prvý krát od konca éry centrálného plánovania prišlo v roku 1998. Prílev investícií bol nerovnomerný, tieto prúdili predovšetkým do krajín, ktoré urobili najväčší pokrok smerom k trhovu orientovanej ekonomike. Medzi najväčších príjemcov patrili ČR, Maďarsko a Poľsko. PZI smerujúce do Ruska klesali v dôsledku krízy, ktorá zvýšila neistotu ohľadom

ekonomickej politiky Ruska, predovšetkým čo sa týkalo privatizácie. V roku 2000 sa medzi týchto tradične najväčších príjemcov PZI zaradilo aj Slovensko.

Do PZI bolo zapojených čoraz viac rozvojových krajín. Ich podiel na PZI v polovici 90. rokov vyskočil na 35-40%, avšak koncom desaťročia klesol naspäť na úroveň okolo 20%. Vysoká výnosnosť lákala investície do regiónu Ázie, vďaka ekonomickému oživeniu a silnému ekonomickému rastu, liberalizácii v oblasti investovania a privatizácii vzrástol tok PZI do Latinskej Ameriky. Afrika sa na raste investícií do rozvojových krajín vo významnejšej miere nepodieľala, napriek príležitostiam ťažby nerastného bohatstva. Jej podiel na prijatých investíciách dokonca klesol z 8% v roku 1990 na 4% v roku 2000.

Do Ázie plynulo v tomto období, s výnimkou ázijskej finančnej krízy koncom 90. rokov, 65 až 70% celkových investícií do rozvojových krajín. Krajiny Ázie pokračovali v dosahovaní najlepších výsledkov medzi rozvojovými krajinami, čo sa týka rastu HDP a exportu, či zahraničnej zadlženosti. K priaznivej investičnej klíme prispel tiež cieľ dosiahnuť do roku 2020 v Ázijsko-pacifickom regióne priestor slobodného a voľného obchodu a investícií. V roku 1998 sa členovia ASEANu dohodli na vytvorení spoločnej investičnej oblasti. Prijali tiež opatrenia na urýchlenie zavedenia zóny voľného obchodu a na poskytovanie špeciálnych výhod a privilégií pre prilákanie PZI do regiónu. Toky PZI do Ázie mierne poklesli počas finančnej krízy v roku 1998, pokles však spôsobilo niekoľko málo krajín. Konkrétne to boli Indonézia, Tchaj-wan a Hongkong, investície do ďalších krajín Ázie zostali krízou nedotknuté.

Na prvom mieste medzi rozvojovými krajinami je nutné spomenúť Čínu, ktorá sa stala hostiteľskou krajinou pre najviac PZI v tejto skupine a druhou najväčšou vo svete po USA. V 1993 a 1994 do nej smerovala väčšina prírastku PZI v rozvojových krajinách. Čína lákala investorov rovnakými výhodami ako ostatné krajiny v regióne: rýchlym ekonomickým rastom, nízkymi nákladmi, obrovským domácim trhom a rastúcim príjmom obyvateľstva. Špecifickou výhodou bolo zlepšenie jej vzťahov so susednými krajinami a s USA. Pozíciu regionálneho lídra Čína zastávala celé desaťročie, s výnimkou roku 2000, kedy ju na tejto pozícii vystriedal Hongkong. Jednak vďaka zotaveniu po predchádzajúcej finančnej kríze, ale aj vďaka očakávaniam spojeným so vstupom Číny do Svetovej obchodnej organizácie (TNK dočasne umiestňovali investície v Hongkongu), veľkej medzihraničnej akvizícii v oblasti

telekomunikácii⁴⁶ a sčasti aj vďaka špekulatívnemu pohybu kapitálu (round-tripping). Koncom 90. rokov však prišlo aj v Číne k spomaleniu rastu PZI. Ako hlavné dôvody môžeme uviesť spomalenie ekonomického rastu, prebytočnú kapacitu v mnohých odvetviach (preinvestovanie, alebo slabnutie dopytu), rast miezd v pobrežných oblastiach, ktoré znížili výhodu lacnej pracovnej sily, nedostatočnú infraštruktúru vo vzdialenejších provinciách s lacnou pracovnou silou, oslabovanie mien v iných krajinách, ktoré znížilo cenovú konkurencieschopnosť exportu zahraničných firiem a zhoršené ekonomické podmienky v krajinách, ktoré boli najväčšími zdrojmi investícií v Ázii. Číne však stále zostali predpoklady pokles prekonať a to pokračujúcou liberalizáciou investícií, masívnym budovaním infraštruktúry, účasťou zahraničných investorov na reštrukturalizácii štátom vlastnených podnikov, a ekonomickým rastom rýchlejším ako v ostatných krajinách regiónu.

Okrem Číny v Ázii lákali investície predovšetkým rýchlo rastúce novoindustrializované krajiny (Indonézia, Malajzia a Thajsko). Rastúce náklady práce v novoindustrializovaných krajinách prinútili niektoré TNK presunúť svoju výrobu do Číny a Južnej Ázie. Dokázali však odpovedať na pokles PZI v dôsledku straty niektorých zo svojich výhod lokality a stať sa atraktívnymi pre investície do high-tech priemyslu a odvetví náročných na kvalifikovanú pracovnú silu. Stali sa tiež významnými investormi a sami začali presúvať činnosti náročné na pracovnú silu do iných krajín v regióne. Začali investovať aj v pre ne menej tradičných regiónoch ako EÚ, krajiny strednej a východnej Európy a v Afrike. Svoju prítomnosť okrem Číny začala dávať cítiť aj druhá najväčšia krajina regiónu, India, liberalizáciou investičného režimu.

Investície v Latinskej Amerike rástli mierne, predovšetkým v druhej polovici 90. rokov. Vplyv na prílev PZI mal aj vstup Mexika do NAFTA a hospodárska integrácia krajín v rámci združenia MERCOSUR. PZI však zostali koncentrované v niekoľkých odvetviach (automobilky v Mexiku a Brazílii, nerastné suroviny v Čile) alebo boli vyvolané privatizáciou (Argentína a Peru). Medzi latinoamerickými rozvojovými krajinami sa na čelo rebríčka dostala Brazília. Jednak to bolo vďaka už spomenutým veľkým investíciám v automobilovom priemysle (v dôsledku intra-regionálnej racionalizácii v rámci MERCOSURu) a vďaka reaktivácii privatizačných programov (v roku 1998 privatizácia telekomunikačného giganta

⁴⁶ Hodnota akvizície bola 23 mld. USD. Bližšie pozri UNCTAD. 2001. World investment report 2001. Geneva : United Nations, 2001. s. 25. ISBN 92-1-112.

Telebras). Na dva roky, počas ázijskej finančnej krízy, klesol podiel Ázie na prijatých PZI z 55 na 51%, v prospech Latinskej Ameriky. Offshore finančné centrá Bahamy, Bermudy, Kajmanské ostrovy prijali polovicu PZI plynúcich do oblasti Strednej Ameriky a Karibiku (bez Mexika). Prílev investícií tu bol silne závislý od postupu privatizácie, v roku 2000 v dôsledku jej spomalenia ich prílev do Latinskej Ameriky poklesol.

Tabuľka č. 5: 10 najväčších svetových príjemcov PZI v mil. USD 1990-2000

10 najväčších svetových príjemcov PZI
v miliónoch USD

1990		1992		1995		1997		2000	
krajina	objem prijatých PZI	krajina	objem prijatých PZI	krajina	objem prijatých PZI	krajina	objem prijatých PZI	krajina	objem prijatých PZI
1 USA	48 422	USA	19 222	USA	58 772	USA	103 406	USA	313 997
2 Veľká Británia	30 461	Francúzsko	17 900	Čína	37 521	Čína	45 257	Nemecko	198 277
3 Francúzsko	15 629	Veľká Británia	15 473	Francúzsko	23 673	Veľká Británia	33 227	Veľká Británia	118 764
4 Španielsko	13 294	Španielsko	14 950	Veľká Británia	19 969	Francúzsko	23 174	Belgicko	88 739
5 Holandsko	10 516	Belgicko	11 286	Švédsko	14 448	Brazília	18 993	Kanada	66 795
6 Austrália	8 479	Čína	11 008	Austrália	13 353	Singapur	15 702	Holandsko	63 855
7 Belgicko	8 047	Holandsko	6 170	Holandsko	12 304	Mexiko	12 830	Hongkong	61 938
8 Kanada	7 582	Malajzia	5 138	Nemecko	12 024	Nemecko	12 245	Francúzsko	43 252
9 Taliansko	6 345	Austrália	4 937	Singapur	11 943	Belgicko	11 998	Čína	40 715
10 Singapur	5 575	Kanada	4 724	Belgicko	10 689	Kanada	11 525	Španielsko	39 575
Svet	207 455	Svet	165 881	Svet	342 799	Svet	487 853	Svet	1 400 541
Podiel na celosvetových PZI	74%	Podiel na celosvetových PZI	67%	Podiel na celosvetových PZI	63%	Podiel na celosvetových PZI	59%	Podiel na celosvetových PZI	74%

Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Investície do Afriky boli začiatkom 90. rokov stabilné, smerovali predovšetkým do ťažobného priemyslu. Väčšina PZI tak prúdila do krajín bohatých na nerastné suroviny, predovšetkým ropu, ako Egypt alebo Nigéria. Z ostatných bolo úspešné napríklad Maroko, vďaka silnému ekonomickému rastu, liberálnej investičnej legislatíve a bezcolnému prístupu na trhy Európskych spoločenstiev pre produkty obsahujúce minimálne 40% domáceho obsahu. Napriek liberalizácii investičných režimov PZI do Afriky neplynuli vo významnejšej miere. Príčinou boli malé trhy s nízkym ekonomickým rastom, nedostatočná infraštruktúra, vysoká zadlženosť, pomalé zavádzanie reforiem podporujúcich trhovú ekonomiku a súkromný sektor, nízka technologická úroveň v mnohých krajinách Afriky. Od polovice 90. rokov objem investícií smerujúcich do Afriky klesal. K poklesu prispeli okrem ázijskej finančnej krízy,

ekonomického rastu v USA, Európe a Latinskej Amerike aj pokles cien komodít a ropy. V roku 2000 podiel kontinentu na PZI do rozvojových krajín klesol na 4%.

Odvetvová štruktúra PZI 1990-2000

Aj v tomto období pokračoval rast významu a podielu služieb na celkových investíciách. Sektorové rozdelenie PZI sa v poslednom období zmenilo tak, že odrážalo konkurenčné výhody domácich a hostiteľských krajín, stupeň liberalizácie v tom ktorom odvetví a globalizačné stratégie TNK. Rast významu znalostnej ekonomiky sa odrazil v raste tokov platieb za technológie.

Medzi koncom 80. rokov a rokom 1997 poklesli PZI do primárneho sektora na polovicu. Zodpovedajúc tomu sa zvýšili PZI do sektora služieb, a to ako v hospodársky vyspelých, tak v rozvojových štátoch. Podiel spracovateľského priemyslu zostal nezmenený, pre rozvojové krajiny bol najdôležitejším sektorom. Najrýchlejším tempom rástli služby. V rozvojových krajinách sa ich podiel na celkových investíciách zvýšil zo 45% v roku 1988 na 56% v roku 1997. Tento rast je možné vysvetliť liberalizáciou v mnohých odvetviach služieb a tiež ich neobchodovateľnosťou, ktorá vyžaduje PZI, aby bolo možné služby dodávať na zahraničné trhy. Ďalší posun smerom k službám bol uľahčený liberalizáciou. Investovanie bolo začiatkom 90. rokov umožnené do odvetví náročných na kapitál ako telekomunikácie a letecký priemysel. Vo výrobnom sektore investície klesali, menila sa aj ich kvalitatívna štruktúra. PZI sa presúvali z odvetví náročných na ľudskú prácu do odvetví náročných na kapitál. V oblasti služieb vlastnili 2/3 investícií TNK pôsobiace vo finančnom sektore a službách súvisiacich s obchodom. Finančné odvetvie bolo aj odvetvím s najväčším prílevom PZI, nasledované obchodom. Dôvody sú potreby TNK vo finančnej oblasti na podporu obchodu medzi zahraničnými pobočkami jednak v spracovateľskom priemysle, ale aj v oblasti poskytovania iných služieb, reštrukturalizácia finančného odvetvia v priemyselne vyspelých krajinách, prostredníctvom veľkého objemu fúzií a akvizícií, a liberalizácia tohto odvetvia v rozvojových a tranzitívnych ekonomikách. Finančný sektor a obchod podporujúce služby boli najdôležitejšími príjemcami PZI v celej skupine hospodársky vyspelých krajín, v rozvojových krajinách to boli oblasť nehnuteľností a chemický priemysel. V spracovateľskom priemysle sa najviac PZI koncentrovalo v kapitálovo alebo technologicky náročných odvetviach ako chemický, elektronický a automobilový. Koncentrácia odráža

stratégie TNK v týchto oblastiach, ktoré sa snažili profitovať z technologického pokroku a úspor z veľkovýroby, ktoré prináša medzinárodná produkcia. Koncentráciu PZI v týchto odvetviach zintenzívnili aj veľké fúzie a akvizície v automobilovom, chemickom a farmaceutickom priemysle.

4.1.3 Obdobie 2001-2013

Svetové toky PZI 2001-2013

V poslednom desaťročí prišlo ku dvom celosvetovým krízam, ktoré sa odrazili na prepade tokov PZI, ale aj k ich oživeniu a dosiahnutiu rekordnej úrovne v medzikrízovom období.

Toky PZI v roku 2001 poklesli, čo môžeme pripísať dvom faktorom. Prvým bolo spomalenie ekonomickej aktivity a výnosnosti investícií v najväčších ekonomikách a druhým prudký pokles aktivít na akciových trhoch. Európu na niekoľko mesiacov po zavedení Eura postihla inflácia, recesia postihla predovšetkým Francúzsko a Nemecko. V Japonsku pretrvávala recesia z 90. rokov, postihnuté bolo najmä defláciou. Silnou ranou pre finančné trhy bol útok z 11.9.2001. Pokles hodnoty akcií znamenal aj pokles hodnoty aktív získaných prostredníctvom fúzií a akvizícií. Vplyv na pokles investičnej dôvery mali aj veľké korporátne škandály posledného obdobia. Ďalšou príčinou mohla byť pauza v konsolidácii niektorých odvetví, napríklad z dôvodu integrácie novozískaných spoločností.

Napriek tomu, že táto kríza nebola taká silná, ako predchádzajúce, na objeme PZI sa prejavila intenzívnejšie. V roku 2001 ich objem oproti rekordnému roku 2000 poklesol o 41% a klesal ďalšie dva roky. Prejavil sa predovšetkým na znížení počtu fúzií a akvizícií, ktoré stáli za rekordnými objemami PZI koncom 20. storočia. Tento pokles bol prvý od roku 1991 a najhorší za celé dovtedy sledované obdobie. Viac ako 12 krajín, medzi nimi tri najväčšie svetové ekonomiky, sa dostalo do recesie. Podľa prieskumov UNCTAD však recesia neovplyvnila plány zahraničných aktivít TNK. PZI v roku 2001 boli, v absolútnej hodnote, stále vyššie ako v roku 1998⁴⁷.

⁴⁷ Po roku 1998 dramatický nárast v objeme fúzií a akvizícií viedol k vysokým objemom PZI. V poklese v roku 2001 teda môžeme vidieť aj návrat k „normálnej“ úrovni fúzií a akvizícií.

V roku 2004⁴⁸ už rast HDP 4,1% takmer dosiahol predkrízovú hodnotu 4,4% z roku 2000. Až do roku 2008 sa pohyboval medzi 3,5%-4,1%. Silný konkurenčný tlak v mnohých odvetviach nútil vedúce firmy hľadať nové spôsoby zvyšovania svojej konkurencieschopnosti. Prejavili sa rozširovaním pôsobnosti na rýchlo rastúce trhy „emerging“ ekonomík alebo racionalizáciou produkčných činností s cieľom využiť výhody z veľkovýroby a znížiť náklady. Vysoké ceny mnohých komodít stimulovali PZI smerujúce do krajín bohatých na prírodné zdroje.

Fáza hospodárskeho oživenia znamenala opäť vysoké ročné prírastky, ktoré zastavila až globálna hospodárska a finančná kríza v roku 2008. Rok 2007⁴⁹ prekonal rekord z roku 2000 a zaznamenal nové maximum v objeme PZI, takmer 2.000 mld. USD. Rast PZI odrážal relatívne vysoké tempo hospodárskeho rastu v mnohých častiach sveta. V určitej miere sa tento rast dá pripísať aj znehodnocovaniu dolára voči ostatným hlavným menám. Narastal objem cezhraničných fúzií a akvizícií. Rástol počet tzv. mega-deals, obchodov v hodnote vyššej ako 1 mld. USD, v roku 2007 dosiahol nový rekord počtom 300⁵⁰. Pretrvával trend liberalizácie investičných režimov, vrátane zjednodušovania procesov, posilňovania výhod pre investorov, či znižovania daňového zaťaženia. Zároveň sme boli svedkami rastúcich obáv hospodársky vyspelých štátov z niektorých pokusov o fúzie a akvizície na ich území⁵¹. V niektorých oblastiach však investičné režimy sprísňovali (ropný priemysel v Latinskej Amerike, v Bolívii dokonca prišlo k znárodneniu).

Najhoršia kríza postihla globálnu ekonomiku v rokoch 2008-2009. V roku 2009 svetové HDP dokonca jediný krát za sledované obdobie kleslo do negatívnych čísiel až na -2,3%. Postihnuté boli predovšetkým hospodársky vyspelé krajiny a 2,5% rast v skupine krajín rozvojových nebol dostatočne silný na to, aby vyvážil pokles svetového HDP. Medzi

⁴⁸ Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Štatistická databáza*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

⁴⁹ Tamtiež.

⁵⁰ Dovtedy bol najvyšší počet týchto obchodov, 175, zaznamenaný v roku 2000. Najväčší obchod v histórii sa objavil vo finančnom sektore: akvizícia ABN-Amro konzorciom Royal Bank of Scotland, Fortis a Santander, v hodnote 98 mld. USD

⁵¹ USA vyjadrili obavu nad akvizíciou britskej firmy zameranej na prepravu a manažment prístavov firmou zo Spojených arabských emirátov, v Európskej únii vyvolala obavy akvizícia oceliarskej spoločnosti Arcelor (Luxembursko) zo strany Mittal Steel (firma registrovaná v Holandsku).

príčinami krízy môžeme uviesť ľahko dostupnú hotovosť v USA, ktorá zvyšovala všeobecnú zadlženosť, zlyhania finančného dohľadu a riadenia rizika. Zlyhania v regulácii, ešte zhoršené prílišným spoliehaním sa na samoregulačnú schopnosť trhu, celkovým nedostatkom transparentnosti, finančnej čestnosti a nezodpovedným chovaním viedli k akceptovaniu nadmernému rizika, neudržateľne vysokým cenám aktív, investičným špekuláciám a nadmernej spotrebe poháňanej ľahko dostupnými úvermi a nafúknutými cenami aktív. Z týchto dôvodov kríza býva označovaná aj za krízu etiky a morálky, nielen krízu finančnú. 9% pokles v objeme PZI nastal v roku 2008 a toky investícií naďalej klesali, vo všetkých skupinách krajín, v roku 2009 až o 33%. Tento pokles bol pripísaný práve finančnej a hospodárskej kríze. V jej dôsledku bola v prvom rade obmedzená schopnosť firiem investovať, nakoľko tieto mali obmedzený prístup k finančným prostriedkom. A to ako k vlastným, kvôli znižovaniu ziskov, tak i k cudzím, ktoré boli menej prístupné a drahšie. Ochota investovať bola tiež ovplyvnená vyhliadkami ekonomického vývoja, a to predovšetkým v ekonomicky vyspelých krajinách, ktoré boli touto najväčšou krízou v povojnovej ére postihnuté najviac. V roku 2009 globálnu krízu ešte zhoršila kríza zadlženosti štátov. Tá sa naplno prejavila v podmienkach finančnej krízy, ťažšej dostupnosti kapitálu a potreby finančných injekcií zo strany štátu do súkromného sektora. Postihla predovšetkým krajiny Európskej únie, za jednu z príčin sa považuje aj existencia monetárnej únie bez únie fiškálnej.

V súčasnosti sú toky PZI volatilné, aj vďaka nejasným vyhliadkam do budúcnosti a pretrvávajúcej kríze, posilnenej krízou štátnej zadlženosti. Už v roku 2010 PZI zaznamenali mierny nárast, ktorý pokračoval aj v roku 2011. Ten sa objemom vyše 1.500 mld. USD⁵² priblížil svojej predkrízovej úrovni z roku 2008 1.800 mld. USD, avšak zďaleka ešte nedosiahol vrchol z roku 2007. Toky PZI rástli predovšetkým vďaka vysokému hospodárskemu rastu v rozvojových krajinách (rast HDP v roku 2011 5,8%) a vysokým ziskom TNK. V roku 2012 prišlo k prepadu tokov PZI, napriek rastu ostatných ekonomických agregátov, a v roku 2013 PZI znova rástli.

⁵² Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Štatistická databáza*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Geografická štruktúra PZI 2001-2013

Jedným z významných nových trendov posledného desaťročia je pokles podielu hospodársky vyspelých krajín na celosvetových prijatých investíciách. Kým v roku 2001 tieto krajiny prijali takmer $\frac{3}{4}$ všetkým investícií, v roku 2011 to bola menej ako polovica a v roku 2013 ich podiel ďalej klesal až na 39%⁵³.

Pokles investícií začiatkom 21. storočia v dôsledku dot-com krízy pocítili predovšetkým hospodársky vyspelé krajiny, kde medziročne dosiahol až -47%. Väčšinu poklesu zaznamenali dve krajiny, USA a Veľká Británia. Obzvlášť dramatický bol pokles v USA, kde bola úroveň prijatých PZI najnižšia za posledných 12 rokov. USA znovuzískali pozíciu najväčšieho príjemcu PZI v roku 2004⁵⁴, ďalšie zmeny najväčších 10 príjemcov PZI ilustruje tabuľka č. 6. Jediným regiónom, v ktorom PZI medziročne klesali ešte aj v roku 2004 bola západná Európa. Aj tu sa však pokles dal pripísať niekoľko málo krajinám⁵⁵. V roku 2005 investície rástli už aj v Európe, na čelo rebríčka sa, spolu s USA, dostal ďalší tradičný príjemca PZI - Veľká Británia⁵⁶. K rastu prispelo aj 10 nových členských krajín EÚ, v ktorých boli významné predovšetkým investície do automobilového priemyslu. V Európe proces reštrukturalizácie a koncentrácie na rozšírenom spoločnom trhu viedol k obnovenej vlne cezhraničných fúzií a akvizícií.

Aj krízou z konca uplynulého desaťročia boli najviac postihnuté hospodársky vyspelé krajiny, v ktorých prílev PZI medziročne klesol o 44%⁵⁷. Napriek rozsahu a dopadom krízy pokles nedosiahol -47% z roku 2001. Európa bola prvou skupinou krajín medzi hospodársky vyspelými, ktorá na objeme prijatých investícií pocítila vplyv krízy. Pokles zasiahol najmä Veľkú Britániu, ktorá prišla o pozíciu najväčšieho príjemcu investícií v Európe. Pokles dokázali mierne spomaliť investície v Nemecku, vďaka nárastu vnútrofirmerých pôžičiek. USA poklesom investícií v roku 2009 ešte postihnuté neboli. Objem cezhraničných fúzií a akvizícií ich udržal na prvom mieste medzi príjemcami PZI aj počas recesie. 8 z 20

⁵³ Tamtiež.

⁵⁴ Tamtiež.

⁵⁵ 95% poklesu predstavoval pokles v Nemecku, Luxembursku a Holandsku.

⁵⁶ Predovšetkým vďaka fúzii spoločností Shell a Royal Dutch v hodnote 74 mld. USD.

⁵⁷ Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

najväčších cezhraničných fúzií a akvizícií, každá v hodnote vyššej ako 7 mld. USD, smerovali do amerických firiem. Poklesu investícií ďalej bránili aj reinvestované zisky zahraničných filiálok a splácanie vnútrofirémnych pôžičiek. Krajiny bohaté na nerastné suroviny (Austrália, Kanada a USA) dokázali získať investície v oblasti ropy, plynu a nerastov (uhlie, meď, železná ruda). V dôsledku reštrukturalizácie bankového sektora prišlo k veľkým dezinvestíciám zahraničných aktív. Finančné inštitúcie pokračovali v uvoľňovaní svojich zahraničných aktív, aby mohli štátu splatiť pomoc poskytnutú počas krízy.

Tabuľka č. 6: 10 najväčších svetových príjemcov PZI v miliónoch USD 2000-2013

2000		2005		2011		2013	
krajina	objem prijatých PZI	krajina	objem prijatých PZI	krajina	objem prijatých PZI	krajina	objem prijatých PZI
1 USA	314 007	Veľká Británia	177 901	USA	223 759	USA	187 528
2 Nemecko	198 277	USA	104 773	Čína	123 985	Čína	123 911
3 Veľká Británia	121 898	Francúzsko	84 954	Belgicko	119 022	Britské panenské ostrovy	92 300
4 Belgicko	88 739	Čína	72 406	Hong Kong	96 125	Rusko	79 262
5 Hong Kong	70 508	Nemecko	47 439	Brazília	66 660	Hong Kong	76 633
6 Kanada	66 795	Hong Kong	40 960	Austrália	65 209	Brazília	64 045
7 Holandsko	63 855	Holandsko	39 047	Nemecko	59 317	Singapur	63 772
8 Francúzsko	43 252	Belgicko	34 370	Britské panenské ostrovy	58 429	Kanada	62 325
9 Čína	40 715	Kanada	25 692	Rusko	55 084	Austrália	49 826
10 Španielsko	39 575	Španielsko	25 020	Veľká Británia	51 137	Španielsko	39 167
Slovensko	2 720	Slovensko	3 110	Slovensko	3 491	Slovensko	591
Svet	1 414 999	Svet	996 714	Svet	1 700 082	Svet	1 451 956
Podiel na celosvetových PZI	74%	Podiel na celosvetových PZI	65%	Podiel na celosvetových PZI	54%	Podiel na celosvetových PZI	58%

Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Mierny rast v objeme investícií ekonomicky vyspelé krajiny zaznamenali v roku 2010 (2%). V roku 2011 PZI smerujúce do hospodársky vyspelých krajín dosiahli 748 miliárd USD, čo predstavuje medziročný nárast o 21%. PZI v Európe rástli predovšetkým vďaka veľkým cezhraničným fúziám a akvizíciám TNK. Tie mali za cieľ vnútornú reštrukturalizáciu, stabilizáciu a racionalizáciu aktivít firmy, zlepšenie využívania kapitálu a znižovanie

nákladov. V roku 2012 prišlo v skupine hospodársky vyspelých krajín k ďalšiemu výraznému (-32%) poklesu PZI, na 517 mld. USD, úroveň na akej boli naposledy v roku 2004. Dve tretiny tohto prepadu zaznamenala EÚ. Napriek 9% rastu v roku 2013 podiel hospodársky vyspelých krajín na globálnych prijatých PZI zostal na úrovni 39%.

Pokles v dôsledku krízy sa prejavil v skupine rozvojových krajín menej výrazne a s určitým časovým oneskorením. Ekonomické spomalenie zvýšilo tlak na konkurencieschopnosť a donútilo firmy hľadať lacnejšie lokality. To prispelo k rastu nových ako aj dodatočných PZI do ekonomík s lacnou pracovnou silou. K rastu tiež mohli prispieť investície z krajín, ktoré rástli pomalšie ako zahraničie. Tieto faktory by mohli vysvetliť rast PZI smerujúcich z Japonska do Číny a tiež toky smerujúce do krajín strednej a východnej Európy. Tiež by mohli vysvetliť trend redistribúcie PZI z priemyselne vyspelých krajín smerom do ekonomík rozvojových a tranzitívnych. Ich podiel na celkových svetových investíciách stúpol z 27% v roku 2001 na 49% v roku 2009 až na nadpolovičnú väčšinu v súčasnosti. Investície rástli do rozvojových krajín vo všetkých regiónoch sveta. Ich finančné systémy boli menej prepojené s kolabujúcimi systémami v USA a Európe, ekonomický rast bol naďalej silný (HDP rástlo v roku 2008 medziročne 5%, 2,5% aj v krízovom roku 2009). PZI smerujúce do rozvojových a tranzitívnych ekonomík dosiahli v roku 2011 historické maximum 777 miliárd USD a podieľali sa na celkovom objeme prijatých PZI 51%. V tejto skupine krajín sa na objeme prijatých investícií najvýraznejšie podieľali Ázia s 62% a Amerika s 32%. Rovnako ako v skupine hospodársky vyspelých krajín bol tento podiel počas sledovaného obdobia relatívne stabilný. Rast podielu rozvojových krajín sa odrazil aj na ich postavení medzi najväčšími príjemcami investícií. Na druhé miesto medzi najväčšími príjemcami investícií sa v roku 2009 vrátila Čína. Do roku 2011 viac ako polovica krajín v prvej desiatke bola rozvojových alebo tranzitívnych, z toho tri krajiny BRIC (Čína na druhom mieste, Brazília na piatom, Rusko na deviatom), India sa umiestnila v prvej dvadsiatke na 14. mieste. Aj medzi 20 najväčšími príjemcami PZI tvorili polovicu štáty rozvojové a tranzitívne. Toky PZI do skupiny rozvojových krajín rástli aj v rokoch 2012 a 2013 a podiel rozvojových krajín na globálnych prijatých PZI ďalej rástol na úroveň 55%.

Poklesu, s výnimkou roku 2009, odolali investície do tranzitívnych ekonomík strednej a východnej Európy. Tento fakt môžeme vysvetliť tým, že ekonomický cyklus sa oveľa rýchlejšie šíri v ekonomicky vyspelých krajinách, ako aj tým, že tranzitívne ekonomiky

boli od investícií odrezané tak dlho, a priestor pre ne bol tak veľký, že ich atraktivitu neovplyvnili krátkodobé faktory. Investície do tranzitívnych ekonomík smerovali vďaka nerastným surovinám, rastúcim spotrebiteľským trhom a privatizačným príležitostiam. Novým impulzom pre rast investícií do viacerých krajín sa začiatkom 21. storočia stalo očakávanie ich vstupu do EÚ. Priaznivo na prílev investícií pôsobila pokračujúca privatizácia v mnohých krajinách strednej a východnej Európy, vrátane Ruska.

Krajiny strednej a východnej Európy zaznamenali v roku 2003 pokles investícií. V snahe zvýšiť svoju atraktivitu mnohé z nich znížili dane pre právnické osoby na úroveň porovnateľnú s lokalitami ako Írsko. Kombinácia nízkych daní, relatívne nízkych nákladov na pracovnú silu, s prístupom na trhy EÚ, posilnená priaznivou investičnou atmosférou a vysoko kvalifikovanou pracovnou silou, robila z týchto kandidátskych krajín zaujímavé ciele pre investorov. Organizácia spojených národov (OSN) po rozšírení EÚ preklasifikovala v roku 2004 skupinu tranzitívnych ekonomík, ktoré teraz zahŕňajú štáty Juhovýchodnej Európy a Spoločenstvo nezávislých štátov. Rast investícií v tranzitívnych ekonomikách zostával relatívne vysoký, smeroval predovšetkým do troch krajín, do Ruska, na Ukrajinu a do Rumunska. Najväčším príjemcom zostalo Rusko, investície do Bulharska a Rumunska rástli zase v očakávaní ich vstupu do EU. Po miernom poklese prijatých PZI v roku 2012, vzrástli tieto v roku 2013 na úroveň takmer 108 mld. USD. Z toho necelých 80 mld. USD smerovalo do Ruska, ktoré sa stalo štvrtým najväčším príjemcom PZI na svete.

Medzi rozvojovými krajinami sa počas celého posledného desaťročia najväčšiemu záujmu investorov tešila Ázia, kontinent, ktorý získaval čoraz väčší podiel na investíciách smerujúcich do rozvojových krajín. V roku 2001 to bolo 53%, v roku 2006 podiel až 68% a v roku 2011 dosiahol 62%. Rast bol podporovaný silným domácim ekonomickým rastom kľúčových ekonomík regiónu, zlepšovaním investičného prostredia a ďalším postupom regionálnej integrácie, ktorá pôsobí stimulujúco na vnútroregionálne investície ako aj na expanziu produkčných reťazcov TNK. Rast investícií tu stimulovala napríklad aj dohoda, ktorú podpísalo združenie ASEAN s Čínou o vytvorení zóny voľného obchodu do roku 2010 a viacero štátov v Ázii podpísalo dohody o voľnom obchode s USA. Napriek zmenám v konkurenčných výhodách krajín Ázie (posun od lacnej pracovnej sily vyššie po hodnotovom rebríčku), spracovateľský priemysel stále dokázal prilákať investície, predovšetkým v odvetviach automobilovom, elektronickom, oceliarske a petrochemickom. V regióne

preberali rolu nízkonákladových destinácií ďalšie krajiny ASEANu, ako Vietnam alebo Indonézia. Viac ako polovica investícií pochádzala priamo z rozvojových krajín v regióne.

Pozíciu regionálneho lídra zastávala Čína. K rastu investícií tu prispievali silný ekonomický rast, zlepšovanie investičných politík, otváranie nových odvetví pre investície (bankového a ostatných finančných služieb). V roku 2002 sa stala dokonca najväčšou hostiteľskou krajinou sveta. Koncom roka 2002 Čína povolila súkromným a zahraničným investorom získať kontrolný balík v domácich firmách, vrátane štátnych podnikov. Dôležitým zdrojom investícií sa tu stali reinvestované zisky zahraničných pobočiek. Menila sa aj štruktúra investícií, ktoré začali smerovať viac do aktivít s vyššou pridanou hodnotou. Klesali investície hľadajúce predovšetkým lacnú pracovnú silu (v dôsledku rastu miezd a výrobných nákladov), vzrástol objem investícií v high-tech priemysle a službách. Investície do služieb v Číne boli v roku 2011 prvýkrát vyššie ako tie do spracovateľského priemyslu.

Investície do finančného sektora boli významné aj v novoindustrializovaných krajinách Juhovýchodnej Ázie.

K vysokým objemom PZI prispelo aj oživenie investičnej aktivity v Západnej Ázii. Medzi faktory rastu patrili vysoké ceny ropy, podporujúce ekonomický rast v krajinách bohatých na túto surovinu. Nezanedbateľný pozitívny vplyv na PZI mala aj liberalizácia predovšetkým v oblasti služieb, distribúcia energie a vody, doprava a telekomunikácie, privatizácia finančného sektora v Turecku. Zaujímavá bola pre investorov aj existencia zóny voľného obchodu v Spojených Arabských Emirátoch. Aj tu bol rast nerovnomerný, viac ako 4/5 investícií sa koncentrovali v troch krajinách: Saudskej Arábii, Turecku a Spojených Arabských Emirátoch. V súčasnosti politická nestabilita stále ohrozuje oživenie investícií v Západnej Ázii.

Krajiny Ázie sa začali výraznejšie presadzovať aj ako investori. Rastúci dopyt po prírodných zdrojoch viedol k významným investičným projektom v Latinskej Amerike, čínske a indické TNK uskutočnili viacero veľkých akvizícií na trhoch hospodársky vyspelých krajín (napríklad akvizícia počítačovej divízie IBM čínskou firmou Lenovo). Čína a India získavali ropné aktíva po celom svete, na niektorých ponukách dokonca spolupracovali.

Rekordnú výšku 423 mld. USD dosiahli PZI v Ázii aj v roku 2011. Čína, stále najväčší príjemca investícií medzi rozvojovými krajinami a druhý najväčší celosvetovo, získala PZI v hodnote 124 mld. USD (takmer 30% podiel na celkových investíciách

v rozvojových krajinách Ázie). Tento podiel, rovnako ako umiestnenie medzi najväčšími svetovými príjemcami PZI si Čína udržala aj v rokoch 2012 a 2013. Významný rast investícií zaznamenali aj ďalší členovia ASEANu (Brunej, Indonézia, Malajzia a Singapur), Hong Kong bol zase veľmi úspešný v získavaní ústredí TNK, ktorých sa na jeho území v roku 2013 nachádzalo takmer 1.400⁵⁸.

Prílev PZI do Latinskej Ameriky bol viac turbulentný. Po roku 2000 objem prijatých investícií naďalej klesal, na prvú priečku medzi hostiteľskými krajinami v regióne sa dostalo Mexiko, vďaka veľkej akvizícii v bankovom sektore⁵⁹. Pokles investícií v regióne ovplyvnil aj pokles prílevu PZI do Argentíny v dôsledku argentínskej krízy⁶⁰. V Latinskej Amerike investície klesali už štvrtý rok za sebou a začiatkom 21. storočia dosiahli najnižšiu úroveň od roku 1995. Dôvodmi boli končiaca vlna privatizácie, slabé ekonomické zotavovanie v EÚ (hlavného zdroja investícií) a recesia alebo pomalý rast vo viacerých krajinách regiónu, stále pod vplyvom argentínskej krízy. Po dlhom čase investície začali rásť v roku 2004, v dôsledku ekonomického zotavenie v regióne, silnejšieho rastu globálnej ekonomiky a vyšším cenám komodít. Najväčšími príjemcami boli tradične Brazília a Mexiko, spolu s Čile a Argentínou prijali 2/3 všetkých investícií. Investície smerovali predovšetkým do ropy a nerastných surovín. Ako sme spomenuli vyššie, okolo roku 2005 nastalo vo viacerých krajinách sprísnenie investičných režimov. Napriek tomu investície naďalej rástli aj vďaka vysokým cenám ropy. Za tento rast vďaka krajinám Latinskej Ameriky aj investíciám ázijských TNK hľadajúcich prírodné zdroje. Rast PZI bol podporovaný aj rastúcim spotrebiteľským dopytom a vysokým tempom ekonomického rastu.

Investície smerujúce do Afriky takmer neprestajne stúpali až do roku 2009⁶¹. V roku 2001 to bolo predovšetkým vďaka jednej obchodnej transakcii v Južnej Afrike (vyplatenia sa z holdingu Anglo American a De Beers) a jednej v Maroku (predaj 35% podielu v Maroc

⁵⁸ UNCTAD. 2014. *World investment report 2014*. Geneva : United Nations, 2012. s. xix. ISBN 978-92-1-112873-4.

⁵⁹ Citygroup kúpila Banamex za 12,5 mld. USD, druhá najväčšia akvizícia v histórii regiónu a tretia najväčšia vo svete v roku 2001.

⁶⁰ Tri roky trvajúca recesia, devalvácia pesa k USD, zmrazenie prostriedkov v bankách, ktoré vyústilo až do verejných protestov.

⁶¹ Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Štatistická databáza*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Telecom zahraničnému investorovi). Investície smerovali tradične do odvetvia ťažby a spracovania ropy, kde sa zrealizovalo niekoľko veľkých fúzií a akvizícií, avšak začali smerovať aj do sektora služieb (telekomunikácie, elektrina, maloobchod). Podiel Afriky na celosvetových PZI sa po dlhom období zvýšil na 9%-10%. V tejto výške zotrval až do roku 2009. Najväčšími príjemcami na kontinente boli Južná Afrika (predovšetkým vďaka akvizíciám vo finančnom sektore), Maroko, Egypt a Nigéria. Do Afriky začali expandovať TNK z rýchlo rastúcich rozvojových krajín ako Čína, Malajzia a India. Investície do Afriky začali klesať v roku 2009 medziročne do negatívnych čísiel prvý krát po takmer dekáde nepretržitého rastu v dôsledku poklesu globálneho dopytu a cien komodít. Napriek neutíchajúcemu záujmu o nerastné suroviny a predovšetkým ropu, sa pod pokles PZI podpísala nestabilná politická situácia na severe Afriky, kde stagnovali tradične významný príjemcovia PZI Egypt a Líbya. Podiel na poklese je tiež možné pripísať nižšej investičnej aktivite hospodársky vyspelých krajín v regióne. Neustály rast cien komodít však môže v budúcnosti viesť k obnoveniu investičnej aktivity.

Odvetvová štruktúra PZI 2001-2013

Začiatkom 70. rokov 20. storočia na sektor služieb pripadala $\frac{1}{4}$ celkového objemu svetových investícií, v 1990 to bola jedna polovica a do roku 2002 60%. Za toto obdobie objem investícií vo svete v primárnom sektore poklesol z 9% na 6% a v priemysle zo 42% na 34%⁶². V roku 2005 boli 2/3 celkového objemu PZI umiestnené v službách. Napriek svojmu klesajúcemu podielu bol druhým najväčším sektorom spracovateľský s 30%⁶³. Menej než 10% PZI sa nachádzalo v primárnom sektore, objem PZI v ňom klesal v podstate od druhej svetovej vojny. Najmä vďaka ťažobným priemyselným odvetviám však v posledných rokoch význam primárneho sektora rástol. V dôsledku neutíchajúceho záujmu o prírodné zdroje sa v primárnom sektore uskutočnili významné fúzie a akvizície. V roku 2007 dosiahol jeho podiel na celkových PZI porovnateľný s koncom 80. rokov 20. storočia. Rástol predovšetkým na úkor spracovateľského priemyslu, najväčší podiel na PZI si udržalo odvetvie služieb. Po dvoch rokoch poklesu zvýšili svoj podiel na celkových investíciách v roku 2011 primárny

⁶² UNCTAD. 2004. *World investment report 2004*. Geneva : United Nations, 2004. s. 98. ISBN 92-1-112644-4.

⁶³ UNCTAD. 2007. *World investment report 2007*. Geneva : United Nations, 2007. s. 22. ISBN 92-1-112718-8.

sektor (14%) aj služby (40%) na úkor spracovateľského sektora (46%)⁶⁴. 13% rast zaznamenal aj finančný sektor, napriek tomu stále zostáva 50% pred svojimi predkrízovými hodnotami.

Investície v primárnom sektore prirodzene smerovali do krajín bohatých na nerastné suroviny. Viac ako 90% týchto investícií smerovalo do ťažobného a ropného priemyslu, 6% potom do poľnohospodárstva, poľovníctva, lesníctva a rybolovu.

PZI v priemysle sa medzi 1990 a 2002 takmer strojnásobili, rástli však pomalším tempom ako PZI v službách. Viac ako 95% prúdilo z priemyselne vyspelých krajín (pokles z 99% v 1990)⁶⁵. Ich podiel na prijatých investíciách v spracovateľskom priemysle klesol. V 1990 predstavovali PZI v rozvojových krajinách pätina tých v krajinách ekonomicky rozvinutých, v roku 2002 to už bola 1/2. Tento rozdiel poklesol predovšetkým v odvetviach: potraviny, nápoje a tabak, spracovanie dreva, výroba strojov, spracovanie koksu a ropy. Tretina investícií v 1990 smerovala do chemického a elektronického priemyslu, v 2002 ich podiel mierne klesol pod 30%⁶⁶. Klesali investície do odvetví náročných na lacnú pracovnú silu a stúpali ich podiel v odvetviach náročných na kapitál a znalosti. Kľúčovým faktorom boli technologické zmeny (vrátane pokroku v telekomunikáciách a informácie spracujúcich technológiách), ktoré umožňujú v čoraz väčšej miere nahrádzať pracovnú silu kapitálom a znalosťami. Jediné odvetvie v spracovateľskom priemysle, ktoré dlho dokázalo odolávať kríze bolo potravinové⁶⁷. Pokles napokon postihol nielen tie odvetvia, ktoré sú citlivejšie na cyklické pohyby, ako automobilové a chemické, ale aj tie, ktoré spočiatku kríze dokázali odolávať vrátane farmaceutického a potravinárskeho. Bolo len niekoľko málo odvetví, v ktorých PZI aj napriek celoplošnej kríze stúpali. Medzi nimi distribúcia elektriny, plynu a vody, elektronika a telekomunikácie.

PZI v službách vzrástli medzi rokmi 1990-2002 viac ako štvornásobne⁶⁸. V 2002 už služby dosiahli 60% podiel na celkových PZI (oproti 50% v 1990). Nakoľko transnacionalizácia služieb ešte stále nedosiahla úrovne transnacionalizácie priemyslu, je tu aj

⁶⁴ UNCTAD. 2012. *World investment report 2012*. Geneva : United Nations, 2012. s. 9. ISBN 978-92-1-112843-7.

⁶⁵ UNCTAD. 2004. *World investment report 2004*. Geneva : United Nations, 2004. s. 100. ISBN 92-1-112644-4.

⁶⁶ Tamtiež.

⁶⁷ Potraviny, nápoje a tabakové výrobky.

⁶⁸ UNCTAD. 2004. *World investment report 2004*. Geneva : United Nations, 2004. s. 97. ISBN 92-1-112644-4.

do budúcnosti priestor na zvyšovanie ich významu pre PZI. Posun smerom k službám sa prejavuje viacerými spôsobmi:

- služby majú v mnohých krajinách najväčší podiel na prijatých PZI a zahraničný poskytovatelia služieb zohrávajú dôležitú rolu v rastúcom počte služieb. Väčšina investícií v službách bola motivovaná hľadaním trhu v tradičných odvetviach ako finančné, cestovný ruch a obchod, ale aj v nových odvetviach, ktoré sa pre investície vďaka privatizácii otvorili len nedávno (elektrina, voda, telekomunikácie).
- Veľké toky PZI umožnil pokračujúci proces liberalizácie a deregulácie kľúčových odvetví, v ktorých donedávna dominoval ako vlastník štát alebo domáce firmy.
- Rastie počet veľkých TNK, ktoré sú aktívne v oblasti služieb. Buď sú ich hlavným predmetom podnikania, alebo (v prípade výrobných TNK) sa čoraz viac podieľajú na tvorbe pridanej hodnoty.
- Revolúcia v oblasti informatiky a telekomunikácií uľahčila tok PZI orientovaných na vývoz do oblasti obchodovateľných služieb. Aj keď tu sú investované sumy stále relatívne nízke.

Podiel služieb na HDP dosiahol v roku 2001 72% v hospodársky vyspelých krajinách a 52% v rozvojových krajinách (57% v krajinách strednej a východnej Európy). Na svetovom vývoze sa v roku 2002 stále podieľali iba 20%⁶⁹. Na medzinárodné trhy sa dostane iba jedna desatina svetovej produkcie služieb v porovnaní s polovicou produkcie tovarov. Toto je do veľkej miery dôsledkom neobchodovateľnosti služieb, väčšinou sa nedajú skladovať a preto musia byť spotrebované tam, kde sa vyprodukujú. Jediný spôsob ako obslúžiť zahraničné trhy je založením miestnej prevádzky prostredníctvom PZI alebo nemajetkovými zmluvami (licencie). Toto sa do budúcnosti môže zmeniť, nakoľko sa niektoré služby a ich komponenty stávajú obchodovateľnými vďaka počítačovo-komunikačným linkám. Dáta o objeme PZI v oblasti služieb však môžu byť zavádzajúce. Na jednej strane nadhodnotenú vykazovaním PZI holdingových spoločností a daňových rajov. Na druhej strane podhodnotenú tým, že nezahŕňajú nemajetkové metódy vstupu na zahraničné trhy. Rast PZI v oblasti služieb išiel ruka v ruku so zmenami v odvetvovej

⁶⁹ Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Štatistická databáza*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

štruktúre v rámci tohto sektora. Do 1990 sa koncentrovali v obchode (25%) a financiách (40%)⁷⁰. Napriek tomu, že tieto sú pre medzinárodnú expanziu firiem stále dôležité, v roku 2002 sa podieľali na PZI 18% a 29% a dynamicky rástli PZI v ďalších odvetviach. Predovšetkým v oblasti elektriny, telekomunikácií, dodávania vody a služieb obchodného podnikania (posledná skupina zahŕňa širokú škálu služieb napríklad v oblasti nehnuteľností, IT podnikovej podpory, spracovania podnikových dát a iných profesionálnych služieb). Rýchla expanzia tiež nastala v oblasti poskytovania služieb v zdravotníctve a vzdelávaní. Sektor služieb bol sektorom, ktorý najviac trpel v dôsledku krízy. Po niekoľkých rokoch intenzívneho investovania dramaticky poklesla aktivita vo finančnom sektore.

4.1.4 Prognóza

Na základe makroekonomických ukazovateľov, prieskumu o investičných vyhliadkach TNK a údajov agentúr pre podporu investícií UNCTAD predpokladá v strednodobom časovom horizonte rast PZI. V prípade, že nenastanú žiadne makroekonomické šoky sa očakáva mierny rast PZI. V roku 2014 na 1.618 mld. USD, na úroveň 1.748 mld. USD v roku 2015 a na 1.851 mld. USD v roku 2016⁷¹. Model neberie do úvahy riziko regionálnych konfliktov a v strednodobom časovom horizonte môžu rast PZI ohroziť aj celková krehkosť svetovej ekonomiky, volatilita podnikateľského prostredia, neistoty vyplývajúce z krízy zadlženosti štátov a znaky spomaľovania rastu v najväčších rozvojových krajinách. Napriek stále vysokému objemu tokov PZI do rozvojových krajín, UNCTAD očakáva ich spomalenie a pokles podielu rozvojových a tranzitívnych ekonomík na celkových prijatých PZI pod 50%⁷². Hodnota cezhraničných fúzií a akvizícií ohlásených počas prvých štyroch mesiacov roku 2014 je okolo 500 miliárd USD⁷³. Ide o najvyššiu úroveň od roku 2007 a viac ako dvojnásobok v porovnaní s rovnakým obdobím roku 2013. Desat'

⁷⁰ UNCTAD. 2004. *World investment report 2004*. Geneva : United Nations, 2004. s. 98. ISBN 92-1-112644-4.

⁷¹ UNCTAD. 2014. *World investment report 2014*. Geneva : United Nations, 2012. s. 23. ISBN 978-92-1-112873-4.

⁷² Tamtiež, s. 24.

⁷³ Tamtiež, s. 25.

najväčších ohlásených cezhraničných fúzií a akvizícií smeruje do firiem v rozvinutých krajinách⁷⁴. V roku 2013 to bolo len 5 z 10 najväčších.

Prognózu podporujú výsledky prieskumu o svetových investičných vyhliadkach⁷⁵, v rámci ktorých sa vrcholový manažment TNK vyjadruje k svojim investičným plánom. Pretrvávajúce riziká globálnej ekonomiky sa prejavujú v neistote investorov v krátkom časovom horizonte. Približne polovica opýtaných sa k investičnej klíme v roku 2013 vyjadruje neutrálne, avšak očakáva zlepšenie v strednodobom časovom horizonte a rast svojich výdavkov na PZI v období 2014-2015. Polovica opýtaných ma pozitívne očakávania v roku 2016 a takmer žiadny sa už k investičnej klíme nevyjadril negatívne. Medzi faktormi, ktoré ovplyvnili investičné nálady na najbližšie tri roky pozitívne respondenti najčastejšie uvádzali stav ekonomík USA, štátov BRIC (Brazília, Ruská federácia, India a Čína) a EÚ 28. Medzi negatívnymi faktormi sa vyskytovali problémy štátneho dlhu a obavy z rastúceho protekcionizmu v obchode a investíciách. Aj v prípade prehĺbovania krízy sa však môžu nájsť investori, ktorí ju môžu vnímať ako príležitosť získať aktíva za výhodnú cenu. V strednodobom časovom horizonte predpokladajú rast PZI TNK zo všetkých sektorov hospodárstva. V krátkodobom horizonte, pre rok 2014, však niektoré TNK z technologicky menej náročných výrobných odvetví predpokladajú pokles nákladov a pokles PZI. Podobne sa o svojich očakávaniach vyjadrili aj agentúry pre podporu investícií, ktoré vidia viac investičných príležitostí v oblasti služieb ako v priemysle. Pohľad týchto agentúr sa však líši podľa ich geografickej polohy. Agentúry z hospodársky vyspelých štátov uvádzajú pozitívne vyhliadky pre PZI vo výrobnom sektore, obchodných službách (ako počítačové programovanie a poradenstvo), doprave a komunikáciách, a to najmä telekomunikáciách. Africké agentúry očakávajú ďalší rast v sektoroch ťažobnom a verejnoprospešných služieb. Agentúry v Latinskej Amerike vyzdvihujú príležitosti vo finančnom sektore a cestovnom ruchu, v Ázii v stavebníctve, poľnohospodárstve a strojárstve. A agentúry z tranzitívnych

⁷⁴ K najväčšej z ohlásených akvizícií v roku 2014, prevzatiu AstraZeneca americkým Pfizerom, hodnota v analýze UNCTAD takmer 107 miliónov USD, neprišlo.

⁷⁵ UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. World investment prospects survey 2013-2015. Dostupné na internete: < <http://unctad.org/en/Pages/Publications/World-Investment-Prospects-Survey.aspx>>.

ekonomík majú pozitívne očakávania od PZI do stavebníctva, verejnoprospešných služieb a textilu.

Ďalšou globálnou zmenou v štruktúre PZI, ktorá sa bude pravdepodobne čoraz viac prejavovať aj v budúcnosti je rast relatívnej váhy rozvojových a tranzitívnych ekonomík ako príjemcov PZI, ale aj ako investorov. Zo situácie, kedy do hospodársky vyspelých krajín smerovalo 75-80% všetkých PZI sme koncom sledovaného obdobia boli svedkami presunu do krajín rozvojových, do ktorých dnes prúdi viac ako polovica tokov PZI. Pri pohľade na svetové krízy uvedené v prvých častiach kapitoly si môžeme všimnúť, že väčšina z nich vznikla a najsilnejšie zasiahla práve hospodársky vyspelé krajiny. Ich investičné vyhliadky tiež zostávajú neisté. Paleta faktorov môže ovplyvniť PZI pozitívne ale aj negatívne. Medzi rizikové faktory patria už spomenutá kríza v eurozóne a slabý rast vo väčšine hlavných ekonomík. Problémy v bankovom sektore môžu spôsobiť, že napriek veľkým zásobám hotovosti TNK môžu mať ťažkosti získať dodatočné finančné prostriedky na podporu svojich investícií. Reštrukturalizácia TNK v bankovom sektore môže vyústiť do ďalších dezinvestícií zahraničných aktív. Pozitívne môžu na investície pôsobiť ohlásené privatizačné programy v krajinách južnej Európy postihnutých dlhovou krízou⁷⁶. Pozitívne tiež môže vplývať rast dopytu po nerastných surovinách a to predovšetkým v krajinách ako USA, Austrália a Kanada.

Na príklade vývoja v rozvojových krajinách sa dajú ilustrovať rôzne motívy pre PZI. Regionálne najsilnejšie postavenie zaujíma Ázia, ktorej krajiny sa počas celého analyzovaného obdobia dynamicky prispôbovali vývoju medzinárodnej deľby práce a môžu slúžiť ako príklad úspechu v získavaní PZI. Začiatkom obdobia boli najatraktívnejšími cieľovými štátmi Japonsko a tzv. Ázijské tigre. Časom sa na pozíciu jedného z najprítiažlivejších investičných cieľov vypracovala Čína, novoindustrializované krajiny, ktoré strácali výhodu lacnej pracovnej sily sa posunuli po hodnotovom rebríčku smerom k aktivitám náročnejším na kapitál a vysokokvalifikovanú pracovnú silu a sami sa stali investormi, presúvajúcimi činnosti náročné na lacnú pracovnú silu do ďalších krajín regiónu. Krajiny Ázie tiež môžu byť príkladom pozitívneho vplyvu priaznivých makroekonomických ukazovateľov, hospodárskeho rastu a regionálnej integrácie na PZI. Čína spolu s ďalšími krajinami ASEANu (ako Indonézia a Thajsko) patria medzi najatraktívnejšie destinácie pre

⁷⁶ Predaj podielov v štátom vlastnených podnikoch a nehnuteľností v Grécku, predaj podnikov poskytujúcich verejno-prospešné služby v Taliansku alebo predaj letísk a národnej lotérie v Španielsku.

PZI⁷⁷. Opatrnejšie prognózy sa spájajú s Indiou, v súvislosti so spomalením jej ekonomického rastu, slabou integráciou a otázkami bezpečnosti v regióne. Negatívne sú investičné perspektívy krajín západnej Ázie, bohatých na ropu, tiež v dôsledku globálnej neistoty a bezpečnostných problémov regiónu. Z dlhodobého hľadiska však koncentrácia bohatstva v regióne a potreba ďalej znižovať ekonomickú závislosť od ropy a plynu prostredníctvom ekonomickej diverzifikácie môže vytvoriť nové podnikateľské príležitosti, atraktívne aj pre zahraničných investorov.

V Latinskej Amerike sa do určitej miery tiež prejavili pozitíva hospodárskeho rastu a regionálnej integrácie, ktorá vo všeobecnosti ponúka TNK viac príležitostí pre racionalizáciu ich činností. Významne tu však pôsobili privatizačné aktivity. Pokles privatizácie bol natoľko intenzívny, že sa prejavil až na celkovom poklese prijatých PZI. Ďalším faktorom investičnej atraktívnosti krajín Latinskej Ameriky boli nerastné suroviny. Vďaka prírodnému bohatstvu a relatívne vysokému ekonomickému rastu zostáva Latinská Amerika aj do budúcnosti regiónom zaujímavým pre zahraničných investorov. Ovplyvniť investičné plány firiem môže aj rast využívania obchodných bariér, ktorý priláka investície realizované s cieľom prekonania prekážok vstupu na trh.

V prípade Afriky však ani prírodné bohatstvo nestačilo na prilákanie významnejšieho objemu PZI. Tu skôr môžeme vidieť príklad toho, ako slabý hospodársky rast, nedostatočná infraštruktúra a nestabilná politická situácia pôsobia na investorov nepriaznivo. Do budúcnosti je na mieste opatrný optimizmus, rast PZI je pravdepodobný v dôsledku silnejšieho ekonomického rastu, ekonomických reforiem a vysokých cien komodít, pričom investície očakávame predovšetkým zo strany ostatných rozvojových krajín. Faktorom prispievajúcim k rastu atraktivity investícií v Afrike patrí relatívne vysoká ziskovosť investícií, rast strednej triedy a tým očakávanie rastu PZI v službách ako bankovníctvo, maloobchod a telekomunikácie. V regióne očakávame návrat dôvery v Severnú Afriku a kompenzáciu investícií v tejto oblasti za posledné roky poklesu.

⁷⁷ UNCTAD. 2012. World investment report 2012. Geneva : United Nations, 2012. s. 32. ISBN 978-92-1-112843-7.

4.2 Význam a investície transnacionálnych korporácií

4.2.1 Obdobie 1970-1990

V tomto období začína rásť význam TNK vo svetovom hospodárstve. Kým v roku 1969 ich pôsobilo na trhoch 14 najväčších hospodársky vyspelých krajín niečo cez 7.000, do roku 1990 ich počet vzrástol štvornásobne na takmer 24.000⁷⁸. Trendy, ktoré v tomto období ovplyvňovali stratégie TNK⁷⁹:

- regionálna integrácia trhov vyspelých krajín (spoločný trh EÚ), zjednocovanie podmienok, za ktorých TNK na takýchto trhoch pôsobia, rozširovanie trhu, spoločne so znižovaním nákladov na cezhraničné aktivity,
- konvergencia technológií (v oblastiach ako výpočtová technika, telekomunikácie, audio a video), umožnila vstup výrobcov tradičných produktov na nové trhy (napríklad výrobcovia televízorov vstupujú na trh počítačových obrazoviek),
- približovanie sa vkusu spotrebiteľov,
- rozširovanie možností umiestnenia výroby,
- presun konkurencie z domáceho trhu k medzinárodnej konkurencii.

Špecifické postavenie na svetovej hospodárskej scéne zaujímali japonské TNK. Na ich stratégiu je zrejмый presun od exportne orientovanej stratégie k stratégii investičnej. Jednak išlo a snahu vyhnúť sa exportným reštrikciám, ktoré USA a Európa uvaľovali na japonskú produkciu, o zabezpečenie prístupu na veľké trhy a snahu Japonska znížiť obchodný prebytok.

4.2.2 Obdobie 1990-2000

V roku 1990 počet TNK prekročil 35.000, počet ich zahraničných pobočiek prekročil 150.000⁸⁰. Rozloženie krajín pôvodu TNK odráža desaťročia akumulácie kapitálu, ekonomického rastu a technologických zmien, ktoré posilnili konkurenčné výhody hospodársky vyspelých krajín. Pochádzalo z nich takmer 31.000 TNK, pričom aj všetkých sto najväčších⁸¹. Viac ako polovica z nich mala sídlo v jednej z piatich krajín: Francúzsku,

⁷⁸ UNCTAD. 1993. *World investment report 1993*. Geneva : United Nations, 1993. s. 19. ISBN 92-1-104417-0.

⁷⁹ UNCTAD. 1991. *World investment report 1991*. Geneva : United Nations, 1991. s. 38-39. ISBN 92-1-104370-0.

⁸⁰ UNCTAD. 1993. *World investment report 1993*. Geneva : United Nations, 1993. s. 20. ISBN 92-1-104417-0.

⁸¹ Tamtiež.

Nemecku, Japonsku, USA alebo Veľkej Británii. Z rozvojových krajín ich pochádzalo 3.800 a sídlili predovšetkým v novoindustrializovaných štátoch. 300 TNK pochádzalo z krajín strednej a východnej Európy. V roku 1995 UNCTAD zaviedol index transnacionality, ktorý zoraďuje TNK do rebríčka na základe podielu zahraničných aktív, zahraničných tržieb a zahraničnej zamestnanosti k celkovým. Jeho počiatočná hodnota bola 16%⁸². V roku 1995 pôsobilo na globálnom trhu už okolo 40.000 TNK s 250.000 zahraničnými pobočkami, index transnacionality stúpol na 37%⁸³. Rast významu rozvojových krajín v oblasti PZI sa odrazil aj v tom, že UNCTAD zostavil samostatný rebríček 50 najväčších TNK z rozvojových krajín, ktorým dominovali ázijské firmy. Po prvý krát v histórii sa dve z nich dostali aj medzi 100 najväčších TNK – Daewoo Corporation (Kórea, 52. miesto) a Petroleos de Venezuela (Venezuela, 88. miesto). Rebríček 25 najväčších TNK z krajín strednej a východnej Európy bol prvý krát zostavený v roku 1999⁸⁴, avšak nezahŕňal TNK z Ruska, o ktorých neboli k dispozícii relevantné údaje (s výnimkou jednej – Lukoil). Do roku 2000 už na svetovom trhu pôsobilo viac ako 60.000 TNK s 800.000 zahraničnými pobočkami⁸⁵. Okolo 90 zo sto najväčších TNK malo svoje sídlo v krajinách Triády, do prvej stovky sa dostali tri TNK z rozvojových krajín. Index transnacionality naďalej stúpal, vrchol, 55%, dosiahol v roku 1999, v nasledujúcom roku mierne klesol na 51%⁸⁶.

Globálne tržby zahraničných pobočiek TNK začiatkom obdobia vysoko prekročili úroveň svetového vývozu a odhadovali sa na 4.400 mld. USD⁸⁷. Toto obdobie sa považuje za obdobie, v ktorom boli položené základy medzinárodného výrobného systému organizovaného a riadeného TNK. TNK zohrávajú kritickú rolu v medzinárodnej alokácii zdrojov, zlepšovaní konkurencieschopnosti domácich i hostiteľských krajín v novej svetovej ekonomike a stimulovaní procesov ekonomickej integrácie. Sto najväčších TNK odhadom vlastnilo jednu tretinu všetkých PZI vo svete⁸⁸. Globálny HDP, vytvorený zahraničnými pobočkami TNK

⁸² UNCTAD. 1995. *World investment report 1995*. Geneva : United Nations, 1995. s. 20. ISBN 92-1-104450-2.

⁸³ UNCTAD. 1997. *World investment report 1997*. Geneva : United Nations, 1997. s. 36. ISBN 92-1-112413-1.

⁸⁴ UNCTAD. 1999. *World investment report 1999*. Geneva : United Nations, 1999. s. 89. ISBN 92-1-112440-9.

⁸⁵ UNCTAD. 2002. *World investment report 2002*. Geneva : United Nations, 2002. s. 85. ISBN 92-1-112551-0.

⁸⁶ Tamtiež, s. 97.

⁸⁷ UNCTAD. 1992. *World investment report 1992*. Geneva : United Nations, 1992. s. 54. ISBN 92-1-104396-4.

⁸⁸ UNCTAD. 1993. *World investment report 1993*. Geneva : United Nations, 1993. s. 23. ISBN 92-1-104417-0.

vzrástol z 5% začiatkom 80. rokov na 10% koncom rokov 90⁸⁹. Počas celého obdobia boli TNK koncentrované v niekoľko málo priemyselných odvetviach. Dve tretiny ich pôsobilo v štyroch odvetviach⁹⁰: farmaceutickom (ktoré s viac ako 20% TNK dominovalo), automobilovom, elektronickom a v odvetví ťažby a distribúcie ropy. Spoločnosti z USA, jedného z najvýznamnejších svetových investorov, nevedli nevyhnutne v investíciách do všetkých sektorov. TNK z Veľkej Británie boli najväčšími investormi v oblasti potravinárstva a tabakového priemyslu, najviac investícií v strojárstve vlastnili japonské TNK. V sektore služieb bolo Japonsko najväčším investorom do nehnuteľností a prepravy, Nemecké TNK zase do poskytovania obchodných služieb.

Kvalitatívne sa vyvíjali aj stratégie TNK, od najjednoduchšej samostatnej formy pôsobenia zahraničných pobočiek až po komplexnú integráciu všetkých častí TNK. V najjednoduchšej forme pôsobia dcérske spoločnosti relatívne samostatne a obvykle obsluhujú len trh hostiteľskej krajiny. S pokrokom v komunikačných technológiách a odstraňovaním trhových prekážok firmy čoraz častejšie využívajú outsourcing činností s vyššou pridanou hodnotou. Outsourcing je založený na nižších nákladoch v hostiteľskej krajine a pre konkrétny komponent. Takáto dcérska firma už nemôže byť samostatná. Je závislá od kľúčových aktivít materskej firmy a tá zase potrebuje produkciu dcérskej spoločnosti pre časť svojho hodnotového reťazca. Komplexná integrácia, ku ktorej dochádza v mnohých TNK, potom vníma každú aktivitu v hodnotovom reťazci ako potenciálneho kandidáta na outsourcing. Komplexná integrácia je tiež umožnená približovaním spotrebiteľských preferencií a trhov, množstvo domácich stratégií nahrádza menej regionálnych, alebo jedna globálna stratégia.

4.2.3 Obdobie 2001-2013

Jedným z charakteristických znakov PZI v poslednom období bola skutočnosť, že medzinárodná produkcia rástla aj počas hospodárskych kríz. Toto sa prejavilo v rokoch 2001-2003, kedy medzinárodná produkcia, organizovaná TNK, rástla poháňaná ekonomickými a technologickými silami, ako aj liberalizáciou obchodu a investičných režimov⁹¹. Aj v období

⁸⁹ UNCTAD. 1992. *World investment report 1992*. Geneva : United Nations, 1992. s. 52. ISBN 92-1-104396-4.

⁹⁰ UNCTAD. 1993. *World investment report 1993*. Geneva : United Nations, 1993. s. 25. ISBN 92-1-104417-0.

⁹¹ UNCTAD. 2004. *World investment report 2004*. Geneva : United Nations, 2004. s. 9. ISBN 92-1-112644-4.

2008-2009, rovnako ako počas predchádzajúcich kríz, sa TNK snažili znížiť prevádzkové náklady, zbaviť sa aktivít, ktoré nie sú pre ich podnikanie kľúčové a v niektorých prípadoch sa zúčastniť celoodvetvovej reštrukturalizácie. Klesajúci dopyt vo všeobecnosti prinútil TNK prehodnotiť ich investičné plány, čo prispelo k poklesu celkových tokov PZI. Nie všetky firmy boli krízou postihnuté rovnako, dlhé obdobie ekonomického rastu, ktoré jej predchádzalo posilnilo finančnú pozíciu a konkurencieschopnosť mnohých TNK. Finančná kríza a pokles cien akcií niektorým dokonca uľahčili prienik na nové trhy alebo akvizície bývalých konkurentov. Kríza ovplyvnila investície TNK v dvoch smeroch, jednak sťažený prístup k finančným zdrojom ovplyvnil ich kapacitu investovať, na druhej strane pochmúrne ekonomické a trhové vyhliadky a zvýšená citlivosť na riziko znížili ich ochotu investovať. Negatívne sa na tokoch PZI odrazil nielen pokles nových investícií, ale aj tzv. dezinvestície a ďalšie transfery zdrojov. Patrili medzi ne repatriácia investícií, vracanie vnútropodnikových pôžičiek, splácanie dlhov materským firmám. V niektorých prípadoch prišlo až k zatvoreniu zahraničných pobočiek a presunu ich aktivít do materskej krajiny. V podmienkach krízy je teda pre host'ovskú krajinu schopnosť udržať si existujúce PZI rovnako dôležitá ako prilákať nové. Ďalším znakom medzinárodnej produkcie, charakteristickým pre posledné roky, bol jej presun do rozvojových a tranzitívnych ekonomík. TNK v týchto krajinách čoraz viac investujú s cieľom udržať si nákladovú efektívnosť a konkurencieschopnosť. Následne sa presúva aj medzinárodná spotreba a preto sa dá očakávať nárast PZI hľadajúcich trhy.

V roku 2001 na trhu pôsobilo okolo 65.000 TNK s 850.000 zahraničnými pobočkami⁹². V roku 2010 to bolo vyše 100.000 TNK s takmer 900.000 zahraničnými pobočkami⁹³. Odhad podielu zahraničných pobočiek na HDP bol v roku 2001 11% (v porovnaní so 7% v 1990). Pridaná hodnota vytvorená zahraničnými pobočkami TNK dosiahla v roku 2013 10% HDP a zamestnávali takmer 71 miliónov zamestnancov⁹⁴. TNK tiež pocítili dopady recesie z roku 2008. Klesali objemy tržieb, aktív aj zamestnanosť v zahraničných pobočkách TNK.

⁹² UNCTAD. 2002. *World investment report 2002*. Geneva : United Nations, 2002. s. 14. ISBN 92-1-112551-0.

⁹³ UNCTAD. 2010. *World investment report 2010*. Geneva : United Nations, 2010. s. 18. ISBN 978-92-1-112806-2.

⁹⁴ UNCTAD. 2014. *World investment report 2014*. Geneva : United Nations, 2012. s. 30. ISBN 978-92-1-112873-4.

Vplyv TNK sa nedá merať len hodnotou PZI, ktoré nemusia ukazovať veľkosť celkovej investície. Údaje z viacerých veľkých štátov (Japonsko, Nemecko, USA) ukazujú, že celkové aktíva zahraničných pobočiek sú vyššie ako celková hodnota prijatej investície. Čo značí, že zahraničné pobočky dokážu získať kapitál a investovať ho aj z miestnych zdrojov. Svetové aktíva zahraničných pobočiek TNK môžeme odhadnúť na troj- až štvornásobok celkovej hodnoty PZI⁹⁵.

Rapidne expandovať do zahraničia začali TNK z Číny, pričom väčšina z najväčších TNK bola vlastnená štátom. TNK vlastnené štátom napriek nízkemu počtu (550 TNK s viac ako 15.000 zahraničnými pobočkami) sa podieľali na celkových PZI 11% a medzi 100 najväčšími TNK ich bolo až 19⁹⁶. Napriek tomu, že 56% ich malo materskú krajinu v rozvojových krajinách, aj hospodársky vyspelé krajiny si stále udržali relatívne vysoký počet štátom vlastnených TNK.

Medzi 100 najväčšími nefinančnými TNK sa začiatkom tohto obdobia nachádzali 4 z rozvojových krajín⁹⁷. Materské krajiny TNK zostali málo početné. 25 ich pochádzalo z USA, 71 potom z piatich štátov Triády (USA, Francúzsko, Nemecko, Japonsko a Veľká Británia). V 2004 bolo medzi 100 najväčšími TNK 5 z rozvojových štátov (všetky s materskou krajinou v Ázii) a z nich 3 vlastnené štátom. V roku 2006 pochádzalo z rozvojových štátov 7 TNK medzi 100 najväčšími. Podiel TNK z rozvojových krajín na celkovom počte TNK vzrástol z 8% v roku 1992 na 28% v roku 2008⁹⁸. V priemere má 100 najväčších TNK pobočky v 40 krajinách (okrem materskej). V roku 2013 sa medzi 100 najväčších TNK dostalo 8 z rozvojových krajín. Počet materských krajín TNK bol 24, najviac TNK, 23, sídlilo v USA⁹⁹. V krajinách EÚ 50 a z Japonska pochádzalo 10 TNK, sídlo v krajinách Triády teda malo 83 zo 100 najväčších TNK.

⁹⁵ UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

⁹⁶ UNCTAD. 2014. *World investment report 2014*. Geneva : United Nations, 2012. s. 20. ISBN 978-92-1-112873-4.

⁹⁷ UNCTAD. 2002. *World investment report 2002*. Geneva : United Nations, 2002. s. 85. ISBN 92-1-112551-0.

⁹⁸ UNCTAD. 2009. *World investment report 2009*. Geneva : United Nations, 2009. s. 222. ISBN 978-92-1-112775-1.

⁹⁹ UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Tabuľka č. 7 uvádza najobľúbenejšie destinácie PZI. V roku 2006 najväčší počet zahraničných firiem hostovala Čína, pričom väčšina zahraničných pobočiek TNK sa nachádzala v rozvojových krajinách.

Najviac zamestnancov v zahraničných pobočkách TNK bolo, v súlade s počtom pobočiek, v Číne (v 2008 to bolo 16 miliónov zamestnancov, čo predstavovalo zhruba 20% celkovej zamestnanosti v zahraničných pobočkách TNK).

Tabuľka č. 7: Rebríček najpočetnejších destinácií pobočiek TNK

Najobľúbenejšie lokality 100 najväčších TNK v roku 2005			
Ekonomika	Počet zahraničných firiem	Ekonomika	Počet zahraničných firiem
1 USA	92,0	19 Čína	66,0
2 Veľká Británia	91,0	20 Hongkong	65,6
3 Holandsko	89,6	21 Rakúsko	64,0
4 Nemecko	87,4	22 Portugalsko	64,0
5 Francúzsko	83,5	23 Dánsko	61,0
6 Taliansko	81,4	24 Fínsko	55,1
7 Brazília	81,0	25 Maďarsko	55,0
8 Belgicko	80,0	26 Švédsko	54,5
9 Švajčiarsko	79,4	27 Luxembursko	54,0
10 Mexiko	78,0	28 Rusko	54,0
11 Kanada	77,3	29 Malajzia	53,5
12 Španielsko	76,4	30 Nórsko	53,5
13 Singapur	73,7	31 Venezuela	52,0
14 Poľsko	72,0	32 Turecko	50,0
15 Japonsko	70,3	33 Kórea	49,5
16 Česká republika	70,0	34 Nový Zéland	49,0
17 Austrália	69,7	35 Tchajwan	49,0
18 Argentína	68,0		

Zdroj: UNCTAD. 2006. *World investment report 2006*. Geneva : United Nations, 2006. s. 35. ISBN 92-1-112703-4.

Index transnacionality (100 najväčších TNK) v posledných rokoch stagnoval, v roku 2002 dosiahol hodnotu 57% a v roku 2003 dokonca poklesol na 55,8%. Pokles je možné vysvetliť skutočnosťou, že TNK sa v období celosvetových ekonomických turbulencií viac sústreďujú na domáci trh. Počas poslednej krízy však Index transnacionality TNK ďalej stúpal až na 63,4% a v roku 2013 dosiahol 64,5%¹⁰⁰.

¹⁰⁰ UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

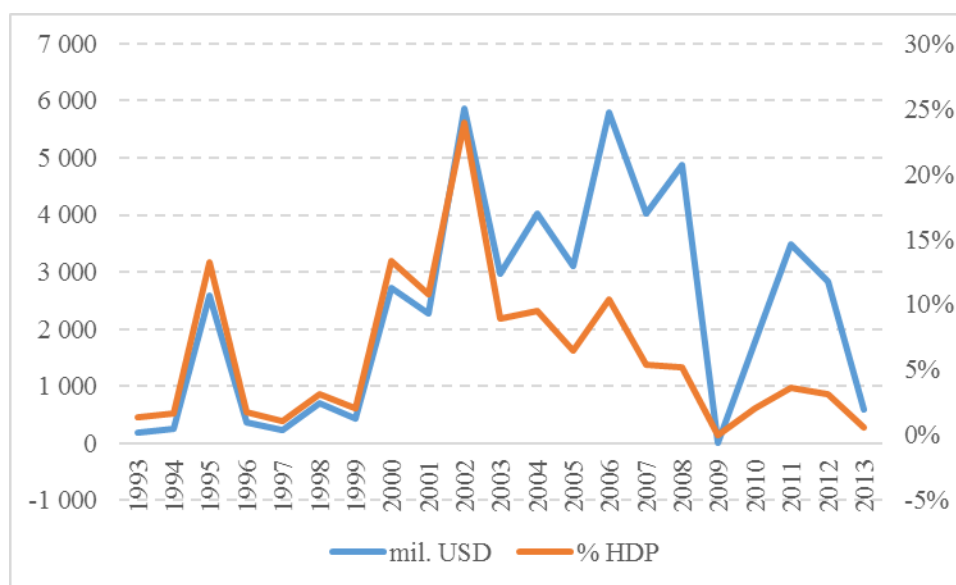
4.3 Priame zahraničné investície a transnacionálne korporácie na Slovensku

4.3.1 Vývoj prílevu priamych zahraničných investícií v období 1993-2013

Graf č. 6 ilustruje prílev PZI na Slovensko v období 1993-2011, podľa údajov UNCTAD. Dostupné údaje NBS (roky 1998-2013) sú konzistentné s údajmi UNCTAD.

V rokoch 1993 až 2000 prílev PZI na Slovensko nebol významný. Medzi krajinami Višegrádskej štvorky sme získavali najmenej PZI v absolútnych hodnotách, viď graf č. 7, ako aj v pomere k HDP krajiny (s výnimkou rokov 1995 a 2000, graf č. 8). Vyššie hodnoty PZI sa dajú pripísať v roku 1995 investícií Heinekenu do pivovaru Zlatý bažant, a v roku 2000 predaju Východoslovenských železiarní US Steelu, ako aj podielu v Slovenských telekomunikáciách Deutsche Telekomu.

Graf č. 6: Prílev PZI na Slovensko



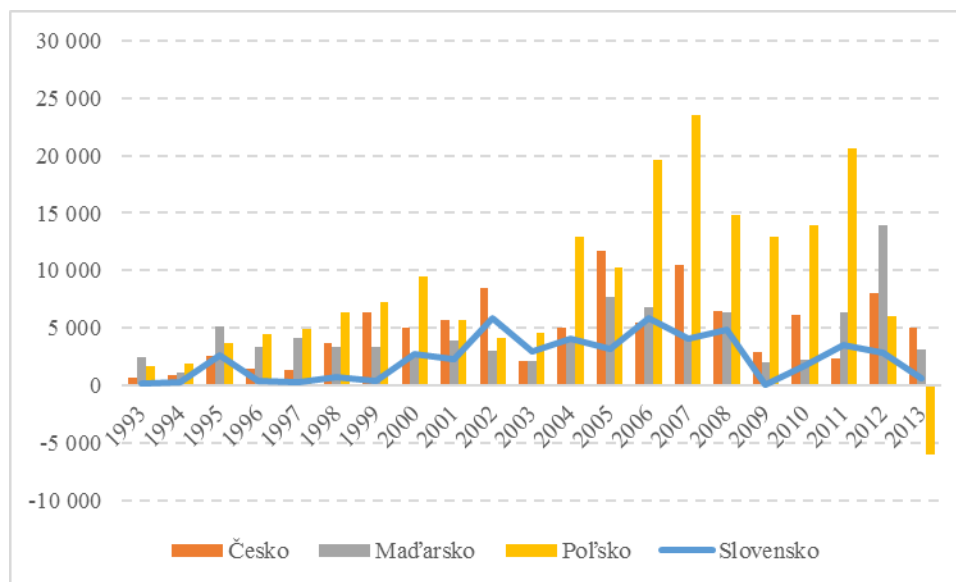
Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Dôvody nízkeho prílevu PZI môžeme hľadať v politickej situácii tohto obdobia, ktorá investormi nebola vnímaná pozitívne a vyústila až do hrozby vylúčenia Slovenska z procesov európskej a euroatlantickej integrácie. Metódy privatizácie, v tom období jeden z najdôležitejších faktorov motivujúcich prílev zahraničných investícií, boli zamerané na

podporu domácich investorov s vylúčením zahraničnej účasti, strategické podniky neboli privatizované vôbec.

Medzi ďalšie príčiny môžeme zaradiť¹⁰¹ zložitú, neprehľadnú a v tom čase často obmieňanú legislatívu upravujúcu investície, nevyjasnené vlastnícke vzťahy, nejasné investičné stimuly, nedostatočne fungujúci bankový sektor a nedostatočnú infraštruktúru.

Graf č. 7: PZI v krajinách Višegradskej štvorky

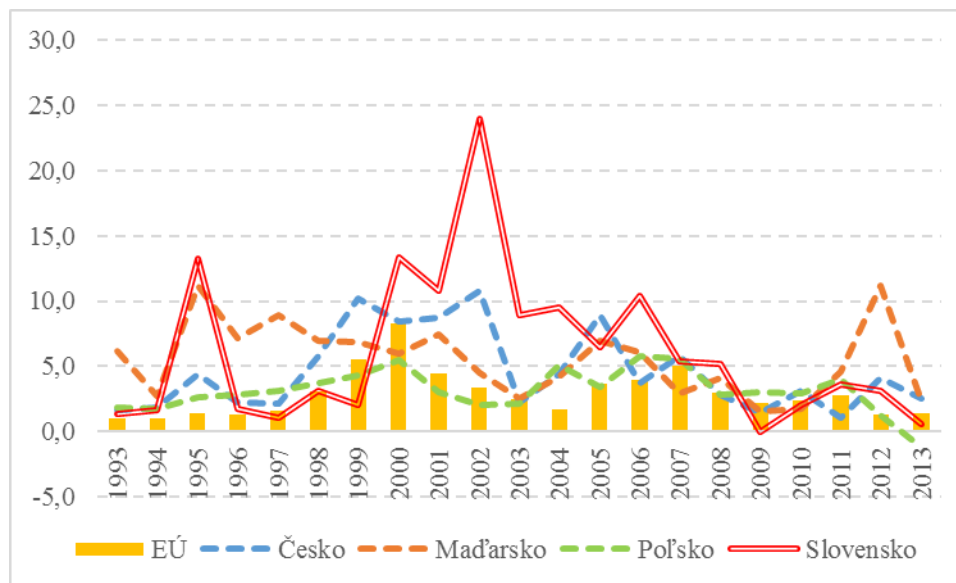


Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Začiatkom nového tisícročia začali na Slovensko PZI prúdiť vo vyššom objeme. V tomto období sa zlepšil obraz Slovenska v zahraničí, stali sme sa členom OECD, kandidátskou krajinou a následne členom Európskej únie a NATO. Vplyv na objem prijatých investícií nepochybne mala privatizácia. Nová privatizačná stratégia otvorila dvere zahraničným spoločnostiam, privatizovali sa aj podiely v štátnych monopoloch (v bankovom sektore, telekomunikáciách, energetických podnikoch).

¹⁰¹ HOŠKOVÁ, A. 1996. Priame zahraničné investície a ich vplyv na výšku devízových rezerv. In: Biatec. ISSN 1335-0900, 1996, roč. 4, č. 1, str. 3-7.

Graf č. 8: Prijaté PZI krajín Višegrádskej štvorky ako percento HDP



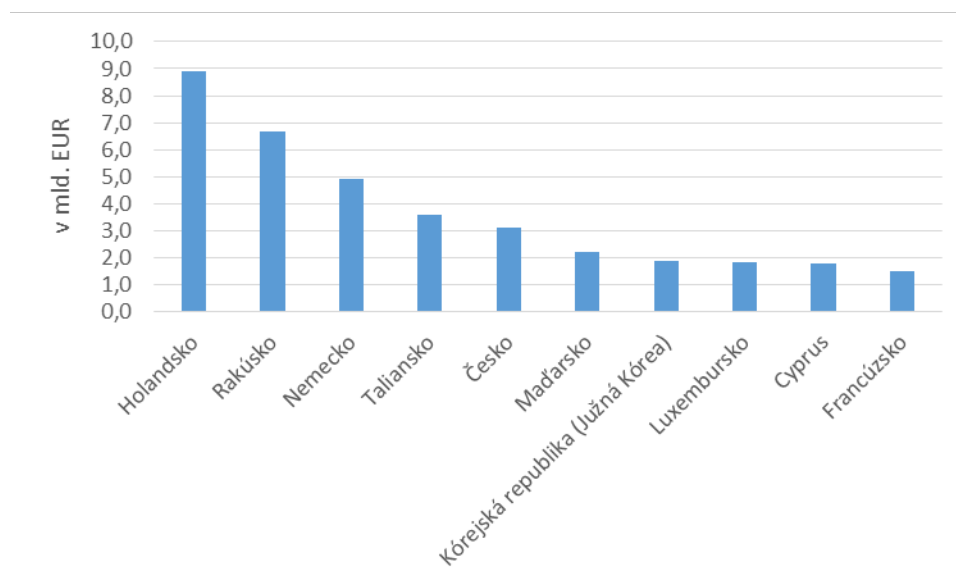
Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Výnimočne veľkou transakciou bol v roku 2002 predaj 49% spoločnosti SPP, došlo aj k množstvu ďalších významných privatizácií: Západoslovenská, Stredoslovenská a Východoslovenská energetika, Slovenská poisťovňa alebo Transpetrol. V tomto roku objem prijatých investícií prvýkrát prekročil 4 mld. USD a dosiahli takmer 17% HDP. Tak vysoký objem PZI v porovnaní s HDP zostal dodnes neprekonaný, až do roku 2005 Slovensko prijalo spomedzi štátov Višegrádskej štvorky najviac PZI v pomere k HDP. V absolútnych hodnotách boli PZI naďalej relatívne vysoké, nad 4 mld. USD aj v rokoch 2006 a 2008, až do krízového roku 2009, kedy klesli až na nulu. Medziročný pokles v roku 2003 bol spôsobený spomalením privatizačných aktivít. Väčšina investícií smerovala do energetiky, významnou bola investícia maďarskej spoločnosti MOL v Slovnafte. V roku 2006 sa najväčším investorom na Slovensku stalo Taliansko, k čomu prispela privatizácia Slovenských elektrární spoločnosťou Enel. Aj napriek pozitívnemu trendu v rokoch 2011 a 2012, objem PZI rastie pomaly a v porovnaní PZI ako percenta HDP zaostávame za susednými krajinami, ako aj za EÚ ako celkom.

4.3.2 Najväčší investori na Slovensku

Stav priamych zahraničných investícií na Slovensku v roku 2012 dosiahol 42,3 mld. EUR¹⁰². 11 krajín, zobrazených na grafe č. 9, preinvestovalo na Slovensku celkovo viac ako 1 mld. USD. Investície pochádzajúce z týchto krajín predstavujú až 92% celkových investícií umiestnených na Slovensku, investície z Holandska predstavujú 25%, z Rakúska 17% a z Nemecka 12%.

Graf č. 9: Najväčší investori na Slovensku.



Zdroj: NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Štatistika. Priame zahraničné investície*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: < <http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/statistika-platobnej-bilancie/priame-zahranicne-investicie>>.

Za vysokým objemom investícií z Holandska stoja dva významné faktory¹⁰³. Prvým je množstvo ekonomicky silných transnacionálnych korporácií, ktoré majú svoje sídlo v

¹⁰² NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Štatistika. Priame zahraničné investície*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: < <http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/statistika-platobnej-bilancie/priame-zahranicne-investicie>>.

¹⁰³ DUDÁŠ, T. 2010. *Priame zahraničné investície v slovenskej ekonomike*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2010. s. 23-24. ISBN 978-80-225-3084-2.

Holandsku a po zmene systému začali expandovať na trhy strednej a východnej Európy. Patria medzi ne: Heineken, ING Bank, Unilever, Royal Ahold, Philips, UPC. Druhým faktorom sú výhodné daňové podmienky v Holandsku, vďaka ktorým si tam sídlo zakladá množstvo zahraničných TNK, ktoré svoje dcérske spoločnosti využívajú aj na ďalšie investovanie¹⁰⁴. Tento faktor s najväčšou pravdepodobnosťou vplýva aj na rast investícií z Luxemburska a Cypru, kde má dcérske spoločnosti z dôvodu výhodných daňových podmienok založené množstvo zahraničných spoločností¹⁰⁵. Rakúske spoločnosti, resp. dcérske spoločnosti TNK so sídlom v Rakúsku, boli aktívne počas privatizácie. Medzi najväčšie transakcie patria predaj Slovenskej sporiteľne Erste Bank, predaj Slovakofarmy S.L. Pharma Holdingu (dnes je už súčasťou holandského koncernu Zentiva, ktorého hlavným akcionárom je francúzsky Sanofi-Aventis), pivovaru Šariš (Mosny GmbH) alebo Banky Slovakia (Meinl Bank). Aktívnym privatizérom bolo svojho času aj Nemecko. Zúčastnilo sa na privatizácii SPP, Slovenských telekomunikácií, Západoslovenskej a Východoslovenskej energetiky, Slovenskej poisťovne alebo SIT (Slovak International Tabak), všetko predaj akcií v hodnote nad 10 mil. Euro¹⁰⁶. Nemecké spoločnosti však investujú na Slovensku aj mimo privatizácie, z najvýznamnejších investícií je potrebné spomenúť tie realizované firmou Volkswagen. Tá figuruje aj na zozname príjemcov štátnej pomoci Ministerstva hospodárstva, spolu s ďalšími nemeckými firmami, investormi pôsobiacimi ako subdodávatelia v automobilovom priemysle (Getrag Ford, ZKW, Continental). Podobne ako aj Taliansko, ktoré sa zúčastnilo na privatizácii (napríklad Slovenských elektrární), ale je aktívne aj ako subdodávateľ automobilového priemyslu (Magnetit Marelli Slovakia získali v rokoch 2007 a 2012 štátnu podporu investícií viac ako 40 mil. Euro).

¹⁰⁴ Napríklad aj predaj Východoslovenských železiární sa uskutočnil prostredníctvom holandskej dcérskej spoločnosti U.S.Steel Global Holdings a bol vykázaný ako holandská investícia. Medzi ďalšie spoločnosti investujúce na Slovensku so sídlom v Holandsku patrí Yukos (privatizácia Transpetrolu v roku 2002).

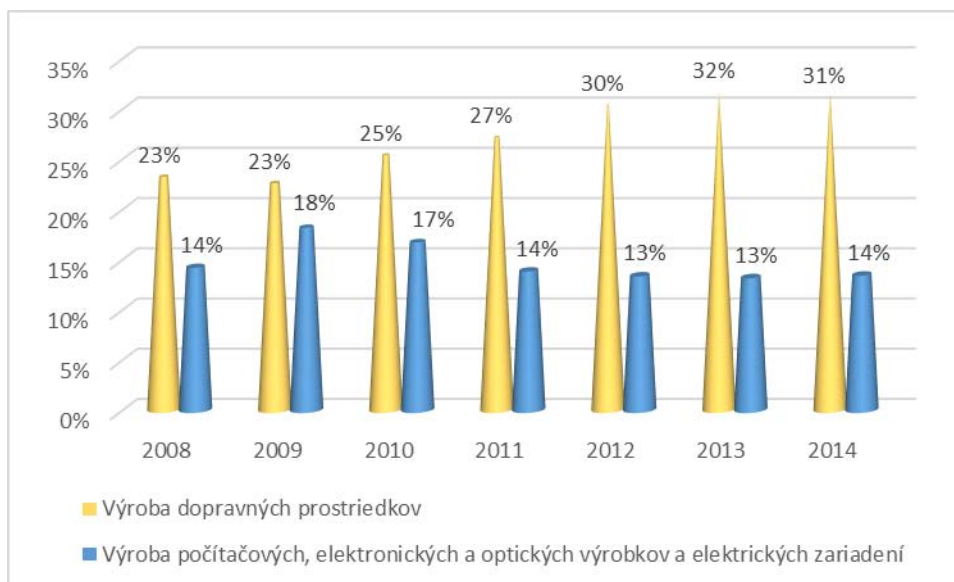
¹⁰⁵ Privatizácia VÚB banky v roku 2001 prebehla prostredníctvom pobočky banky Intesa v Luxembursku.

¹⁰⁶ Zoznam predajov Fondu národného majetku.

4.3.3 Odvetvové členenie PZI na Slovensku

PZI sú na Slovensku umiestnené zhruba rovnakým dielom v sekundárnom a terciárnom sektore¹⁰⁷. Najväčším sektorom na Slovensku z pohľadu objemu prijatých investícií je priemysel s 31% všetkých PZI. Najvýznamnejším odvetvím je výroba motorových vozidiel, prívesov a návesov, ktoré prijalo takmer 6% celkových investícií. Automobilový priemysel sa pre Slovensko stal ťažiskovým priemyselným odvetvím a preto mu venujeme viac pozornosti v nasledujúcej časti práce. Druhým najväčším odvetvím je výroba a spracovanie kovov, do ktorého sa investovalo najmä počas privatizácie (Východoslovenské železiarne). Na treťom mieste sa nachádza výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov (2,2% z celkových prijatých PZI). Objem prijatých PZI je úmerný aj významu odvetvia v priemysle, ako ilustrujú grafy č. 10 a 11.

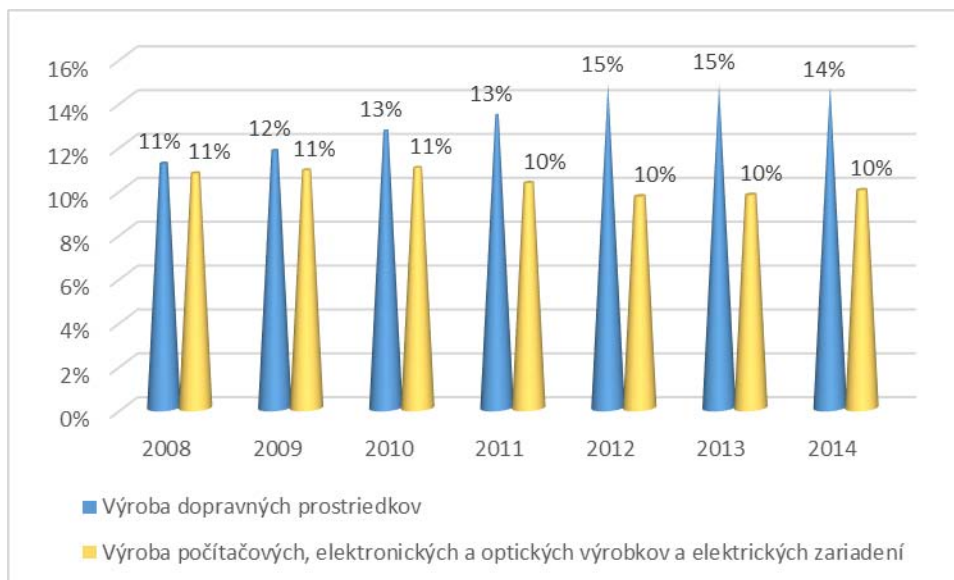
Graf č. 10: Podiel tržieb automobilového a elektrotechnického odvetvia na celkových tržbách priemyselnej výroby.



Zdroj: ŠTATISTICKÝ ÚRAD SR. Štatistické databázy. Dostupné na internete: <
<http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=10>>.

¹⁰⁷ ŠTATISTICKÝ ÚRAD SR. Štatistické databázy. Dostupné na internete: <
<http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=10>>.

Graf č. 11: Podiel zamestnanosti v automobilovom a elektrotechnickom odvetví na celkovej zamestnanosti v priemyselnej výrobe.



Zdroj: ŠSTATISTICKÝ ÚRAD SR. Štatistické databázy. Dostupné na internete: <
<http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=10>>.

Druhým najväčším sektorom je s 23% podielom sektor finančných a poisťovacích činností, v rámci ktorého vedie odvetvie bankovníctva. To je zároveň celkovo najväčším odvetvím sústreďujúcim PZI na Slovensku, z ich celkového objemu ich prijalo až 19%. Investície do finančného sektora prúdili predovšetkým počas privatizácie. Dnes už je sektor takmer výlučne v rukách transnacionálnych bankových domov a významnejšie investície sa nedajú očakávať. Desiatimi percentami sa na celkovom objeme investícií v sektore služieb podieľa veľko- a maloobchod, rovnako sa stále významnou časťou (nad 4% každý) podieľajú aj na celkových prijatých investíciách. Sektor bol počas socialistického hospodárstva tiež poddimenzovaný a otvorenie trhu umožnilo zahraničným spoločnostiam zapojiť sa do budovania obchodnej siete, supermarketov, hypermarketov a ďalšej potrebnej logistickej infraštruktúry. Významné sú ešte aj investície, ktoré smerovali do odvetvia činností v oblasti nehnuteľností, ktoré predstavujú takmer 12% investícií v sektore služieb a 6% celkových investícií.

Počas privatizácie sa veľký objem PZI sústredil v odvetví dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu a v roku 2012 sa v ňom nachádzalo takmer 17% všetkých prijatých

investícií. Podobne ako v bankovom sektore, ani v energetike sa už významnejšie investície očakávať nedajú¹⁰⁸.

4.3.4 Automobilový a elektrotechnický priemysel

Nové členské štáty EÚ sa stali centrami sústredujúcimi automobilovú výrobu v Európe. V roku 2005 výroba automobilov v týchto krajinách presiahla 1,6 mil. osobných automobilov, čo predstavuje takmer 10% celkovej produkcie EÚ¹⁰⁹. Zahraničné pobočky automobiliek sú koncentrované v štyroch krajinách: Českej Republike a Poľsku, ktorý sú najväčší výrobcovia, Maďarsku a Slovensku. Automobilovej výrobe v týchto krajinách dominujú zahraničné firmy, na celkovej zamestnanosti v sektore sa podieľajú asi 70%. Väčšina investorov pochádza z ostatných krajín EÚ, ale nakoľko investície v nových členských krajinách uľahčujú prekonanie tarifných prekážok vstupu na trh, čoraz väčší záujem prejavujú aj výrobcovia z krajín ako Japonsko, Kórea a USA. Výrobcov automobilov nasledovali dodávatelia, výrobcovia komponentov a tak vznikol výrobný blok s veľkou produkčnou kapacitou a vývozným potenciálom. V nasledujúcich rokoch sa očakávajú ďalšie investície zo strany výrobcov a dodávateľov automobilového priemyslu vďaka niekoľkým faktorom: očakávanému vysokému tempu ekonomického rastu, nízkym nákladom na pracovnú silu, dostupnosti kvalifikovanej pracovnej sily, nízkemu daňovému zaťaženiu a priaznivým investičným stimulom.

Základ automobilovej výroby na Slovensku tvoria fabriky troch TNK, ktoré zvolili odlišné metódy vstupu na trh. Volkswagen vstupoval postupne, začal prevzatím továrne Bratislavské automobilové závody v roku 1991. Do roku 1998 sa stal najväčšou firmou a najväčším vývozcom na Slovensku. Ďalšie dve TNK, francúzsky Peugeot-Citroen a kórejská Kia, začali investíciami do výroby malých áut na zelenej lúke. Základný kameň závodu PSA Peugeot Citroen Slovakia bol položený v roku 2003, závodu Kia o rok neskôr, v 2004. Úspech Slovenska sa dá pripísať piatim faktorom:

¹⁰⁸ Jedine ak by sa štát rozhodol sprivatizovať svoje väčšinové podiely v rozvodových spoločnostiach. Pozri DUDÁŠ, T. 2010. *Priame zahraničné investície v slovenskej ekonomike*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2010. s. 29. ISBN 978-80-225-3084-2.

¹⁰⁹ UNCTAD. 2006. *World investment report 2006*. Geneva : United Nations, 2006. s. 91. ISBN 92-1-112703-4.

- Všetky tri fabriky sú umiestnené na západe krajiny, v blízkosti Západnej Európy a uprostred novovzniknutého regionálneho výrobného centra¹¹⁰.
- Dobré dopravné prepojenie, takmer hotová diaľnica smerom na Západnú Európu¹¹¹, slobodný pohyb tovarov v rámci EÚ, ktorý uľahčuje dodávku komponentov.
- Kombinácia lacnej a kvalifikovanej pracovnej sily. Obzvlášť zaujímavé z pohľadu investorov sú nízke mzdy, ktoré boli vďaka neskoršiemu nástupu medzi príjemcov PZI v regióne ešte nižšie ako napr. v Čechách alebo Maďarsku.
- Kapacita dodávateľských firiem, vybudovaná predovšetkým vďaka Volkswagenu.
- Štátna pomoc, zahŕňajúca poskytnutie pôdy na výstavbu fabriek, spolufinancovanie výstavby, daňové prázdniny a výcvik pracovnej sily.

V súvislosti s poskytnutou investičnou pomocou sú Kia Motors Slovakia a PSA dvaja najväčší príjemcovia investičnej pomoci. Poskytnutá štátna pomoc pre automobilky je zosumarizovaná v tabuľke č. 8. Tieto investície následne prilákali ďalšie investície vo forme dodávateľských závodov. V okruhu zhruba 100 km vytvorili hustú sieť subdodávateľov v zahraničnom vlastníctve¹¹².

Tabuľka č. 8: Poskytnutá štátna investičná pomoc pre automobilky pôsobiace na Slovensku.

Príjemca	Dátum uznesenia o poskytnutí pomoci	Oprávnené investičné náklady (v mil. Euro)	Plánované vytvorené pracovné miesta	Schválená pomoc (v mil. Euro)	Dotácia hmotný a nehmotný investičný majetok	Príspevok na vytvorené miesta	Príspevok na rekvalifikáciu	Úľava na dani z príjmu	Prevod majetku za cenu nižšiu ako trhovú
Kia Motors Slovakia	2004, 2008, 2009	1 291	3 328	233	196	7	15	15	0
PCA Slovakia	2003	1 075	3 500	166	85	8	16	13	44
Volkswagen Slovakia	2008	300	760	14	0	0	0	14	0

Zdroj: MINISTERSTVO HOSPODÁRSTVA SR. *Prehľad podnikateľských subjektov, ktorým bolo schválené poskytnutie regionálnej štátnej pomoci.* [citované

¹¹⁰ 13 automobilových tovární a 10 tovární na výrobu vlakov v okruhu 500km, ktorý zahŕňa Čechy, Maďarsko, Poľsko, Slovensko a Slovinsko.

¹¹¹ Diaľnica je dokončená po Žilinu, tak, ako bolo stanovené investičnou zmluvou s Kiou.

¹¹² Pozri DUDÁŠ, T. 2010. *Priame zahraničné investície v slovenskej ekonomike*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2010. s. 28. ISBN 978-80-225-3084-2.

23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://www.economy.gov.sk/investicne-stimuly-6427/128112s>>.

História investícií do elektrotechnického odvetvia je podobná tej odvetvia automobilového. Prvým významným investorom, ktorého sa podarilo Slovensku prilákať v roku 2002, bola firma Samsung¹¹³. Centrum v Galante začínalo ako výrobný podnik, v roku 2007 tu bolo otvorené aj logistické centrum. V priebehu niekoľkých rokov stalo najväčším výrobným závodom spoločnosti Samsung v Európe a v súčasnosti je zamerané na výrobu LCD televízorov s LED technológiou. Spoločnosť tu podľa vlastných údajov preinvestovala viac než 350 miliónov Eur. V roku 2008 Samsung začal s výrobou LCD modulov v priemyselnom parku Voderady a v roku 2009 stal najväčším exportérom Slovenska. Tu však musíme brať do úvahy aj skutočnosť, že množstvo medziproduktov pre svoje závody aj dováža. Slovensko priznalo spoločnosti vo Voderadoch štatút významnej investície, ktorej uskutočnenie je vo verejnom záujme. Postupne sa pridávali ďalšie spoločnosti pôsobiace v tomto odvetví, nielen ako subdodávateľia, Whirlpool, Foxconn, AU Optronics, Jasplastik, Dong Jin Precision, Panasonic, Emerson a ďalší.

Podľa údajov Ministerstva hospodárstva 30 firiem získalo podporu investícií vyššiu ako 10 miliónov Euro. Medzi nimi sa nachádzalo 13 firiem pôsobiacich v oblasti automobilového priemyslu (okrem troch vyššie spomenutých výrobcov automobilov to boli firmy vyrábajúce pneumatiky, auto reproduktory, autosedačky, osvetlenie pre automobily). Ďalších 5 pôsobilo v oblasti výroby LCD displejov.

4.4 Analýza výhod lokality Slovenska

Teórie PZI uvádzajú základné determinanty investičnej atraktivity, platné pre všetky krajiny. Z hľadiska motívu investícií, pri investíciách hľadajúcich zdroje ide o výskyt nerastných surovín, lacnej pracovnej sily, alebo technologických, manažérskych a

¹¹³ Tiež jeden z najvýznamnejších príjemcov štátnej investičnej pomoci. 111 mil. Euro poskytnutých v rokoch 2006 a 2007 bolo nasledovaných v roku 2012 ďalšími takmer 20 mil. podľa údajov Ministerstva hospodárstva, viď MINISTERSTVO HOSPODÁRSTVA SR. Prehľad podnikateľských subjektov, ktorým bolo schválené poskytnutie regionálnej štátnej pomoci. Dostupné na internete: <<http://www.economy.gov.sk/investicne-stimuly-6427/128112s>>.

marketingových kapacít. Podobné determinanty ovplyvňujú smerovanie investícií, ktoré hľadajú efektívnosť. Popri hojnosti zdrojov ich bude zaujímať predovšetkým výška ich nákladov, príležitosti na realizovanie úspor z veľkovýroby, produktová alebo procesná špecializácia. Investície, ktorých hlavným motívom je hľadanie trhov budú smerovať do krajín, prostredníctvom ktorých dokážu prekonať bariéry vstupu na zaujímavé trhy. Motívom pri investíciách hľadajúcich strategické aktíva je vylepšenie globálnej konkurencieschopnosti investora. Determinanty budú závisieť od stratégie TNK. Predtým, ako môžeme analyzovať výhody lokality Slovenska, potrebujeme stanoviť faktory, na základe ktorých ich budeme hodnotiť.

Dunning špecifikuje determinanty investičnej atraktívnosti krajín v rámci OLI teórie ako výhody lokality. Patria medzi ne obchádzanie tarifných a netarifných prekážok, podpora alebo reštrikcie investícií zo strany štátu, infraštruktúra, pracovná sila, vymožitelnosť práva. Medzi ekonomické činitele ďalej zaraďuje ekonomické zriadenie v krajine, rozdiely v mzdách, členstvo v integračnom zoskupení, veľkosť trhu, dopravné a telekomunikačné náklady a medzi prírodné činitele veľkosť krajiny a jej vybavenosť prírodnými zdrojmi.

Od roku 2002 sleduje UNCTAD úspech krajín v oblasti PZI prostredníctvom Indexu investičnej atraktívnosti¹¹⁴, ktorý hodnotí krajiny na základe ich úspešnosti v získavaní PZI a Indexu potenciálu pre prílev PZI¹¹⁵, pomocou ktorého zoraďuje krajiny podľa ich možností PZI prilákať. Pri zostavovaní indexov vychádza z teórie OLI, vid' tabuľku č. 9.

Tabuľka č. 9: Determinanty hostiteľskej krajiny podľa UNCTAD

Investičné prostredie
– ekonomická, politická a sociálna stabilita – pravidlá vstupu na trh a prevádzky zahraničných pobočiek – ochrana vlastníckych práv – štandardy zaobchádzania so zahraničnými pobočkami – regulácia činnosti a štruktúry trhu (predovšetkým regulácia konkurencie, fúzií a akvizícií)

¹¹⁴ Inward FDI attraction index. Vznikol z PZI indexu (Inward FDI performance index), viac informácií o histórii a zostavovaní indexov UNCTAD uvádzame v časti 4.5.1.

¹¹⁵ Inward FDI potential index.

– medzinárodné dohody týkajúce sa PZI – privatizačná politika – obchodná politika (tarifné a netarifné prekážky), konzistencia obchodnej a investičnej politiky – daňový režim	
Podpora podnikania	
– propagácia investícií (vrátane tvorby imidžu, aktivít tvoriacich investície a služieb pre podporu investícií) – podpora investícií – náklady spojené s korupciou a administratívou – kvalita života (napr. dostupnosť bilingválnych škôl) – poinvestičné služby	
Ekonomické determinanty	
Motív investície	Determinant
hľadanie trhu	– veľkosť trhu a príjem na obyvateľa – rast trhu – prístup na regionálne a globálne trhy – spotrebiteľské preferencie špecifické pre danú krajinu – štruktúra trhu
hľadanie zdrojov alebo strategických aktív	– nerasty – lacná pracovná sila – kvalifikovaná pracovná sila – technologické, inovačné a iné vytvorené aktíva (ako značky) – fyzická infraštruktúra (prístavy, cesty, distribúcia energie, telekomunikácie)
hľadanie efektivity	– cena zdrojov uvedených vyššie, upravená o produktivitu práce – cena ďalších vstupov (napríklad dopravné a komunikačné náklady z, do a v rámci hostiteľskej krajiny, náklady medziproduktov) – členstvo v regionálnych zoskupeniach

Zdroj: UNCTAD. 2003. *World investment report 2003*. Geneva : United Nations, 2003. s. 85. ISBN 92-1-112580-4.

Za účelom vytvorenia indexu potenciálu pre PZI používa UNCTAD štyri základné ekonomické determinanty. Sú to atraktivita trhu, pre investície motivované hľadaním trhu, dostupnosť lacnej pracovnej sily, pre investície hľadajúce efektivitu, prítomnosť prírodných zdrojov, motivujúca investície hľadajúce zdroje a infraštruktúra napomáhajúca investíciám, ktorá je dôležitá pre všetky typy investícií (viď tabuľka č. 10).

Tabuľka č. 10: Premenné vstupujúce do indexu potenciálu pre prílev PZI

Atraktivita trhu	Veľkosť trhu (HDP, parita kúpnej sily)
	Kúpna sila (HDP na obyvateľa, parita kúpnej sily)
	Rastový potenciál trhu (tempo rastu reálneho HDP)
Dostupnosť lacnej pracovnej sily	Jednotkové náklady práce (hodinová mzda a produktivita práce)
	Veľkosť výrobnéj pracovnej sily (existujúca základňa zručností)
Prítomnosť prírodných zdrojov	Ťažba zdrojov (hodnota vývozov palív a rúd)
	Poľnohospodársky potenciál (dostupnosť ornej pôdy)
Infraštruktúra	Dopravná
	hustota cestnej siete (km ciest na 100km ² plochy krajiny)
	percento spevnených ciest
	počet km železničných ciest
	index spojenia nákladnou loďou či lietadlom
	Energetická (spotreba elektrickej energie)
	Telekomunikačná
	počet telefónnych liniek na 100 obyvateľov
	počet predplatených mobilných programov na 100 obyvateľov
	počet predplatených fixných internetových pripojení na 100 obyvateľov

Zdroj: UNCTAD. 2012. *World investment report 2012*. Geneva : United Nations, 2012. s. 30. ISBN 978-92-1-112843-7.

V prostredí krajín strednej a východnej Európy sa analýze determinantov investičnej atraktívnosti národných štátov venoval Dudáš v publikácii z roku 2006 Priame zahraničné investície vo svetovom hospodárstve. Vychádzajúc z viacerých štúdií týkajúcich sa prílevu PZI do štátov strednej a východnej Európy¹¹⁶, prieskumu Európskej banky pre obnovu

¹¹⁶ Z roku 1993 analýza L. Reshimi, z roku 2001 štúdia A. Bevana a S. Estrina a z roku 2004 analýza B. Merlevedeho a K. Shoorsa. Pozri DUDÁŠ, T. 2006. Priame zahraničné investície vo svetovom hospodárstve. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2006. 160 s. ISBN 80-225-2139-6.

a rozvoj z roku 2000 a štúdiu Ferenčíkovej publikovanej v roku 1998 v týždenníku Trend použil na analýzu nasledujúce kategórie:

- Stav politického prostredia
 - o politická stabilita
 - o stav právneho prostredia
 - o byrokratické procedúry, miera korupcie
 - o zákony týkajúce sa PZI
- Makroekonomická stabilita
 - o HDP na obyvateľa
 - o veľkosť domáceho trhu a jeho potenciálny rast
 - o inflácia
 - o stav verejných financií
 - o stav obchodnej bilancie
- Stav domácej pracovnej sily
 - o veľkosť pracovnej sily a jej potenciál
 - o cena práce
 - o produktivita práce
 - o kvalifikačná štruktúra pracovnej sily
- Stav infraštruktúry
 - o hustota diaľničnej a hustota železničnej siete
 - o počet medzinárodných letísk
 - o ceny medzinárodných telefónnych volaní
 - o počet používateľov internetu
- Daňový systém a investičné stimuly
- Výdavky na výskum, vývoj a vzdelávanie

Po zohľadnení a porovnaní vyššie uvedených analýz sme sa rozhodli vychádzať z klasifikácie UNCTAD, ktorá je v súlade s kategorizáciou najvýznamnejšej teórie PZI súčasnosti a zároveň zahŕňa kategórie, ktoré za relevantné považujú aj slovenskí autori dlhodobo sa venujúci tejto problematike. V nasledujúcom texte budeme analyzovať tri skupiny faktorov:

1. Investičné prostredie: ekonomická, politická a sociálna stabilita, daňový režim, privatizačná politika, regulácia trhu, tarifné a netarifné prekážky, predpisy týkajúce sa PZI.
2. Podpora podnikania: propagácia a podpora investícií, administratívne náklady, korupcia.
3. Ekonomické faktory: prírodné zdroje, pracovná sila, infraštruktúra (dopravná, energetická a telekomunikačná), veľkosť a potenciál trhu.

4.4.1 Investičné prostredie na Slovensku

Ekonomická, politická a sociálna stabilita

Slovensko môžeme považovať za politicky stabilnú krajinu z viacerých dôvodov. Je členom Európskej únie aj NATO. Parlamentná demokracia zaručuje bezproblémové striedanie moci. Pravdepodobnosť, že by vláda bola zvrhnutá neústavným alebo násilným spôsobom je nízka, rovnako ako pravdepodobnosť, že by na našom území prišlo k politicky motivovaným násilnostiam alebo teroristickým útokom. Sociálnu stabilitu považujeme za problematickejší ukazovateľ. K potenciálnym rizikám prispieva vysoká nezamestnanosť, nerovnomerné rozdelenie bohatstva, problematika rastúcej rómskej menšiny. Štrajky lekárov a učiteľov v poslednom období poukazujú na vyostrovanie sociálneho napätia v spoločnosti. Právny systém zodpovedá normám EÚ, problematická je práca súdov a následne vymožitelnosť práva. Podobne hodnotíme aj ochranu vlastníckeho práva. Tá je zaručená ústavou, pozitívne nepôsobia niektoré vyjadrenia súčasnej vlády, riziko vyvlastnenia však považujeme za nízke. Napriek zjavným nedostatkom sa domnievame, že aj v sociálnej oblasti je nízka pravdepodobnosť násilných masových protestov, ktorých svedkami sme v mnohých krajinách južnej Európy. Ekonomickú situáciu môžeme na Slovensku považovať za stabilnú. HDP od roku 1993 rástol, rast bol vysoký, v obdobiach poznačených svetovou ekonomickou krízou zodpovedal poklesu v EÚ a ostatných hospodársky vyspelých krajinách. Miera inflácie bola ešte začiatkom nového tisícročia mierne vyššia ako priemer EÚ, avšak v súčasnosti sa európskemu priemeru nevymyká. Hrubý vládny dlh vyjadrený ako percento HDP dosiahol v roku 2013 54,6%¹¹⁷. Toto číslo je hlboko pod priemerom EÚ 85,4% a medzi 28 krajinami EÚ je Slovensko podľa výšky hrubého vládneho dlhu na desiatom mieste. Ekonomická stabilita môže pôsobiť na potenciálnych investorov pozitívne. V rámci celosvetového a európskeho vývoja je ekonomický rast stabilný, neohrozuje ho vysoká inflácia, ani kríza zadlženosti.

Daňový režim

Daň zo zisku právnických osôb je ďalším z dôležitých ukazovateľov pre zahraničných investorov. Na extrémne nízku sadzbu dane dokázalo v minulosti mnoho

¹¹⁷ EUROSTAT. Štatistické databázy. Dostupné na internete:

< <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>>.

investícií prilákať Írsko, ktoré má dodnes najnižšiu daň medzi krajinami OECD. Zníženie a zjednotenie sadzby dane sa pozitívne prejavilo aj na Slovensku, až donedávna sme s 19% patrili medzi krajiny s najnižšími sadzbami v OECD. Otázkou, na ktorú odpovie budúcnosť je, akým spôsobom sa pod objem prijatých PZI podpíše zvýšenie sadzby z roku 2013 na 23%, resp. jej následné zníženie na 22% v roku 2014. Časté zmeny sadzby dane, a predovšetkým smerom nahor, môžu pôsobiť na rozhodnutia potenciálnych investorov negatívne. Unikátom v rámci EÚ je neexistencia dane z dividend. Napriek nízkemu daňovému zaťaženiu právnických osôb sa na sadzbu dane nemôžeme spoliehať ako na jedinečnú konkurenčnú výhodu. Investície, ktoré vyhľadávajú predovšetkým nízke dane smerujú do tzv. daňových rajov. Medzi tieto patrí mnoho ostrovných štátov Latinskej Ameriky, v Európe je to predovšetkým Cyprus, individuálny daňový prístup investorom ponúka aj Luxembursko. Domnievame sa, že nie je perspektívne vydať sa touto cestou aj vo svetle poslednej finančnej krízy, ktorá vyvolala diskusie ohľadom zjednocovania daňových systémov na európskej úrovni. V súčasnosti je boj proti daňovým únikom a agresívnemu plánovaniu daní jednou z priorít novej Európskej Komisie. V marci 2015 majú predstaviť balíček daňovej transparentnosti, vrátane legislatívy o automatickej výmene informácií týkajúcich sa pravidiel zdaňovania v jednotlivých krajinách EÚ. Cieľom iniciatívy je zabezpečiť, aby firmy platili dane v krajine, v ktorej vytvárajú zisky.

Taktiež sa nemôžeme spoliehať na **privatizáciu** ako prostriedok na prilákanie veľkých objemov PZI. Slovensko už má najväčšie vlny privatizácie za sebou. Vo výpise majetkových účastí Fondu národného majetku k januáru 2015 figuruje 10 spoločností, v ktorých je majetková účasť štátu vyššia ako 10 miliónov Euro¹¹⁸. Predaj týchto podielov je v súčasnosti málo pravdepodobný.

Regulácia trhu, tarifné a netarifné prekážky

Opatrenia týkajúce sa vnútorného trhu sú kompatibilné s legislatívou vnútorného trhu EÚ. Medzi regulované odvetvia¹¹⁹ spadajú elektroenergetika, plynárenstvo, vodárenstvo

¹¹⁸ Medzi nimi Slovak Telekom, Slovak Lines, energetické a teplárenské spoločnosti. FOND NÁRODNÉHO MAJETKU. *Zoznam zrealizovaných predajov*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://www.natfund.gov.sk/index.php/sk/zoznam-zrealizovanych-predajov.html>>.

¹¹⁹ Úrad pre reguláciu sieťových odvetví zabezpečuje hospodársku súťaž, ochranu spotrebiteľa, spôsob vstupu na trh a podmienky na tvorbu cien.

a tepelná energetika. Podobne zahraničný obchod je v súlade so spoločnou obchodnou politikou EÚ, ktorej cieľom je postupné rušenie obmedzení medzinárodného obchodu a PZI, znižovanie colných a iných prekážok a prispievanie k harmonickému rozvoju svetového obchodu. Slovensko je členom viacerých významných medzinárodných obchodných organizácií ako Svetová obchodná organizácia (WTO), OECD a UNCTAD. Slovensko taktiež pristúpilo k množstvu obchodných dohôd EÚ s tretími krajinami¹²⁰. Colná politika využíva spoločný colný sadzobník EÚ a integrovanú tarifu Spoločenstva, ktorá je súhrnom tarifnej a obchodnej legislatívy uplatňovanej na vonkajších hraniciach EÚ s tretími krajinami. Zahŕňa autonómne opatrenia, opatrenia v rámci Všeobecnej dohody o clách a obchode (GATT) a WTO, preferenčné dohody (napríklad systém všeobecných colných preferencií) a antidumpingové opatrenia. Ministerstvo hospodárstva vypracovalo Stratégiu vonkajších ekonomických vzťahov Slovenskej republiky na obdobie 2014-2020 (ďalej len „VEV“), ktorej prioritným smerovaním je „proexportná orientácia hospodárskej politiky pozitívne vplývajúca na konkurenčnú schopnosť slovenských podnikateľských subjektov na zahraničných trhoch“¹²¹. VEV definuje ciele v štyroch čiastkových oblastiach: obchodno-politické, proinvestičné, v oblasti inováčnej spolupráce so zahraničím a v oblasti jednotnej prezentácie SR. Medzi proinvestičnými cieľmi potom uvádza: zvyšovanie prílevu investícií predovšetkým do oblastí s vyššou pridanou hodnotou a v menej rozvinutých regiónoch, zvyšovanie exportnej výkonnosti prostredníctvom investícií, zvyšovanie investícií do priemyselného výskumu a vývoja, podporu etablovaných investorov pri expandovaní ich aktivít v SR.

Slovensko sa snaží aktívne získavať PZI a vytvárať prostredie priaznivé pre investovanie. **Predpisy týkajúce sa PZI** sú v súlade s platnou legislatívou EÚ, predovšetkým

¹²⁰ Napríklad Dohoda o Európskom hospodárskom priestore, Dohoda o voľnom obchode so Švajčiarskom, Asociačná dohoda medzi Európskym spoločenstvom a Tureckom, Európsko-stredomorské asociačné dohody s viacerými štátmi Blízkeho východu a Severnej afriky, Dohody o partnerstve a spolupráci s Ruskom, Ukrajinou a ďalšími krajinami bývalého ZSSR.

¹²¹ SLOVENSKÁ AGENTÚRA PRE ROZVOJ INVESTÍCIÍ A OBCHODU. Stratégia vonkajších ekonomických vzťahov Slovenskej republiky na obdobie 2014 – 2020. [citované 19.5.2015]. Dostupné na internete: <<http://www.sario.sk/sites/default/files/content/files/STRAT%C3%89GIA%20%20VONKAJ%C5%A0%C3%8DCH%20%20EKONOMICK%C3%9DCH%20%20VZ%C5%A4HOV%20%20SLOVENSKEJ%20%20REPUBLIKY%20%20NA%20%20OBDOBIE%20%202014%20-%202020.pdf>>

ide o Zákon o investičnej pomoci (561/2007), ktorému sa bližšie venujeme v časti podnikateľské prostredie.

4.4.2 Podpora podnikania

Propagácia a podpora investícií

Zvýšenie prílevu zahraničných investícií s dôrazom na ich kvalitu je jedným z cieľov proexportnej politiky. Strategický rámec podpory prílevu zahraničných investícií zabezpečuje Ministerstvo hospodárstva SR. Zameranie sa na kvalitu investícií, ako je uvedené v proexportnej politike, znamená podporu investovania, ktoré lepšie zhodnocuje materiály a energie, zvyšuje produktivitu práce a produkuje vyššiu pridanú hodnotu. Špecificky sa uvádza „HiTech“ ako nanotechnológie, biotechnológie a pod. Nástrojmi pre podporu zahraničných investícií sú získavanie kvalitných informácií o investičných príležitostiach, lobovanie za záujmy slovenských firiem, poradenstvo a asistencia pre zahraničných investorov. Ekonomická propagácia je súčasťou jednotnej propagácie Slovenska v zahraničí a jej cieľmi sú zvýšenie pozitívnej informovanosti o SR v zahraničí a zlepšenie imidžu SR v zahraničí. K tomuto prispieva využívanie obchodno-ekonomických oddelení zastupiteľských úradov SR. Dôležitú úlohu v implementácii stratégie zohráva Slovenská agentúra pre rozvoj investícií a obchodu – SARIO. Medzi ďalšie inštitúcie, ktoré sa zameriavajú na podporu exportu a podnikania, čiže môžeme povedať, že slúžia aj zahraničným investorom, patria Eximbanka, Slovenská záručná a rozvojová banka, Slovenská inovačná a energetická agentúra, Národná agentúra pre rozvoj malého a stredného podnikania alebo Slovenská obchodná a priemyselná komora.

Dôležitú úlohu pri rozhodovaní o umiestnení investície zohrávajú **poskytované investičné stimuly**. Podpora investícií sa uskutočňuje v súlade s legislatívou EÚ, ktorá obmedzuje poskytovanie daňových úľav a stanovuje maximálnu hodnotu poskytnutých investičných stimulov na 15% celkovej hodnoty plánovanej investície. Investičná pomoc¹²² sa poskytuje formou dotácie na obstaraný dlhodobý hmotný a nehmotný majetok, úľavy na dani z príjmu, príspevku na vytvorenie nového pracovného miesta a prevodu alebo zámeny

¹²² Investičná pomoc je poskytovaná v zmysle zákona o investičnej pomoci 561/2007 Z.z.

nehnutelného majetku za cenu nižšiu ako je trhová. Samostatným zákonom¹²³ je upravené poskytovanie dotácií na zriadenie priemyselných parkov. Štát sa regionálnou diferenciáciou pomoci snaží o nasmerovanie investícií do hospodársky zaostalejších častí krajiny. Od roku 2002 do roku 2014 bola poskytnutá investičná pomoc 151¹²⁴ podnikateľským subjektom v celkovej výške takmer 1,5 miliardy Euro. 46% tejto pomoci bolo poskytnutých vo forme daňových úľav, 39% vo forme dotácií na hmotný a nehmotný investičný majetok.

Administratívne náklady, merané v peňažných jednotkách ale aj ako čas strávený vybavovaním, komplikovanosť administratívnych procedúr, rýchlosť a kvalita práce úradov sú dôležitým faktorom pri investičných rozhodnutiach. V analýze administratívnych nákladov Svetovej banky¹²⁵ sa v roku 2013 Slovensko umiestnilo na 37. mieste medzi 189 krajinami. Svetová banka hodnotí 10 kategórií, v rámci nich predovšetkým počet procedúr, ktoré je potrebné absolvovať, čas, ktorý tým podnikateľ strávi a náklady procedúry (pre porovnateľnosť väčšinou ako percento z príjmu na obyvateľa). Tabuľka č. 11 uvádza umiestnenie Slovenska v jednotlivých kategóriách od najlepšieho po najhoršie. Napriek dobrému celkovému umiestneniu sa domnievame, že existuje priestor na zlepšenie. Kategórie, v ktorých sa Slovensko umiestnilo horšie, ako ochrana investorov, platenie daní alebo založenie podniku totiž považujeme za situácie, do ktorých sa zahraniční investori dostávajú veľmi často. Okrem uvedených kategórií Svetová banka analyzuje aj náklady zamestnávania. Nakoľko je však potrebný ďalší výskum v tejto oblasti, neuvádza zatiaľ rebríček krajín, ale analýza tvorí prílohu reportu. Slovensko bolo spomenuté medzi krajinami, ktoré v rokoch 2011-2012 uľahčili zamestnávanie opatreniami v oblasti práce na dobu určitú a výpovediach z dôvodu nadbytočnosti.

Mimoriadne vážny problém pre mnohé ekonomiky sveta predstavuje **korupcia**. Obzvlášť frustrujúci je jej výskyt vo verejnom sektore, podnikateľom a investorom zvyšuje náklady podnikania a deformuje konkurenčné prostredie. Úroveň korupcie na Slovensku

¹²³ Zákon o podpore na zriadenie priemyselných parkov 193/2001 Z.z.

¹²⁴ MINISTERSTVO HOSPODÁRSTVA SR. Prehľad podnikateľských subjektov, ktorým bolo schválené poskytnutie regionálnej štátnej pomoci. Dostupné na internete: <<http://www.economy.gov.sk/investicne-stimuly-6427/128112s>>.

¹²⁵ THE WORLD BANK. *Doing business 2015*. [online]. Washington, DC : World Bank Group. 2014. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://www.doingbusiness.org/>>. ISBN 978-1-4648-0352-9.

budeme hodnotiť prostredníctvom Indexu vnímania korupcie¹²⁶, ktorý zostavuje Transparency International. Posledné údaje v roku 2014 boli zozbierané za 174 krajín. Index meria úroveň vnímania korupcie vo verejnom sektore, odborníci hodnotia krajiny na škále od 0 – vysoko korumpovaná do 100 – veľmi čistá. Slovensko sa umiestnilo na 54. mieste so skóre 50 bodov, pričom priemerný celosvetový počet bodov bol 43. Užitočné detaily poskytuje individuálne hodnotenie integrity národného systému, publikované pre Slovensko v roku 2012. Vo všeobecnosti Transparency International hodnotí Slovensko ako krajinu s rozvinutým právnym rámcom, ktorej však chýba schopnosť efektívne ho implementovať a zaviesť špecifické mechanizmy podporujúce integritu pre všetky sektory národného hospodárstva.

Tabuľka č. 11: Umiestnenie Slovenska v analýze administratívnych nákladov Svetovej banky.

Kategória	Poradie
Registrácia nehnuteľnosti	11
Riešenie nesolventnosti	31
Získanie úveru	36
Vymožiteľnosť zmlúv	55
Cezhraničné obchodovanie	71
Založenie podnikania	77
Prístup k elektrickej energii	100
Ochrana menšinových investorov	100
Platenie daní	100
Získavanie stavebného povolenia	110

Zdroj: THE WORLD BANK. Doing business 2015. [online]. Washington, DC : World Bank Group. 2014. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://www.doingbusiness.org/>>. ISBN 978-1-4648-0352-9.

¹²⁶ TRANSPARENCY INTERNATIONAL. Corruption perception index 2014. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://www.transparency.org/cpi2014>>.

4.4.3 Ekonomické faktory

Prírodné zdroje

Ako vyplynulo z predchádzajúcej analýzy PZI, investície v primárnom sektore sa sústreďujú predovšetkým na ťažbu a spracovanie ropy a nerastných surovín. Slovensko nedisponuje prírodnými zdrojmi, ktoré by z neho spravili investičnú destináciu zaujímavú pre tento typ PZI. V roku 2013 sa surové materiály podieľali na celkovom vývoze zo SR 2,4%¹²⁷, ich dovoz však bol vyšší než vývoz o takmer 343 miliónov Euro. Prírodné bohatstvo Slovenska spočíva najmä v bohatých zdrojoch minerálnych vôd a v zásobách pitnej vody, nepredpokladáme však, že by do tejto oblasti v blízkej budúcnosti prúdili významné objemy PZI. Orná pôda síce tvorí takmer 30% plochy krajiny¹²⁸, avšak berúc do úvahy veľkosť krajiny ani tu nevidíme potenciál pre PZI. Z týchto dôvodov z ďalšej analýzy úplne vylúčime hodnotenie atraktivity Slovenska pre investície smerujúce do primárneho sektora, rovnako ako jeho porovnávanie s krajinami, ktoré sú významnými príjemcami týchto PZI.

Pracovná sila

K 31.12.2013 malo Slovensko 5.416.000 obyvateľov¹²⁹. Počet pracujúcich osôb bol 2.329.300. 23% pracujúcich bolo zamestnaných v priemysle, 13% vo veľko- a maloobchode a 10% v stavebníctve. Vývoj miery nezamestnanosti ilustruje graf č. 12. V súčasnosti¹³⁰ sa miera nezamestnanosti pohybuje okolo 13%, pričom priemer EÚ je 10% a Slovensko sa nachádza na 22. mieste medzi členmi únie. V treťom kvartáli 2014 bolo nezamestnaných 350.600 osôb, pričom 27% z týchto osôb ešte nikdy nepracovalo, 18% nezamestnaných bolo naposledy zamestnaných v priemysle, nasledovali podobne ako pri zamestnanosti veľko- a maloobchod a stavebníctvo. U 14% nezamestnaných posledné zamestnanie nebolo zistené.

¹²⁷ ŠTATISTICKÝ ÚRAD SR. Štatistické databázy. Dostupné na internete: <
<http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=10>>.

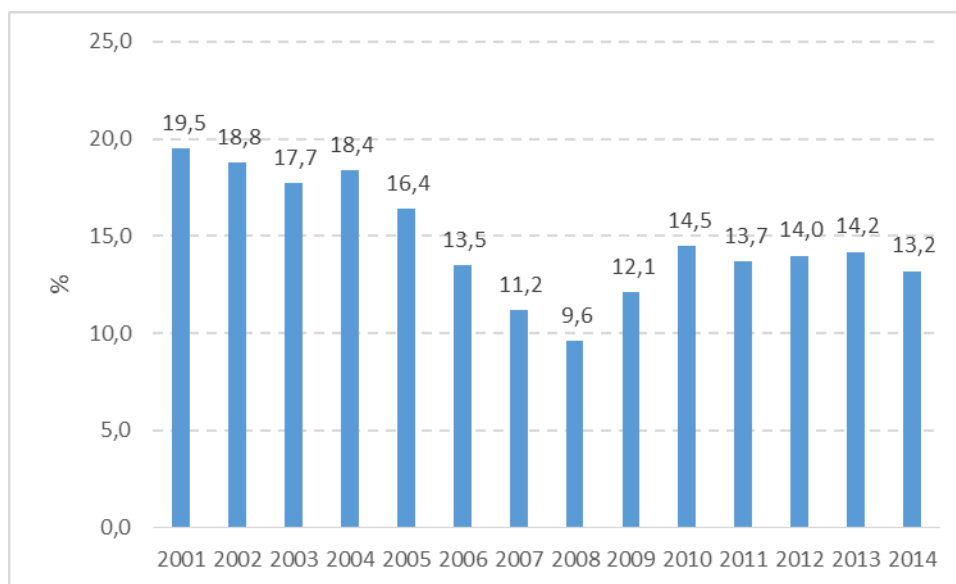
¹²⁸ CIA. The World Factbook. Guide to country comparisons. Dostupné na internete: <
<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/rankorderguide.html>>.

¹²⁹ ŠTATISTICKÝ ÚRAD SR. Štatistické databázy. Dostupné na internete: <
<http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=10>>.

¹³⁰ Štvrtý kvartál 2014 12,6%, EUROSTAT. Štatistické databázy. Dostupné na internete:
<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>>.

Európska komisia prognózuje¹³¹ v najbližších rokoch pokles nezamestnanosti na 12,8% v roku 2015 a 12,1% v roku 2016.

Graf č. 12: Vývoj miery nezamestnanosti na Slovensku v rokoch 2001-2013.



Zdroj: EUROSTAT. *Štatistické databázy*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: < <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>>.

Podľa Eurostatu¹³² bolo v roku 2013 na Slovensku najviac nezamestnaných v skupine obyvateľstva so základným vzdelaním (miera nezamestnanosti až 42,6%, pričom priemer EÚ bol 19,6%). V tejto skupine máme v rámci EÚ dlhodobo jednu z najhorších pozícií, v roku 2013 bola nezamestnanosť najvyššia medzi 28 krajinami Únie. Nezamestnanosť nad 30% evidovali ešte v Španielsku, Litve, Bulharsku a Grécku. Zároveň však máme, spolu s ostatnými krajinami bývalého východného bloku, najnižší pomer populácie s dosiahnutým základným vzdelaním na celkovej populácii vo veku 15-64 rokov. Čísla v tabuľke č. 12 nás radia na 26. miesto v EÚ v podiele populácie so základným vzdelaním, na 2. miesto v podiele

¹³¹ EUROPEAN COMMISSION. Economic forecasts. Winter forecast 2015. Dostupné na internete: < http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2015_winter_forecast_en.htm>.

¹³² EUROSTAT. *Štatistické databázy*. Dostupné na internete: < <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>>.

populácie so stredoškolským a na 22. miesto podľa podielu vysokoškolsky vzdelanej populácie. Povzbudivý je vývoj počtu vysokoškolských absolventov, ktorý od roku 1999 takmer nepretržite stúpa a v roku 2012 dosiahol počet 72.374¹³³.

Tabuľka č. 12: Populácia podľa dosiahnutého vzdelania v roku 2013

Populácia vo veku 15-64 rokov		% dosiahnutého vzdelania		
		základné	stredoškolské	vysokoškolské
EÚ 28	335 747 060	27%	46%	25%
Slovensko	3 870 038	15%	68%	18%

Zdroj: EUROSTAT. *Štatistické databázy*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: < <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>>.

Pre zahraničných investorov môže byť zaujímavá aj jazyková vybavenosť pracovnej sily. Podľa štatistík Eurostatu¹³⁴ sa v roku 2012 na Slovenských stredných školách učil v priemere 1,7 cudzieho jazyka, čo je zlepšenie oproti dlhodobému priemeru 1,2 jazyka v rokoch 2001-2011. Je to 14-16 miesto medzi 28 krajinami EÚ, minimálny počet vyučovaných cudzích jazykov je 1 (vo Veľkej Británii, Maďarsku a Írsku) a najviac sa ich v priemere učí 2,5 v Luxembursku. Podľa Ústavu informácií a prognóz školstva¹³⁵ sa na gymnáziách a stredných odborných školách v roku 2014 učilo aspoň jeden cudzí jazyk 98% študentov, pričom až 90% študentov sa učilo jazyk anglický a 49% jazyk nemecký. Medzi jazyky, ktoré sa učí viac ako 1% študentov ešte patrili ruský, francúzsky a španielsky. V priemere sa študent učil 1,6 cudzieho jazyka.

Priemerná mesačná nominálna mzda zamestnanca hospodárstva SR bola v roku 2013 824 Euro. Najvyššia priemerná mesačná mzda bola v roku 2011 v oblasti informácií a komunikácií (1.634 Euro), nasledovali finančné a poisťovacie činnosti (1.531 Euro)

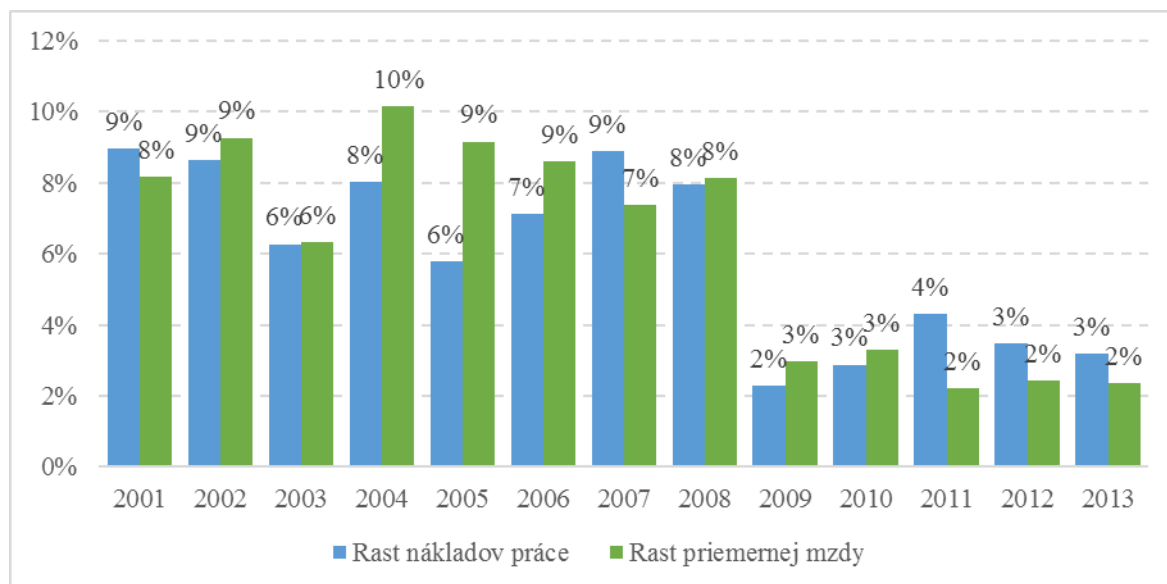
¹³³ EUROSTAT. *Štatistické databázy*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: < <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>>.

¹³⁴ Tamtiež.

¹³⁵ ÚSTAV INFORMÁCIÍ A PROGNOZ ŠKOLSTVA. *Štatistické ročenky*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: < <http://www.uips.sk/statistiky/statisticka-rocenka>>.

a dodávka elektriny, plynu, pary (1.466 Euro)¹³⁶. Mzdy a náklady na prácu patria v rámci EÚ k tým nižším. V roku 2013 bola hodinová mzda na Slovensku 6,2 Eura, šiesta najnižšia po Bulharsku, Rumunsku, Litve, Lotyšsku a Maďarsku. Náklady na prácu boli 8,5 Eura. Vývoj nákladov práce a priemernej mzdy na Slovensku ilustruje graf č. 13.

Graf č. 13: Medziročné tempo rastu nákladov práce a priemernej mzdy na Slovensku 2001-2013



Zdroj: ŠTATISTICKÝ ÚRAD SR. *Štatistické databázy*. [citované 23.2.2015].
Dostupné na internete: < <http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=10>>.

Produktivitou práce sa však neradíme medzi najproduktívnejšie krajiny. Napriek jednému z najrýchlejších rastov v rámci OECD sme sa v roku 2013 nachádzali na 23. mieste medzi jeho 35 členmi¹³⁷. Produktivita meraná ako HDP na odpracovanú hodinu bola 30\$, pričom priemer OECD bol 40,5\$. Medzi krajinami strednej a východnej Európy, ktoré sú členmi OECD, sme sa však umiestnili na druhom mieste, za Slovinskom (35,2\$). Podľa štatistiky OECD produktivita práce vrástla v období 1995-2013 o 4 percentá. Rýchlejšie rástla len v Kórei (4,6%) o málo pomalšie v Poľsku (3,96%).

¹³⁶ ŠTATISTICKÝ ÚRAD SR. *Štatistické databázy*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: < <http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=10>>.

¹³⁷ OECD. *Štatistické databázy*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: < <http://stats.oecd.org/>>.

Podobný obraz získame aj pri pohľade do štatistiky Eurostatu. Produktivita v období 2000-2013 vzrástla o 38% a medzi krajinami EÚ išlo o tretí najrýchlejší rast za dané obdobie. Rast nákladov na prácu bol v tomto období 36%¹³⁸.

Infraštruktúra

Jedným z prvých dopravných obmedzení, ktoré môžu mať vplyv na investičné rozhodnutia je skutočnosť, že Slovensko nedisponuje prístupom k moru. Dĺžka železničnej siete bola v roku 2012 3.631 km¹³⁹, 16. najdlhšia sieť v EÚ. Na 13. miesto by sme sa dostali pri prepočítaní dĺžky železničnej trate na 100 km², ktorá je na Slovensku 7,4 km, v najhustejšie pokrytom Belgicku 21,1 km a napríklad v Česku, ktoré sa nachádza na druhom mieste, 19,9 km na 100 km². Podobne sme na tom aj s dĺžkou a hustotou rýchlostných ciest. V roku 2012 sme mali 419,2 km² rýchlostných ciest, čo nás radilo na 21. miesto medzi krajinami EÚ. Pri prepočítaní na 100 km² to bolo 0,9 km rýchlostných ciest, čo nás zaradilo na 17.-18. miesto spolu s Českou republikou. Najlepšie sú na tom v Európe krajiny Beneluxu, ktoré majú okolo 6 km rýchlostných ciest na 100 km². Na Slovensku sa nachádzajú štyri letiská, najväčšie v Bratislave, ďalšie v Košiciach, Poprade a Žiline. V blízkosti krajiny sa nachádzajú dôležité medzinárodné letiská vo Viedni, Budapešti a Krakove. V roku 2013 bolo prepravených vyše 48 miliónov ton tovarov po železniciach, 129 mil. po cestách a takmer 21 mil. ton letecky¹⁴⁰. Tieto čísla ilustrujú dôležitosť cestnej dopravy, ktorá je najflexibilnejšou z trochu uvedených spôsobov. Problémy slovenskej diaľničnej siete sú všeobecne známe, napríklad chýbajúce prepojenie západu a východu krajiny, stavba diaľnic je už niekoľko rokov prioritou a hustota siete sa pomaly zvyšuje. Zaostávanie za krajinami s najhustejšou sieťou rýchlostných ciest zostáva však stále väčšie, ako rozdiel v prípade siete železničnej. Energetickú infraštruktúru UNCTAD hodnotí podľa spotreby elektrickej energie. Podľa analýzy Svetovej banky¹⁴¹ sa Slovensko v kritériu prístup k elektrine umiestnilo na 100. mieste medzi 188 krajinami a to kvôli dĺžke administratívneho procesu a vyšším nákladom.

¹³⁸ EUROSTAT. *Štatistické databázy*. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>>.

¹³⁹ Tamtiež.

¹⁴⁰ Tamtiež.

¹⁴¹ THE WORLD BANK. *Doing business 2015*. [online]. Washington, DC : World Bank Group. 2014. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://www.doingbusiness.org/>>. ISBN 978-1-4648-0352-9.

Cenou elektriny patríme k najdrahším krajinám v EÚ, v roku 2013 to bolo 0,1224 Euro za kWh, čo bola piata najvyššia cena v EÚ¹⁴². Priemer európskej dvadsať osmičky bol 0,0931 Euro/kWh a v 16 krajinách bola cena nižšia ako priemer. Ešte lepšie dopadlo porovnanie cien plynu¹⁴³, v ktorom sme skončili ako dvanásta najdrahšia krajina EÚ, mierne nad priemerom (10,38 Euro/Gigajoul, priemer EÚ bol 10,32 Euro). V produkcii energií sme závislí od dovozu, v roku 2013 sme doviezli 60% spotrebovanej energie¹⁴⁴. Pozitívnym signálom je, že naša energetická závislosť sa v čase mierne znižuje¹⁴⁵. V rámci EÚ sme 13. najzávislejšia krajina, priemer bol v roku 2013 53,2%. Jediným exportérom energie v rámci EÚ bolo Dánsko do roku 2012, v roku 2013 po dlhej dobe energiu dovážalo.

V počte pevných liniek sa Slovensko s počtom 193 liniek na 1000 obyvateľov nachádza medzi krajinami EÚ na 26. mieste¹⁴⁶. O málo lepšie sme sa umiestnili v počte mobilných paušálov, kde sme ich v roku 2013 mali 1,2 na obyvateľa, priemer EÚ bol 1,3. Percento domácností, ktoré majú prístup k internetu bol v roku 2014 78%, mierne pod európskym priemerom 81%. Na druhej strane náklady na miestne aj medzinárodné hovory patria na Slovensku k najvyšším v Európe. 10 minút miestneho hovoru v roku 2010 vychádzalo na 0,75 Euro (druhá najvyššia cena po Veľkej Británii, priemer EÚ bol 0,41 Euro). Desať minút hovoru medzinárodného stálo 1,15 Euro, čo bola cena najvyššia (rovnako drahé boli medzinárodné hovory v Taliansku, priemer EÚ bol 0,72 Euro).

Veľkosť a potenciál trhu

Slovensko patrí medzi malé krajiny, čo sa týka rozlohy, aj počtu obyvateľov. Rozlohou cez 49.000 km² sme 131. krajinou na svete (medzi 252) a 20. najväčšou v rámci EÚ. Počtom obyvateľov takmer 5,4 milióna sme 113. najľudnatejšia krajina sveta, 19 v rámci EÚ. Dosiahnuté HDP v roku 2013 vyše 95 mld. USD bolo však 64. najvyššie vo svete, v rámci EÚ

¹⁴² Tamtiež.

¹⁴³ Pre odberateľov v priemysle

¹⁴⁴ EUROSTAT. Štatistické databázy. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete:

< <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>>.

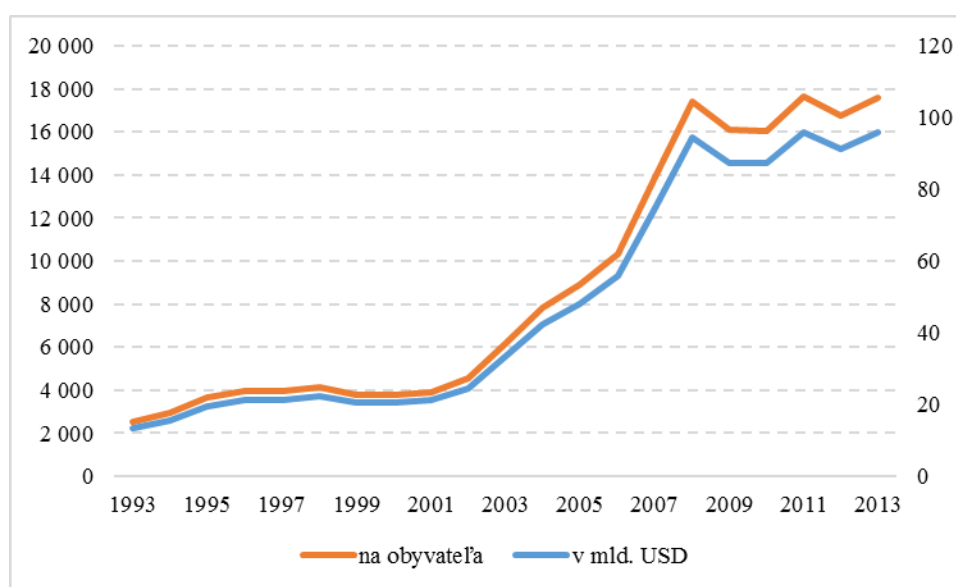
¹⁴⁵ V roku 1990 sme doviezli až 77% energie, minimum sme doviezli v roku 2001 62%.

¹⁴⁶ EUROSTAT. Štatistické databázy. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete:

< <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>>.

zodpovedalo nášmu umiestneniu podľa veľkosti a počtu obyvateľov, bolo 19. najvyššie¹⁴⁷. HDP na obyvateľa bolo 17.566 USD, čo síce vo svetovom merítku bolo 55. najvyššie, avšak v rámci EÚ stačilo len na 21. miesto. Podľa klasifikácia Svetovej banky nás takéto vysoké HDP na obyvateľa radí do skupiny ekonomík s vysokými príjmami¹⁴⁸. Ako ilustruje graf číslo 14, HDP v absolútnych hodnotách, rovnako ako HDP na obyvateľa, významne vzrástli v období po roku 2002. Mierny prepád sme zaznamenali v krízovom období 2009-2010, v roku 2011 sme prekonalí predkrízové hodnoty.

Graf č. 14: Vývoj HDP a HDP na obyvateľa na Slovensku 1993 – 2013



Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

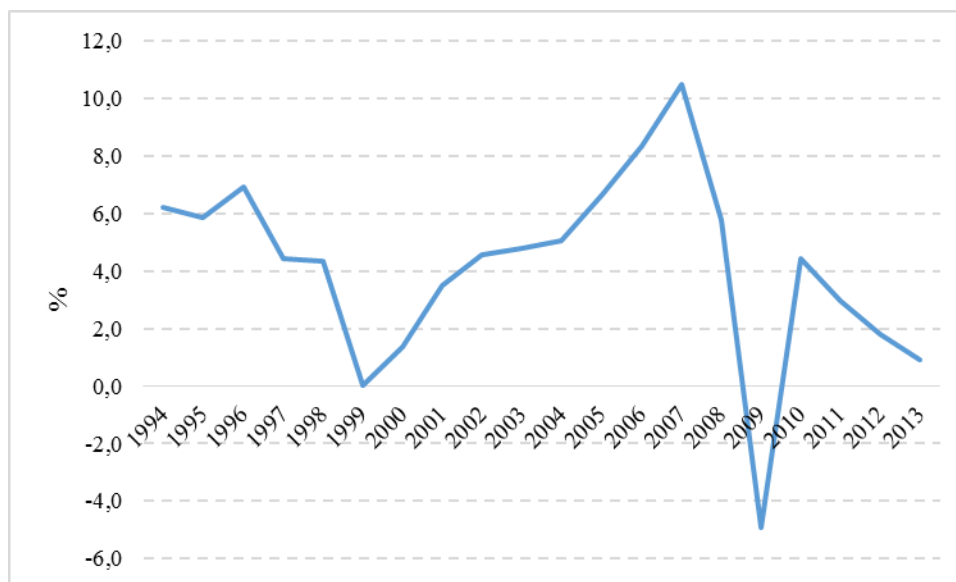
¹⁴⁷ V roku 2013 takmer 74 mld. EUR. Zdroj: EUROSTAT. Štatistické databázy. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete:

<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>>.

¹⁴⁸ Nízkopríjmové krajiny dosahujú HDP na obyvateľa 1.025 USD a menej, ekonomiky s nižším stredným príjmom 1.026-4.035 USD na obyvateľa, ekonomiky s vyšším stredným príjmom 4.036-12.475 USD a vysokopríjmové ekonomiky nad 12.476 USD.

Po rekordnom medziročnom raste HDP 6-11% v rokoch 2005-2008, vyzerá pri pohľade na graf č. 15 pád v roku 2009 o to dramatickejšie. Napriek rýchlemu návratu k rastu po kríze, tento stále nedosahuje predkrízové hodnoty a od roku 2010 sa rast každoročne spomaľuje. V roku 2013 sme v rámci EÚ zaznamenali deviaty najrýchlejší rast HDP (0,9%), najrýchlejšie (4,1%) rástlo Lotyšsko¹⁴⁹.

Graf č. 15: Rast HDP na Slovensku v období 1994-2013



Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

Predikcia Európskej komisie z februára 2015¹⁵⁰ predpokladá rast HDP Slovenska v roku 2014 2,4%, 2,5% v roku 2015 a až 3,2% v roku 2016. Motorom rastu HDP má byť silnejúci domáci dopyt. V celom období je prognózovaný rast Slovenska vyšší ako priemer

¹⁴⁹ EUROSTAT. Štatistické databázy. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete:

< <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>>.

¹⁵⁰ EUROPEAN COMMISSION. Economic forecasts. Winter forecast 2015. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: < http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2015_winter_forecast_en.htm>.

EÚ. Odhady OECD¹⁵¹ sú ešte o niečo optimistickejšie. V roku 2014 predpokladajú rast HDP 2,6%, v roku 2015 2,8% a v roku 2016 3,4%. Podobne ako v prípade prognóz Európskej komisie ide o jedny z najrýchlejších rastov HDP v skupine. Podľa prognózy z februára 2015 ministerstvo financií očakáva rast HDP v roku 2014 2,4%, v roku 2015 2,9% a v roku 2016 3,6%. V tabuľke č. 13 sme zhrnuli vybrané faktory v štátoch V4.

Tabuľka č. 13: Porovnanie vybraných determinantov hostiteľskej krajiny štátov V4

	Slovenská republika	Česká republika	Poľsko	Maďarsko
Objem prijatých PZI (mld. USD)	59	136	252	111
Rozloha (km ²)	49 035	78 867	312 685	93 028
Počet obyvateľov (2014)	5 443 583	10 627 448	38 346 279	9 919 128
Počet pracujúcich (2014)	2 730 000	5 416 000	18 260 000	4 388 000
HDP (mld. USD, PPP, 2014)	150	300	941	240
HDP na obyvateľa (USD, PPP, 2014)	27 700	28 400	24 400	24 300
Ročný rast HDP (v období 2005-2013)	3,17	1,30	3,89	-0,50
Nezamestnanosť (2014)	12,7%	7,9%	12,7%	7,1%
Inflácia (2013)	1,4%	1,4%	1,0%	1,7%
Hrubý vládny dlh (% HDP)	58,5%	43,5%	45,6%	78,2%
Daň zo zisku (2014)	22,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Populácia s terciárnym vzdelaním (% , 2014)	18,1%	19,1%	23,8%	20,2%
Priemerný počet cudzích jazykov na študenta (2013)	1,7	1,4	1,8	1,0
Priemerná mesačná mzda (Euro, 2010)	758	922	793	729
Produktivita práce (index 2010 = 100, 2014)	105,8	101,5	109,7	101,2
Správa o stave podnikateľského prostredia (celkové poradie, 2015)	37	44	32	54
Index vnímania korupcie (2014)	50	51	61	54
Prístup k moru	nie	nie	áno	nie
Železnice (km na 100 km ² rozlohy, 2012)	7,4	19,9	12	13,7
Diaľnice (km na 100 km ² rozlohy, 2012)	0,9	0,9	0,4	1,6
Letecká preprava tovaru (v tonách, 2011)	20 542	69 206	68 370	68 860
Cena elektrickej energie pre spotrebiteľov v priemysle (Eur za kWh, 2012)	0,127	0,103	0,100	0,087
Energetická závislosť (2011)	64,2%	52,0%	33,7%	28,6%
Pevné linky (na 1.000 obyvateľov, 2013)	176	196	138	299
Mobilné paušály (na obyvateľa, 2013)	1,21	1,26	1,35	1,14
Náklady na hovory (Eur za 10 minút miestneho hovoru, 2010)	0,75	0,65	0,51	0,46

Zdroj: CIA. *The World Factbook. Guide to country comparisons*. Dostupné na internete: < <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/rankorderguide.html>>. EUROSTAT. *Štatistické databázy*. Dostupné na internete: < <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>>. KPMG. *Corporate tax rates table*. [citované 20.5.2015]. Dostupné na internete: <http://www.kpmg.com/global/en/services/tax/tax-tools-and-resources/pages/corporate-tax->

¹⁵¹ OECD. *Economic Outlook*. November 2014. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://www.oecd.org/eco/outlook/slovak-republic-economic-forecast-summary.htm>>

[rates-table.aspx](http://stats.oecd.org/rates-table.aspx). OECD. *Štatistické databázy*. Dostupné na internete: < <http://stats.oecd.org/> >. THE WORLD BANK. *Doing business 2015*. [online]. Washington, DC : World Bank Group. 2014. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://www.doingbusiness.org/>>. ISBN 978-1-4648-0352-9. TRANSPARENCY INTERNATIONAL. *Corruption perception index 2014*. Dostupné na internete: < <http://www.transparency.org/cpi2014> >. UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Štatistická databáza*. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.

4.5 Konkurencieschopnosť Slovenska ako destinácie pre priame zahraničné investície

Porovnanie podobných ekonomík je dobrý ukazovateľ toho, ako sa krajinám darí v konkurenčnom boji, kým porovnanie s krajinami lepšími im môže ukázať, ktorým smerom sa uberať do budúcnosti. Jednoduchým spôsobom ako porovnať úspech krajín v prilákaní PZI je porovnať prílev PZI v absolútnych hodnotách. Domnievame sa, že čím väčšia je ekonomika (meraná HDP), tým viac investícií do nej bude smerovať, keďže koncentrácia PZI odráža všeobecnú koncentráciu ekonomických aktivít. Bohatšie a konkurencieschopnejšie ekonomiky prirodzene prijímajú a vysielajú PZI častejšie ako ostatné ekonomiky. Na zhodnotenie atraktívnosti ekonomiky pre investorov je užitočné brať do úvahy aj jej ekonomickú veľkosť a silu. Objem prijatých investícií, ani po zohľadnení veľkosti ekonomiky ešte nevysvetľuje príčiny, pre ktoré je krajina úspešná. Tu vstupujú do hry vyššie analyzované výhody lokality. Rozhodli sme sa hodnotiť investičnú atraktivitu a konkurencieschopnosť Slovenska na základe niekoľkých indexov medzinárodných inštitúcií, ktoré berú do úvahy popri veľkosti ekonomiky aj jej výhody lokality. Ide predovšetkým o index atraktivity, ktorý zostavuje UNCTAD a index konkurencieschopnosti krajín, ktorý každoročne zverejňuje Medzinárodné ekonomické fórum. K hodnoteniu investičnej atraktívnosti a konkurencieschopnosti Slovenska pristupujeme v nasledovných krokoch: opis a zhodnotenie existujúcich medzinárodných rebríčkov, výber krajín, ktoré predstavujú v súčasnom globalizovanom hospodárskom prostredí najvýznamnejších príjemcov PZI a perspektívnych konkurentov, porovnanie konkurencieschopnosti s vybranými krajinami na základe medzinárodných rebríčkov.

4.5.1 Investičná atraktívnosť krajín

V roku 2001 UNCTAD zaviedol Index prijatých PZI, ktorý bol priemerom troch ukazovateľov: podiel na svetových PZI relatívny k podielu krajiny na HDP, zamestnanosti a vývoze. Tento index hodnotil úspešnosť krajín v získavaní PZI. Hodnota jedna znamenala, že podiel krajiny na PZI bol rovnaký ako jej podiel na svetovom HDP, zamestnanosti a vývoze. Ak sa zoberie do úvahy veľkosť hostiteľských ekonomík a porovná sa prílev PZI na 1.000 USD HDP, v hodnotenom roku rozvojové krajiny získali viac investícií na dolár príjmu ako priemyselne vyspelé. Znamená to, že rozvojové krajiny získali viac investícií ako by sa dalo očakávať len na základe ich príjmov a veľkosti trhu. Nie je to však prekvapujúce, pretože

PZI sú priťahované aj inými faktormi ako len veľkosť trhu, ktoré môžeme označiť ako výhody lokality. Dôvody hodnoty indexu viac ako jedna sa teda môžu skrývať vo výnimočne priaznivých investičných režimoch, štáty môžu byť výnimočne dobre riadené na makroekonomickej úrovni alebo disponovať efektívnym nízko nákladovým podnikateľským prostredím. Môžu ponúkať konkurenčné výhody vo forme vyhliadok vysokého rastu, hojnej a zručnej pracovnej sily, prírodných zdrojov, veľkej kapacity pre výskum a vývoj alebo rozvinutú infraštruktúru. Môžu poskytovať prístup, exportné možnosti na veľké trhy, alebo pôsobiť ako daňové raje. Na druhej strane štáty s indexom nižším ako jedna môžu trpieť nestabilitou, nedostatočne rozpracovanou alebo realizovanou politikou podpory investícií alebo nedostatkom konkurencieschopnosti ich ekonomík.

V roku 2002 UNCTAD zjednodušil Index prijatých PZI tak, že porovnáva už len podiel krajiny na tokoch PZI a jej podiel na globálnom HDP. Zaviedol zároveň index potenciálu pre prílev PZI, ktorý hodnotí výhody lokality, ovplyvňujúce úspech krajiny v získavaní PZI meraný indexom prijatých PZI. Index potenciálu pozostával z priemeru vypočítaného na základe ôsmich premenných: tempo rastu HDP, HDP na obyvateľa, podiel vývozu na HDP, počet telefónnych liniek na 1.000 obyvateľov, spotreba komerčnej energie na obyvateľa, podiel výdavkov na vedu a výskum na hrubom národnom príjme, podiel študentov v treťom stupni na celkovej populácii a riziko štátu.

K poslednej zmene v zostavovaní indexov prišlo v roku 2012. Index prijatých investícií bol premenovaný na Index investičnej atraktívnosti. Je vypočítaný ako priemer poradia, na ktorom sa krajina umiestnila v získaní najväčšieho objemu PZI v absolútnych hodnotách a poradia, na ktorom sa umiestnila v získaní PZI ako podielu k jej HDP. V roku 2012 bol zostavený na základe spriemerovaných údajov za tri ročné obdobia. Index potenciálu pre prílev PZI odráža vplyv štyroch ekonomických aspektov¹⁵²: atraktivita trhu (pre investície hľadajúce trh), dostupnosť lacnej pracovnej sily (pre investície hľadajúce efektivitu), prítomnosť prírodných zdrojov (investície hľadajúce zdroje) a napokon prítomnosť infraštruktúry podporujúcej investície.

¹⁵² Detailnejšie faktory vstupujúce do Indexu potenciálu pre prílev PZI uvádza tabuľka č. 11.

V období 2009-2011¹⁵³ bolo poradie 10 štátov najatraktívnejších pre PZI podľa Indexu investičnej atraktívnosti, nasledovné:

1. Hongkong
2. Belgicko
3. Singapur
4. Luxembursko
5. Írsko
6. Čile
7. Kazachstan
8. Mongolsko
9. Turkménsko
10. Libanon, Kongo

Štáty na prvých štyroch priečkach sú klasickými favoritmi PZI vďaka svojmu atraktívnemu investičnému prostrediu a skutočnosti, že často slúžia ako vstupné brány do iných veľkých štátov. Ich podiel na svetových investíciách je väčší ako relatívna veľkosť ich ekonomík. Ďalšia veľká skupina na popredných priečkach sú štáty bohaté na prírodné zdroje, pri ktorých ich veľkosť nezohráva úlohu (Čile, Kazachstan, Mongolsko, Turkménsko a Kongo).

Porovnaním indexu potenciálu s indexom atraktivity dostaneme maticu, ktorá vypovedá o tom, ktoré krajiny dokázali prilákať PZI v súlade s očakávaniami (a svojim potenciálom, tabuľka č. 14). Medzi krajinami, ktoré získali viac PZI, ako by sa dalo očakávať na základe ich investičného potenciálu sa nachádzajú krajiny, ktoré sú bohaté na nerastné suroviny. Ďalej tu sú malé ekonomiky, v ktorých stačí jedna veľká investícia a ich index atraktivity výrazne vzrastie, alebo také, ktoré dokázali vytvoriť špecifickú výhodu lokality (špeciálny investičný alebo daňový režim, poskytnutie prístupu na väčšie trhy). Poslednou skupinou štátov, ktoré obvykle prilákajú viac investícií ako sa dá očakávať na základe ich indexu potenciálu, tvoria štáty, ktoré boli od investícií dlho odrezané a tie teraz „dobiehajú“ (čo bol aj prípad štátov strednej a východnej Európy v 90. rokoch 20. storočia).

¹⁵³ UNCTAD. 2012. *World investment report 2012*. Geneva : United Nations, 2012. s. 29. ISBN 978-92-1-112843-7.

Tabuľka 14: Porovnanie indexu atraktivity a indexu potenciálu

Vysoký					
Index atraktivity PZI	1. kvartil	Čad, Libéria, Madagaskar, Niger	Albánsko, Bahamy, Kongo, Demokratická republika Kongo, Rovníková Guinea, Jordánsko, Libanon, Luxembursko, Mongolsko, Mozambik, Zambia	Bulharsko, Ghana, Írsko, Izrael, Nigéria, Nórsko, Panama, Turkménsko, Uruguaj	Austrália, Bielorusko, Belgicko, Brazília, Čile, Čína, Kolumbia, Hongkong, Kazachstan, Malajzia, Peru Poľsko, Rusko, Saudská Arábia, Singapur, Švajčiarsko, Ukrajina, Vietnam
	2. kvartil	Arménsko, Kambodža, Guinea, Nikaragua, Svätý Vincent a Grenadíny, Šalamúnove ostrovy	Kostarika, Gruzínsko, Honduras, Kirgizsko, Lýbia, Maldivy, Malta, Namíbia, Seychelly, Sudán, Tanzánia	Brunej, Chorvátsko, Dominikánska republika, Egypt, Estónsko, Irak, Portugalsko, Katar, Srbsko, Tunisko, Uzbekistan	Rakúsko, Kanada, Česko, Francúzsko, Nemecko, Maďarsko, India, Indonézia, Mexiko, Holandsko, Rumunsko, Španielsko, Thajsko, Turecko, Spojené arabské emiráty, USA
	3. kvartil	Antigua a Barbuda, Belize, Kapverdy, Stredoafrická republika, Džibuti, Dominika, Fidži, Grenada, Guyana, Mali, Svätý Tomáš a princov ostrov, Vanautu	Barbados, Botswana, Kamerun, Laos, Macedónsko, Maurícius, Moldavsko, Mjanmarsko, Uganda, Zimbabwe	Alžírsko, Azerbajdžan, Bolívia, Dánsko, Gabon, Guatemala, Island, Jamajka, Lotyšsko, Maroko, Omán, Pakistan, Sýria, Trinidad a Tobago	Argentína, Fínsko, Irán, Taliansko, Japonsko, Kórea, Južná Afrika, Švédsko
	4. kvartil	Afganistan, Benin, Bután, Burkina Faso, Burundi, Komory, Pobrežie slonoviny, Eritrea, Gambia, Guinea-Bissau, Haiti, Kiribati, Lesotho, Malawi, Mauretánia, Nepál, Rwanda, Samoa, Sierra Leone, Surinam, Svazijsko, Togo, Tonga	Angola, Bangladéš, Bosna a Hercegovina, Salvador, Etiópia, Keňa, Papua Nová Guinea, Paraguaj, Senegal, Tadžikistan, Jemen	Bahrajn, Ekvádor, Grécko, Kuvajt, Litva, Nový Zéland, Filipíny, Slovensko , Slovinsko, Srí Lanka	Venezuela
		4. kvartil	3. kvartil	2. kvartil	1. kvartil
		Index potenciálu PZI			
Nízky					
					Vysoký

Zdroj: UNCTAD. 2012. *World investment report 2012*. Geneva : United Nations, 2012. s. 32. ISBN 978-92-1-112843-7.

Medzi štátmi, ktoré získajú menej investícií, ako by sa dalo očakávať na základe ich indexu potenciálu sa nachádzajú aj tie, ktoré sú tradične nízkymi príjemcami PZI (ako Japonsko, Kórea alebo Taliansko). Pri ostatných krajinách v tejto skupine je možné, že majú investičné prostredie neatraktívne pre investorov, investičné režimy, ktoré PZI skôr obmedzujú, ale aj že sa zapájajú do medzinárodnej produkcie viac formou nemajetkových metód. V roku 2011 sa v analýze UNCTAD Slovensko ocitlo medzi štátmi, ktoré nedokázali premeniť svoj potenciál na reálny prílev PZI. Potenciálom pre prílev PZI sa dostalo do druhého kvartilu zo štyroch. Pre porovnanie Poľsko, Česká republika, aj Maďarsko sa nachádzali v prvom kvartile, investičný potenciál na reálny prílev PZI v súlade s očakávaniami

dokázalo premeniť len Poľsko. Aj v radení podľa atraktivity (reálneho prílevu PZI) však Slovensko skončilo v poslednom kvartile, pričom Česko a Maďarsko v druhom.

4.5.2 Správa o globálnej konkurencieschopnosti

Správu o globálnej konkurencieschopnosti pravidelne zverejňuje nezávislá medzinárodná organizácia Svetové ekonomické fórum, založená v roku 1971 so sídlom v Ženeve. Prvý krát bola táto správa zverejnená v roku 1979, a v roku 2014 hodnotila 144 ekonomík. Od roku 2005 správa používa Index globálnej konkurencieschopnosti, ktorý meria makro- a mikroekonomické fundamenty národnej konkurencieschopnosti. Definuje konkurencieschopnosť ako „súbor inštitúcií, politík a faktorov, ktoré podmieňujú úroveň produktivity krajiny“¹⁵⁴. Rozdeľuje ekonomiky do troch skupín: poháňané výrobnými faktormi, efektivitou alebo inováciami. Pre každú z týchto skupín sú kľúčové odlišné faktory konkurencieschopnosti. Tieto faktory sú teda tiež rozdelené do troch skupín a tvoria 12 pilierov konkurencieschopnosti. Pre ekonomiky poháňané výrobnými faktormi sú najdôležitejšie základné požiadavky: inštitúcie, infraštruktúra, makroekonomické prostredie, zdravie a základné vzdelanie. Pre ekonomiky poháňané efektivitou majú veľký význam faktory podporujúce efektivitu: vyššie vzdelanie a školenia, efektivita trhu s tovarmi, efektivita trhu práce, stupeň rozvoja finančných trhov, technologická pripravenosť a veľkosť trhu. Napokon pre ekonomiky poháňané inováciami zohrávajú najdôležitejšiu rolu dva faktory: inovácie a kvalita obchodných procesov.

1. Inštitúcie. Inštitucionálne prostredie je podmienené prostredím právnym a administratívnym, v ktorom v danom štáte prebieha podnikanie. Kvalita tohto prostredia má silný vplyv na konkurencieschopnosť a ekonomický rast. Hodnotia sa ako inštitúcie verejné, tak aj inštitúcie súkromné. Medzi hodnotené faktory verejných inštitúcií patria ochrana vlastníckych práv (vrátane intelektuálnych), etika a korupcia, nezákonné vplyvy (včítane nezávislosti súdnictva), efektivita vlády, ktorá sa prejavuje plytvaním verejných zdrojov, efektivitou existujúceho právneho rámca pri súdnych sporoch alebo transparentnosťou pri tvorbe politík

¹⁵⁴ WORLD ECONOMIC FORUM. 2014. The global competitiveness report 2014-2015. Geneva : World economic forum. s. 4. ISBN 978-92-95044-98-2.

a napokon bezpečnosť, hodnotená ako náklady potrebné na boj s terorizmom a zločinom, úroveň organizovaného zločinu a spoľahlivosť policajných zložiek. V rámci súkromných inštitúcií sa hodnotí etika chovania firiem, spoľahlivosť audítorských a výkazníckych štandardov, ale napríklad aj úroveň ochrany záujmov menšinových vlastníkov.

2. **Infraštruktúra.** Rozvinutá infraštruktúra znižuje význam vzdialenosti v hospodárskom živote a uľahčuje integráciu a prepojenie trhov. Efektívne spôsoby dopravy umožňujú nielen dodávku tovarov a služieb na trh, ale aj pohyb pracovnej sily za prácou. Správa hodnotí dopravnú infraštruktúru podľa kvality ciest, železníc, prístavov a leteckej dopravy. Štáty sú dnes závislé od nepretržitej dodávky elektrickej energie, spoľahlivá telekomunikačná sieť zabezpečuje rýchly tok informácií, dôležitých pre podnikanie. Faktory, ktoré vstupujú do indexu konkurencieschopnosti sú kvalita dodávky elektrickej energie a počet mobilných a pevných telefónnych liniek.
3. **Makroekonomické prostredie.** Napriek tomu, že makroekonomická stabilita sama o sebe nezvyšuje produktivitu ekonomiky, nestabilita naopak ekonomikám škodí. Svetové ekonomické fórum v rámci tohto piliera hodnotí vyrovnanosť štátneho rozpočtu, hrubé národné úspory, infláciu, štátny dlh a úverový rating krajiny.
4. **Zdravie a základné vzdelanie.** Z čisto pragmatického hľadiska vedie chorľavá pracovná sila k zvýšeným nákladom na podnikanie. Tento pilier hodnotí výskyt vážnych chorôb ako malária, tuberkulóza a HIV a všeobecnú úroveň zdravia vyjadrenú v úmrtnosti novorodencov a priemerného dožitého veku. Základné vzdelanie prispieva k zvyšovaniu výkonu každého zamestnanca, ukazovatele hodnotené v správe sú kvalita základného vzdelania a dochádzka.
5. **Vyššie vzdelanie a školenia.** Vyššie vzdelanie sa stáva dôležitejším ukazovateľom pre štátov, ktoré sa snažia posunúť po hodnotovom reťazci smerom ku komplexnejším procesom a výrobkom. Obzvlášť v podmienkach globalizácie sa od nich očakáva, že dokážu poskytnúť kvalifikovaných pracovníkov, ktorí sa vedia rýchlo prispôbiť meniacim sa podmienkam. Okrem počtu študentov na stredných a vysokých školách, kvality vyššieho školstva (systému ako celku, výučby matematiky a vied a manažmentu) a prístupu škôl na internet, tento pilier

hodnotí aj možnosti a rozsah školenia zamestnancov. Tento prístup zdôrazňuje význam celoživotného vzdelávania a sústavného zdokonaľovania schopností zamestnancov.

6. Efektivita trhu s tovarmi. Zdravá konkurencia na trhu s tovarmi a službami, ako domáca tak i medzinárodná, je nevyhnutnou podmienkou pre zvyšovanie efektivity trhu a produktivity. Tam, kde fungujú trhy je pravdepodobné, že sa najúspešnejšími stanú firmy, ktoré sú najefektívnejšie a vyrábajú produkty, po ktorých je dopyt. V rámci hodnotenia domácej konkurencie sa správa zameriava na faktory ako intenzita konkurencie, stupeň dominancie na trhu, efektívnosť protimonopolných politík, zdanenie a administratívna náročnosť rozbehnutia podnikania. Medzinárodná konkurencia hodnotí obchodné bariéry, výskyt zahraničného vlastníctva, politiky týkajúce sa PZI a dovoz ako percento HDP. Posledným faktorom, ktorý vstupuje do hodnotenia efektivity trhu s tovarmi je kvalita dopytu, nakoľko náročný a uvedomelý spotrebiteľ môže tiež do určitého stupňa nútiť firmy poskytovať kvalitnejšie a inovatívnejšie produkty.
7. Efektivita trhu práce. Pracovný trh zvyšuje celkovú efektivitu podnikania keď dokáže flexibilne a lacno presúvať pracovníkov medzi rôznymi ekonomickými aktivitami a umožňuje pohyby miezd bez vážnejších sociálnych rozkolov. Efektívny pracovný trh zabezpečuje rovnoprávne prostredie a jasnú spojitosť medzi výkonom a odmenou, ktoré pozitívne vplyvajú na výkon pracovníkov a atraktivitu takéhoto trhu práce pre zamestnancov. Flexibilitu trhu hodnotí správa na základe spolupráce medzi zamestnancami a zamestnávateľmi, postupov pri prijímaní a prepúšťaní zamestnancov, flexibilitu pri stanovovaní miezd a náklady na znižovanie stavov. Efektivitu využitia ľudských zdrojov odráža úroveň miezd a produktivity, únik mozgov z krajiny a zamestnanosť žien.
8. Rozvoj finančných trhov. Súčasná finančná kríza zdôraznila význam spoľahlivého a funkčného finančného sektora pre všetky ekonomické aktivity. Ôsmy pilier hodnotí efektívnosť finančného sektora na základe dostupnosti finančných služieb, pôžičiek a kapitálu a na základe dôveryhodnosti bánk a búr.
9. Technologická pripravenosť. Technológia je v súčasnosti jedným z pilierov globalizácie. Technologická pripravenosť v tomto pilieri neznamena inovačné

kapacity krajiny, ale prístup k najnovším technológiám, ktorý majú firmy pôsobiace v danej krajine. Meria schopnosť štátu adaptovať najnovšie technológie, ku ktorej nezriedka prispievajú zahraničné zdroje, napríklad PZI a kapacitu štátu využívať najnovšie telekomunikačné a informačné technológie v bežnom živote. Hodnotí dostupnosť najnovších technológií, PZI a transfer technológií a schopnosť absorpcie najnovších technológií na úrovni firiem. Využitie telekomunikačných a informačných technológií posudzuje podľa používania a typu internetu, mobilných telefónov a pevných liniek.

10. Veľkosť trhu. Veľkosť trhu ovplyvňuje produktivitu tým, že umožňuje využívať výhody z veľkovýroby. V ére globalizácie menšie domáce trhy môžu byť nahradené trhom medzinárodným. Obchodná otvorenosť ekonomík má na rast pozitívny vplyv. Dobrým príkladom je projekt Európskej únie, kde zjednocovanie trhu prispelo k rastu vnútroregionálneho obchodu. Aj z tohto dôvodu správa hodnotí veľkosť domáceho trhu a veľkosť zahraničného trhu, ktorý členstvom v integračnom zoskupení so spoločným trhom môže domáci trh nahradiť.
11. Kvalita obchodných procesov. Kvalita celkovej podnikateľskej siete a kvalita prevádzkovania a stratégií na firemnej úrovni sa stávajú dôležitými faktormi zvyšujúcimi efektivitu štátov vo vyšších štádiách rozvoja. Vyššia kvalita a množstvo miestnych dodávateľov, pôsobiacich v jednom sektore alebo v geografickej blízkosti, môžu prispievať k tvorbe zoskupení dodávateľov. V rámci takéhoto zoskupenia vznikajú príležitosti pre inovácie procesov a produktov, znižujú sa bariéry vstupu pre nové firmy. Kvalita prevádzkovania a stratégií na úrovni firiem je dôležitým kritériom pre výhody, ktoré štátu prináša prienik týchto postupov do podnikateľského prostredia. Stupeň vývoja zoskupení dodávateľov je jedným z faktorov hodnotených v tomto pilieri. Medzi ďalšie patria charakter konkurenčnej výhody, šírka hodnotového reťazca, kontrola medzinárodnej distribúcie, spoliehanie sa na profesionálny manažment.
12. Inovácie. Inovácie môžu vzísť z technologických a netechnologických znalostí. Netechnologické vlastnosti sú úzko prepojené s know-how, zručnosťami a pracovnými podmienkami vlastnými firmám a sú zahrnuté v jedenástom pilieri. Dvanásty sa preto sústreďuje na inovácie technologické. Technologická

inovatívnosť je mimoriadne dôležitá pre štáty, ktoré sa dostávajú na hranice vedomostí a strácajú možnosť vytvárať pridanú hodnotu len integráciou a adaptáciou existujúcich technológií. Firmy v týchto štátoch musia byť schopné navrhovať a vyvíjať produkty, ale aj procesy, na technologicky najvyššej úrovni, aby si udržali svoje konkurenčné výhody a postupovali vyššie po hodnotovom rebríčku. Tento postup vyžaduje prostredie, v ktorom sa dostatočne investuje do výskumu a vývoja (a to predovšetkým súkromný sektor), prítomnosť vysokokvalitných vedecko-výskumných inštitúcií, intenzívnu spoluprácu podnikateľského sektora s univerzitami ako aj ochranu intelektuálneho vlastníctva.

4.5.3 Analýza indexu konkurencieschopnosti Slovenska a vybraných ekonomík

Vychádzajúc z analýzy geografickej štruktúry PZI, predovšetkým zo zmien na úrovni príjemcov PZI v prospech rozvojových krajín a berúc do úvahy prehľbujúcu sa medzinárodnú deľbu práce, klesajúce náklady na dopravu a komunikáciu, sa domnievame, že dnes nestačí porovnávať investičnú atraktívnosť Slovenska s krajinami strednej a východnej Európy.

Index globálnej konkurencieschopnosti je komplexnejší ako hodnotenie investičnej príťažlivosti krajín, mnoho sledovaných faktorov je však rovnakých. Za účelom porovnania konkurencieschopnosti Slovenska ako destinácie pre PZI sme sa rozhodli použiť index globálnej konkurencieschopnosti pre štáty, ktoré patria medzi najvýznamnejších príjemcov PZI. Použili sme údaje o prijatých PZI v rokoch 2009-2013 v absolútnej hodnote a ako percento HDP a spravili zoznam desiatich najväčších príjemcov v oboch skupinách. Ako vyplynulo z geografickej analýzy PZI, dôležitý je aj región, respektíve integračné zoskupenie, v ktorom sa štát nachádza. Preto ďalšiu skupinu analyzovaných štátov tvoria desiat najväčších príjemcov PZI v absolútnej hodnote a ako percenta HDP v rámci EÚ. Poslednou skupinou, ktorú sme zahrnuli do analýzy investičnej konkurencieschopnosti sú všetky naše susediace štáty. Skúsenosť zo získavania investorov ukazuje, že títo sa často rozhodujú medzi umiestnením investície v dvoch alebo troch geograficky a ekonomicky blízkych lokalitách. Zoznam všetkých štátov, zahrnutých do analýzy konkurencieschopnosti, je v prílohe č. 4. V druhom kroku analýzy sme tieto štáty zaradili do skupín podľa stupňa rozvoja ako ho udáva Svetové ekonomické fórum, tabuľka č. 15.

Tabuľka č. 15: Stupeň rozvoja vybraných štátov podľa Správy o globálnej konkurencieschopnosti 2014-2015.

Štádium 1 - Ekonomiky poháňané zdrojmi	Ekonomiky v prechode zo štádia 1 do štádia 2	Štádium 2 - Ekonomiky poháňané efektivitou	Ekonomiky v prechode zo štádia 2 do štádia 3	Štádium 3 - Ekonomiky poháňané inováciami
Mozambik	Mongolsko	Bulharsko Čierna Hora Čína Ukrajina	Brazília Lotyšsko Maďarsko Poľsko Rusko	Austrália Belgicko Cyprus Česká republika Estónsko Francúzsko Holandsko Hong Kong Írsko Luxembursko Nemecko Portugalsko Rakúsko Singapur Slovensko Španielsko Švédsko Taliansko USA Veľká Británia

Zdroj: WORLD ECONOMIC FORUM. 2014. *The global competitiveness report 2014-2015*. Geneva : World economic forum. s. 11. ISBN 978-92-95044-98-2.

Zamerali sa na štáty, nachádzajúce sa na tom istom stupni ako Slovensko a stupni nižšom, nakoľko predpokladáme, že tieto štáty pre nás predstavujú bezprostrednú investičnú konkurenciu. Zo zoznamu štátov popísaných v prvom kroku sa v správe nenachádzajú štyri. Nakoľko ide o tri malé ostrovné štáty (Britské panenské ostrovy, Kajmanské ostrovy a Nová Kaledónia), predpokladáme, že daňové raje a jednu rozvojovú krajinu (Libéria), ktorá bola v roku 2014 vylúčená z prieskumu kvôli nedostupnosti údajov, v minulosti zaradená medzi ekonomiky poháňané zdrojmi, domnievame sa, že vylúčenie týchto krajín z ďalšej analýzy nespôsobí jej skreslenie. Svetové ekonomické fórum zaraďuje Slovensko medzi štáty, ktoré sa nachádzajú na poslednom stupni rozvoja a potrebujú sa preto zamerať predovšetkým na inovácie, podporu vedy a výskumu a zdokonaľovanie techník podnikania. V rovnakej skupine sa nachádza väčšina našich geografických susedov a taktiež väčšina najvýznamnejších

príjemcov PZI. V ďalšom kroku sme porovnali index konkurencieschopnosti, ktorý štáty v prechode medzi štádiami 2 a 3 a tie v štádiu 3 dosiahli. Spolu s celkovým umiestnením v rebríčku konkurencieschopnosti je index uvedený v tabuľke č. 16.

Tabuľka č.16: Index konkurencieschopnosti vybraných štátov

Štát	Poradie	Hodnota indexu (1-7)
Singapur	2	5,65
USA	3	5,54
Nemecko	5	5,49
Hong Kong	7	5,46
Holandsko	8	5,45
Veľká Británia	9	5,41
Švédsko	10	5,41
Belgicko	18	5,18
Luxembursko	19	5,17
Rakúsko	21	5,16
Austrália	22	5,08
Francúzsko	23	5,08
Írsko	25	4,98
Estónsko	29	4,71
Španielsko	35	4,55
Portugalsko	36	4,54
Česká republika	37	4,53
Lotyšsko	42	4,50
Poľsko	43	4,48
Taliansko	49	4,42
Rusko	53	4,37
Brazília	57	4,34
Cyprus	58	4,31
Maďarsko	60	4,28
Slovensko	75	4,15

Zdroj: WORLD ECONOMIC FORUM. 2014. *The global competitiveness report 2014-2015*. Geneva : World economic forum. s. 13. ISBN 978-92-95044-98-2.

V tomto momente analýzy musíme konštatovať, že Slovensko sa umiestnilo medzi vybranými štátmi najhoršie, a skôr na úrovni krajín, ktoré sa nachádzajú v prechodnom štádiu

do skupiny ekonomík poháňaných inováciami. Od predposlednej krajiny, Maďarska, nás delí 0,13 bodu (1,9%) a od prvej, Singapuru, 1,5 bodu (21%). Aby sme odhalili príčiny tohto umiestnenia a porovnali výsledky s analýzou konkurencieschopnosti založenou na faktoroch používaných UNCTADom, bližšie sme preskúmali v ktorých faktoroch sme dosiahli najlepšie a najhoršie výsledky a ktoré faktory boli najpriaznivejšie a najmenej priaznivo hodnotené pri ostatných vybraných štátoch. Za priaznivé umiestnenie považujeme umiestnenie v prvej 50. štátov, za nepriaznivé potom v poslednej 50.

Z dvanástich pilierov sa Slovensko umiestnilo v prvej 50 v dvoch: makroekonomické prostredie a stupeň rozvoja finančných trhov. Pri makroekonomickom prostredí je priaznivo hodnotená inflácia, podobne ako u väčšiny porovnávaných krajín, priaznivo sme v porovnaní s ostatnými boli hodnotení aj pri ukazovateľoch vyrovnanosť štátneho rozpočtu a verejný dlh.

Pri rozvoji finančných trhov boli priaznivo hodnotené ich efektívnosť aj dôveryhodnosť. Slabšou stránkou boli možnosti financovania prostredníctvom miestneho trhu cenných papierov, ktorý na Slovensku formálne existuje, ale prebieha na ňom minimum transakcií. Hospodársky vyspelé štáty západnej Európy, Ameriky aj Ázie boli vo všeobecnosti hodnotené priaznivejšie, menej úspešne dopadli štáty južnej a východnej Európy.

V dvoch pilieroch sme sa umiestnili v poslednej 50: v prvom, ktorý je zaradený medzi základné požiadavky, hodnotenie inštitúcií a v siedmom, efektívnosť trhu práce. V hodnotení inštitúcií sme sa medzi porovnávanými štátmi umiestnili najhoršie, na 110. mieste. Problematickou je táto oblasť v Taliansku a Rusku. Hodnotené krajiny bývalého východného bloku sa tiež neumiestnili v prvej 50. Naopak, najlepšie umiestnenie dosiahli Singapur, Luxembursko a Hongkong a väčšina štátov západnej, predovšetkým severozápadnej Európy. Ochrana vlastníckych práv a bezpečnosť predstavujú dve oblasti, v ktorých nemáme významnejší problém. Podnikateľské prostredie na Slovensku najviac ohrozujú korupcia, protekcionárstvo štátnych úradníkov, neefektívne vládne výdavky, regulácia a nestabilita politík a nezávislosť súdov. V hodnotení efektívnosti trhu práce sme sa dobre, na 32. mieste, umiestnili v hodnotení miezd a produktivity práce¹⁵⁵. Celkové skóre nám zhoršil únik mozgov a nedostatočná schopnosť talenty prilákať, rovnako ako ostatným štátom strednej a východnej Európy. Podobne ako väčšina európskych štátov sme sa nepriaznivo umiestnili v hodnotení

¹⁵⁵ Rebríček miezd a produktivity práce vedie Hongkong, nasleduje Singapur (4. miesto) a s miernym odstupom Estónsko a USA (9. a 10. miesto).

postupov pri prijímaní a prepúšťaní zamestnancov. Horšie ako väčšina porovnávaných štátov sme dopadli pri faktoroch spolupráca medzi odbormi a zamestnancami¹⁵⁶ a náklady na prepúšťanie zamestnancov.

Na poslednom mieste medzi porovnávanými štátmi sme sa umiestnili aj v pilieroch zdravie a základné vzdelanie, vyššie vzdelanie a tréning a inovácie. Pri zdraví a základnom vzdelaní predpokladáme, že išlo o štatistický nedostatok. V minulosti sme dosahovali priaznivejšie výsledky a v roku 2014 nás na 84. miesto stiahlo predovšetkým umiestnenie v kategórii dochádzky, kde údaje za Slovensko neboli dostupné. Výborné výsledky v oblasti vyššieho vzdelania a školení sme dosiahli vo vybavenosti škôl internetom a dostupnosti výskumu a školiacich služieb. Priemerné výsledky v počte študentov. Sú to však faktory, v ktorých majú nadpriemerne priaznivé výsledky takmer všetky porovnávané štáty. Zle sme sa umiestnili v hodnotení kvality vzdelávacieho systému a manažérskych škôl. Na poslednom mieste medzi hodnotenými štátmi sme sa umiestnili aj v pilieri inovácií. Medzi najhoršie hodnotené faktory patrí predovšetkým obstarávanie vyspelých technológií a produktov vládou¹⁵⁷. Výdavky podnikov na výskum a vývoj, kvalita vedecko-výskumných inštitúcií, spolupráca medzi podnikateľským sektorom a univerzitami a dostupnosť vedcov a inžinierov patria medzi ďalšie slabiny. Jediný ukazovateľ, v ktorom sme aspoň z celosvetového hľadiska dopadli pozitívnejšie je počet patentov. V skupine porovnávaných štátov však tento počet nestačil na lepšie umiestnenie ako piate posledné.

V piatich pilieroch sme dosiahli priemerné výsledky, umiestnili sme sa horšie ako v prvej 50, ale lepšie ako v poslednej. Boli to infraštruktúra, efektivita trhu s tovarmi a technologická pripravenosť, veľkosť trhu a kvalita obchodných procesov. V oblasti infraštruktúry máme dobre vybudovanú železničnú sieť, dobre sme sa umiestnili aj kvalitou dodávok elektrickej energie. Najvážnejším nedostatkom je kvalita a kapacita leteckej dopravy, body sme stratili aj na prístupe k prístavom. Kvalita ciest a celkové hodnotenie kvality infraštruktúry síce zďaleka nedosahujú výsledky ostatných hospodársky vyspelých krajín zo zoznamu, v rámci krajín strednej a východnej Európy však naše výsledky patria k tým lepším.

¹⁵⁶ Neprekvapí zlé umiestnenie krajín ako Taliansko a Španielsko, na druhej strane sa na 19. mieste nachádzalo Nemecko, ktoré je taktiež známe silnými odbormi.

¹⁵⁷ Neslávny príkladom môže byť zlyhanie daňového systému v roku 2012.

V efektívite trhu s tovarmi zaostávame za priemerom len minimálne. Veľmi priaznivé umiestnenie sme získali pri faktoroch, ktoré odrážajú otvorenosť ekonomiky a stupeň liberalizácie zahraničného obchodu, ako sú bariéry obchodu, dovoz ako percento HDP, pravidlá týkajúce sa zahraničného vlastníctva a PZI. Slabšie skóre sme získali za kvalitu dopytu, spotrebiteľ je na Slovensku ešte stále považovaný za menej uvedomelého ako spotrebiteľ zo západnej Európy, ale aj ako spotrebiteľ český alebo poľský. Podľa správy máme veľmi vysoké výdavky na poľnohospodárstvo a daň, uvádzanú ako percento zo zisku. Daň je porovnateľná s viacerými štátmi západnej ako aj strednej Európy. Najpriaznivejšie umiestnenie v tejto kategórii dosiahli Luxembursko, Cyprus, Hongkong a Írsko. V poslednej 50 sme sa umiestnili aj pri ukazovateľoch rozsah trhovej dominancie a efektívnosť protimonopolných politík. V oblasti technologickej pripravenosti strácame za väčšinou hodnotených štátov predovšetkým v schopnosti lokálnych firiem absorbovať najnovšie technológie. Používanie internetu, napriek tomu, že z celosvetového hľadiska sme na 55. mieste, zaostáva za väčšinou štátov v našom porovnaní. Veľmi priaznivé umiestnenie sme dosiahli pri hodnotení technologického transferu umožneného priamymi zahraničnými investíciami. Ukazovateľ veľkosti trhu je priamo úmerný veľkosti štátu v prípade hodnotenia domáceho trhu. Siedme miesto sme dosiahli v porovnaní vývozu ako percenta z HDP. Hodnotenie zahraničného trhu, ako účasti na trhu globálnom, ktorý do určitej miery môže menší domáci trh nahradiť, bolo priaznivé, rovnako ako u veľkej väčšiny porovnávaných štátov. Hoci sa v hodnotení celkovej kvality obchodných procesov nachádzame pod priemerom našej skupiny ekonomík, existuje niekoľko faktorov, v ktorých sme dosiahli priaznivejšie umiestnenie. Ide predovšetkým o kvalitu lokálnych dodávateľov, rozsah marketingu a vyspelosť výrobného procesu. Naopak, nižšiu hodnotu mal index konkurencieschopnosti pri faktore charakter konkurenčnej výhody firiem pôsobiacich v krajine a kontrola nad medzinárodnou distribúciou. Tento bol ešte o niečo nižší ako u ostatných krajín strednej a východnej Európy.

Pri pohľade na absolútnu hodnotu indexu (1-7 bodov), sme dosiahli hodnotu o 1 percento nižšiu ako je celosvetový priemer a o 17% nižšiu ako je priemer štátov poháňaných inováciami. Porovnanie výsledkov Slovenska s priemerom za jednotlivé piliere je v tabuľke č. 17. Hodnoty lepšie ako priemer sú vyznačené zelenou, červenou sú označené hodnoty horšie ako priemer o viac ako 10%.

Tabuľka č.17: Index konkurencieschopnosti Slovenska a priemer za všetky hodnotené krajiny a ekonomiky poháňané investíciami.

	Slovensko	Priemer svet	Priemer ekonomiky poháňané inováciami
Index globálnej konkurencieschopnosti	4,1	4,2	5,0
1. pilier: Inštitúcie	3,3	4,0	4,9
2. pilier: Infraštruktúra	4,2	4,0	5,5
3. pilier: Makroekonomické prostredie	5,2	4,7	5,1
4. pilier: Zdravie a základné vzdelanie	5,5	5,5	6,4
5. pilier: Vyššie vzdelanie a tréning	4,6	4,2	5,4
6. pilier: Efektivita trhu s tovarmi	4,4	4,4	4,9
7. pilier: Efektivita pracovného trhu	3,9	4,2	4,6
8. pilier: Rozvoj finančných trhov	4,5	4,0	4,7
9. pilier: Technologická pripravenosť	4,4	4,0	5,5
10. pilier: Veľkosť trhu	4,0	3,8	4,5
11. pilier: Kvalita obchodných procesov	4,0	4,1	4,9
12. pilier: Inovácia	3,2	3,5	4,5

Zdroj: WORLD ECONOMIC FORUM. 2014. *The global competitiveness report 2014-2015*. Geneva : World economic forum. ISBN 978-92-95044-98-2.

4.6 Spoločné charakteristiky najväčších príjemcov PZI

Pri analýze Indexu investičnej atraktívnosti sme identifikovali skupinu krajín, ktoré sú bohaté na prírodné zdroje a tým atraktívne pre PZI hľadajúce práve prírodné bohatstvo. V tejto skupine medzi spoločné charakteristiky patria napríklad: vybavenosť krajiny nerastným bohatstvom (ropa, ložiská kovov, drahých kovov, diamantov), produkcia určitých poľnohospodárskych plodov (káva, cukor, tabak). Prírodné krásy sú spoločné pre investície v cestovnom ruchu, rovnako ich môže ovplyvniť koncentrácia ekonomickej aktivity a inštitúcií (kongresová turistika). Spoločnou charakteristikou krajín, do ktorých prúdia investície zamerané na zefektívňovanie rutinných operácií a služieb je hojný výskyt lacnej a motivovanej pracovnej sily. Do priemyselne vyspelých štátov s vysokou kapacitou pre inovácie, výskum a vývoj, dlhodobo budovaným know-how v oblasti manažmentu a marketingu, budú smerovať aj PZI, ktoré majú za cieľ získať znalosti a technológie. Druhou

skupinou štátov s vysokým indexom investičnej atraktívnosti sú krajiny, ktoré predstavujú veľký a/alebo kúpyschopný trh, alebo sú vstupnou bránou na takéto trhy. Pre túto skupinu sú spoločné charakteristiky veľkosť trhu, kúpyschopnosť obyvateľstva a členstvo v integračných zoskupeniach. Ďalej sme identifikovali štáty, ktoré sú atraktívne pre investície hľadajúce efektívnosť, vo forme nízkej daňovej sadzby, individuálneho daňového režimu alebo vytvorením špeciálnych obchodných zón. Špecifickou charakteristikou je „dobíhanie“ investícií do štátov, ktoré od nich boli dlhodobejšie odrezané a privatizácia. Spoločné charakteristiky sme analyzovali aj na základe indexu globálnej konkurencieschopnosti. Ako ilustruje tabuľka č. 18, všetky štáty, ktoré prijali PZI v objeme nad 500 mld. USD (k roku 2014) dosahujú vysoké hodnoty indexu globálnej konkurencieschopnosti.

Tabuľka č. 18: Index globálnej konkurencieschopnosti najväčších príjemcov PZI

	Objem prijatých PZI (mld. USD, 2014)	Index globálnej konkurencieschopnosti	
		Poradie (zo 144)	Hodnota (max. 7)
USA	4 935	3	5,54
Veľká Británia	1 606	9	5,41
Hongkong	1 444	7	5,46
Francúzsko	1 081	23	5,08
Čína	957	28	4,89
Belgicko	924	18	5,18
Nemecko	852	5	5,49
Singapur	838	2	5,65
Švajčiarsko	747	1	5,70
Brazília	725	57	4,34
Španielsko	716	35	4,55
Holandsko	670	8	5,45
Kanada	645	15	5,24
Austrália	592	22	5,08
Rusko	576	53	4,37

Zdroj: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. Štatistická databáza. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>. WORLD ECONOMIC FORUM. 2014. The global competitiveness report 2014-2015. Geneva : World economic forum. 548 s. ISBN 978-92-95044-98-2.

Medzi 15 najväčšími príjemcami PZI sa nachádza šesť rozlohou najväčších štátov sveta. Aj do Indexu konkurencieschopnosti všetkých 15 najväčších príjemcov získalo nadpriemerný počet bodov v hodnotení veľkosti trhu. 12 z nich je zaradených v skupine štátov poháňaných inováciami, zostávajúce sú 3 štáty zo skupiny BRICS. Všetky porovnávané štáty sa vyznačujú vysokou úrovňou splnenia základných požiadaviek, predovšetkým rozvinutou infraštruktúrou, zdravotným stavom populácie a úrovňou základného vzdelania, ako aj celkovým makroekonomickým prostredím. Vysoké hodnotenie dosiahol ukazovateľ technologickej pripravenosti, ktorý poukazuje na schopnosť štátov zachytiť pozitívne vedľajšie efekty PZI, zavádzať nové technológie a procesy.

5 Diskusia

Priame zahraničné investície sú fenoménom súvisiacim s globalizáciou, medzinárodnou deľbou práce, internacionalizáciou produkcie a rastom hospodárskej sily transnacionálnych korporácií. V medzinárodnom podnikateľskom prostredí nastávali zmeny priaznivé pre rozmach medzinárodnej výroby od sedemdesiatych rokov 20. storočia, vo významnom rozsahu od polovice 80. rokov. Najdôležitejšie z týchto zmien boli¹⁵⁸:

- pokrok v oblasti informačných a komunikačných technológií, v oblasti dopravných možností a nákladov,
- regionálne, sektorové a multilaterálne dohody zvýšili slobodu pohybu tovarov, služieb a investícií,
- medzinárodná expanzia TNK¹⁵⁹.

Liberalizácia umožnila jednoduchší prístup na zahraničné trhy, k zahraničným výrobným zdrojom a tým aj k optimalizácii využívania vnútrofiremných zdrojov. Objavili sa tak aj nové motívy pre uprednostňovanie PZI pred ostatnými metódami vstupu na zahraničné trhy. Popri hľadaní prírodných zdrojov a odbytových trhov sa mohol vo väčšej miere uplatniť motív zvyšovania efektívnosti produkcie a vnútornej organizácie a hľadania strategických aktív (udržania a vylepšenia globálnej konkurencieschopnosti TNK).

Na základe preštudovanej literatúry môžeme identifikovať nasledujúce nové trendy v oblasti globalizácie a medzinárodnej deľby práce:

1. Vznikajú svetové ekonomické centrá, v ktorých sa sústreďuje kapitál, finančné aktivity, veda a výskum a globálna produkcia.
2. Rastie význam obchodu so službami a PZI v oblasti služieb, aj v dôsledku rastu obchodovateľnosti existujúcich služieb a vzniku služieb nových.
3. Zvyšuje sa dôležitosť vedy a informačných technológií a ich vplyv na globalizáciu.
4. Geograficky sa medzinárodná deľba práce netýka len hospodársky vyspelých krajín, čoraz aktívnejšie a vo väčšom počte sa do nej zapájajú rozvojové krajiny.

¹⁵⁸ MICHNÍK, L. a kol. 1998. *Zahraničný obchod - ekonomika, stratégia, podnikanie*. Bratislava : Sprint, 1998, s. 201. ISBN 80-8884-31-8.

¹⁵⁹ Rast počtu TNK na trhoch 14 najväčších hospodársky vyspelých krajín bol zo 7.000 koncom 60. rokov na 24.000 v roku 1990.

5. Globalizuje sa hodnotový reťazec, technologický pokrok umožňuje deliť produkciu na časti a ich realizáciu presúvať na také miesta na svete, kde je najefektívnejšia. Obvykle ide o presun do rozvojových krajín.
6. Posilňuje sa postavenie TNK, v ktorých rukách sa koncentruje čoraz viac ekonomickej a politickej moci. Zároveň pribúdajú TNK vlastnené štátom.
7. Menia sa produkčné stratégie TNK, popri tradičných formách vstupu na zahraničné trhy prostredníctvom medzinárodného obchodu a PZI čoraz viac využívajú nemajetkové metódy.

Tieto trendy sa už v súčasnosti prejavujú a ovplyvňujú úspech krajín pri zapájaní sa do medzinárodnej deľby práce. Zapájanie sa stále väčšieho počtu štátov do medzinárodnej deľby práce predstavuje rast konkurencie a potrebu neustáleho zdokonaľovania existujúcich komparatívnych výhod. TNK dokážu koordinovať výrobu a distribúciu v mnohých štátoch naraz, dokážu lepšie odolávať nečakaným hospodárskym výkyvom tým, ako rýchlo a flexibilne vedia medzi nimi presúvať aktivity v závislosti od zmien v dopyte a nákladoch. V skupine štátov, ktoré sú vyhľadávané predovšetkým kvôli zvyšovaniu efektivity panuje obrovská konkurencia. Regióny, ktoré v tejto konkurencii neobstoja a nedokážu si prijaté investície udržať alebo prilákať nové, sa dostávajú na perifériu svetovej ekonomiky. Tam im hrozí rast nezamestnanosti, odlev mozgov a starnutie populácie. Ani štáty, v ktorých sa sústreďujú technologicky náročné aktivity, nemôžu ustrnúť vo vývoji, posun po hodnotovom reťazci vyžaduje neustále zmeny, inovácie a rast produktivity.

TNK významne menia charakter medzinárodnej deľby práce zmenami svojich produkčných stratégií a globalizáciou hodnotových reťazcov. O ich postavení vo svetovom hospodárstve vypovedá ich veľkosť v porovnaní s národnými ekonomikami. Ak vytvoríme spoločný rebríček TNK a národných ekonomík, viac než 40% zo 100 najväčších subjektov bude TNK. Rastie objem investícií realizovaných TNK, pridaná hodnota realizovaná TNK predstavuje viac ako štvrtinu globálneho HDP. O raste ich aktivity ako medzinárodných hráčov vypovedá aj index transnacionality, ktorý ukazuje, že viac ako 80% TNK má viac ako polovicu aktív, tržieb a zamestnancov vo svojich zahraničných pobočkách.

Aplikácia najnovších teórií PZI je dôležitá pre správnu analýzu tokov a štruktúry PZI, ako aj pre identifikáciu faktorov, ktoré ovplyvňujú rozhodnutia TNK o výbere cieľa svojich investícií. Spolu s pochopením motívov TNK angažovať sa v oblasti PZI môžu štáty, ktorý má

záujem o získanie PZI, pomôcť identifikovať faktory, ktoré môže ovplyvniť a spôsob, akým ich ovplyvniť má, ak chce zvýšiť svoje šance na získanie investícií. Ako základný cieľ PZI sme identifikovali ochranu, resp. rast investorovho zisku a udržanie si, resp. zvýšenie jeho konkurencieschopnosti. Za najkomplexnejší teoretický prístup k motívom angažovanosti na zahraničných trhoch prostredníctvom PZI považujeme Dunningovu klasifikáciu, ktorá delí investície na hľadajúce zdroje, trhy, efektivitu alebo strategické aktíva.

Zhrnuli sme teórie PZI v štyroch skupinách: teórie na úrovni štátov (skúmajúce PZI predovšetkým ako toky kapitálu), rozvojové teórie PZI (vo vzťahu k stupňu hospodárskeho rozvoja krajín), PZI na úrovni firiem a samostatná kategória patrí eklektickej paradigme. Po preštudovaní jednotlivých teórií považujeme Dunninga za jedného z najvýznamnejších a najvplyvnejších autorov, ktorý zostáva v súčasnosti neprekonaný. Vo svojej eklektickej paradigme skombinoval existujúce teórie, ktoré vysvetľujú, prečo a kedy sa TNK bude angažovať v PZI. Bude to práve vtedy, keď disponuje určitými pre ňu špecifickými výhodami, rozhodne sa, že je pre ňu výhodnejšie výhody na určitom zahraničnom trhu využívať ako predat' inej firme a zároveň jej iná ako jej materská krajina umožní uplatniť aktíva výhodnejšie. Pri analýze investičnej atraktivity a konkurencieschopnosti Slovenska sme potom vychádzali predovšetkým z časti teórie, ktorá sa týka výhod lokality. Dunningov prístup je opäť aplikovaný v praxi UNCTADom a v teórii z neho vychádza množstvo súčasných prác a výskumov. Okrem eklektickej paradigmy praktické uplatnenie našla aj Dunningova teória dráhy rozvoja investícií, ktorej elementy sme identifikovali v Správe o globálnej konkurencieschopnosti Svetového ekonomického fóra.

V analytickej časti práce sme sa zamerali na analýzu globálnych tokov PZI, ich geografickej a odvetvovej štruktúry. Začiatok analyzovaného obdobia vývoja tokov PZI (1970-2013) zodpovedá obdobiu, ktoré považujeme aj za začiatok globalizácie. Podobne ako globalizácia, aj rast PZI úzko súvisí s rozvojom a poklesom nákladov dopravných a telekomunikačných technológií, liberalizáciou trhov, existenciou a výškou obchodných bariér a klesajúcim významom hraníc národných štátov, respektíve rastúcim integračným úsilím štátov. Analýza ukázala vzťah medzi fázami hospodárskeho rastu a tokmi PZI. V každom zo sledovaných období sa vyskytli hospodárske a finančné krízy, viac či menej závažné, ktoré následne ovplyvňovali medzinárodnú investičnú aktivitu. Medzi udalosti, v dôsledku ktorých medziročne klesali toky PZI, patrili recesie, ropné šoky, finančné krízy, bubliny na trhoch s

nehnuteľnosťami a akciových trhoch, účtovné škandály globálneho rozsahu a teroristické útoky. Faktory, ovplyvňujúce vývoj PZI môžeme rozdeliť na dlhodobé a krátkodobé. Najvplyvnejšie krátkodobé faktory sú ekonomický rast a fúzie a akvizície. Silný rast ekonomiky pozitívne vplýva ako na domácu, tak i na medzinárodnú investičnú aktivitu, početné fúzie a akvizície prispievajú k rastu PZI. Obdobie recesie znamená obmedzenie ochoty a schopnosti TNK investovať v zahraničí. Sústredia sa skôr na rast efektivity už existujúcich investícií. Vplýva tiež na oslabenie dôvery investorov v ekonomický potenciál krajiny, v prípade znehodnocovania domácej meny môže negatívne ovplyvňovať hodnotu investícií (aktíva ako aj výnosy) vyjadrenú v silnejšej mene investora (napríklad USD). Pokles ekonomickej aktivity sa prejavuje aj obmedzeniami na strane dopytu: zmenšovaním trhov, poklesom dopytu, menším počtom výnosných investičných príležitostí, spolu so silnejšou konkurenciou, keď sa podniky snažia vyhnúť alebo minimalizovať prepád ziskovosti. Medzi dlhodobé faktory radíme zmenu hospodárskych politík (liberalizáciu obchodu, investičné režimy, privatizáciu, regionálnu integráciu) a zmeny v štruktúre svetovej ekonomiky v dôsledku pôsobenia TNK. Vývoj tokov PZI tak odráža celkový vývoj hospodárskeho prostredia. Existuje stabilný vzťah medzi PZI a úrovňou a rastom svetového HDP. Čím prepojenejšie sú dnes ekonomiky a čím viac sa recesia alebo rast rozširia, tým silnejší je aj ich vplyv na investičnú činnosť. Za jeden z kľúčových trendov do budúcnosti považujeme skutočnosť, že aj napriek vplyvu, ktorý mala kríza na PZI, nepodarilo sa jej zasiahnuť a zastaviť ani spomaliť rastúcu internacionalizáciu výroby. Nové trendy v oblasti globalizácie a MDP sa prejavili aj pri pohľade na geografickú štruktúru PZI. Hospodárske turbulencie sa v posledných desaťročiach ľahšie preniesli do štátov, vzdialených od ich epicentra aj vďaka intenzívnej internacionalizácii výroby prostredníctvom znižovania dopytu po medziproduktoch. Napriek tomu sme boli svedkami toho, že rozvojových krajín sa pokles hospodárskeho rastu dotkol menej a na kratší čas, ako štátov hospodársky rozvinutých. Ešte markantnejší je rozdiel medzi rozvojovými a rozvinutými krajinami v zmene prílevu PZI počas obdobia krízy. Z tejto skutočnosti môžeme vyvodiť záver, že PZI, ktoré sa v období kríz zameriavajú predovšetkým na zvyšovanie efektívnosti a znižovanie nákladov TNK môžu počas ťažkých období predstavovať pre štáty, ktoré im dokážu ponúknuť prostredie na dosiahnutie tohto cieľa, významný zdroj hospodárskeho rastu. Tieto rozdiely v príleve PZI vyústili do zmien v relatívnej váhe rozvojových krajín ako príjemcov PZI. Ku koncu

sledovaného obdobia prúdilo prvý krát v histórii viac PZI v absolútnych hodnotách do rozvojových a tranzitívnych ekonomík, ako do štátov hospodársky rozvinutých. Analýza geografickej štruktúry PZI taktiež ukázala, že sa zvyšuje počet štátov, ktoré sú do medzinárodného investovania zapojené. Medzi rokmi 1985 a 2000 zhruba trojnásobne vzrástol počet veľkých investorov aj príjemcov investícií. Rozvojové krajiny, predovšetkým krajiny Ázie, si našli cestu aj medzi najväčších príjemcov investícií v absolútnych hodnotách, Čína sa dokonca stala už aj najväčším svetovým príjemcom PZI a niekoľko rokov sa nachádzala na druhom mieste. Konkurencia štátov v boji o PZI sa zvyšuje, jednak vstupom ďalších štátov do investičných vzťahov, ale aj rastom významu rozvojových krajín, ktoré sa neraz stávajú konkurenciou pre krajiny hospodársky vyspelé.

Pri pohľade na odvetvovú štruktúru klesá podiel investícií v spracovateľskom priemysle, v porovnaní s primárnym sektorom a sektorom služieb, jeho rast v budúcnosti neočakávame. S výnimkou obdobia poslednej hospodárskej a finančnej krízy rástol význam sektora služieb. Významným, aj do budúcnosti perspektívnym, aspektom rastu podielu sektora služieb je technologický pokrok, ktorý zvyšuje obchodovateľnosť služieb. Medzi dôvody rastu patrili aj konsolidácia a privatizácia vo finančnom sektore. Predpokladáme, že tu už bol potenciál pre PZI do veľkej miery vyčerpaný. Za dôležitý trend v odvetvovej štruktúre investícií považujeme aj rast významu odvetví náročných na kapitál a znalosti a využívanie nových nemajetkových metód medzinárodnej produkcie. Nemajetkové metódy medzinárodnej produkcie považujeme za tému, ktorá sa zaslúži viac pozornosti a podrobnejšiu analýzu. Podiel priemyslu na PZI klesal v prospech sektora služieb, ale aj primárneho sektora. Toto môže byť dôsledkom vstupu nových investorov do boja o nerastné suroviny (predovšetkým Čína a India) ale aj skutočnosti, že investície zvyšujúce výrobnú efektivitu boli už väčšinou TNK realizované. Do budúcnosti však stále vidíme potenciál aj vo vytváraní, resp. udržiavaní podmienok priaznivých pre PZI smerujúce do výroby, lebo postup vedy a techniky môže odhaliť ďalšie možnosti zefektívňovania medzinárodnej produkcie. Tieto možnosti sa však pravdepodobne budú týkať činností s vyššou pridanou hodnotou.

Analýza globálnych tokov PZI, ich geografickej a odvetvovej štruktúry tiež potvrdila dôležitosť stratégií a aktivít TNK. TNK disponujú nielen kapitálom, ale aj veľkosťou dostatočnou na to, aby mohli efektívne využívať výhody z veľkovýroby a racionalizovať

produkcii a podporné funkcie ich umiestnením kdekoľvek na svete. Ich významný vplyv na toky PZI sa prejaví napríklad pri pohľade na najväčšie fúzie a akvizície.

Z dlhodobého hľadiska je zrejmé, že PZI zohrávajú vo svetovej ekonomike čoraz dôležitejšiu úlohu. Medzinárodná výroba (výroba organizovaná TNK) rastie rýchlejšie ako ostatné ekonomické agregáty. Podstata medzinárodnej výroby sa tiež mení, odpovedajúc na rýchle technologické zmeny, silnejúcu konkurenciu a ekonomickú liberalizáciu. Klesajúce ceny dopravy a komunikácií umožňujú TNK integrovať výrobu a ostatné firemné funkcie v rôznych krajinách doteraz bezprecedentným spôsobom. Počas sledovaného obdobia výrazne vzrástol počet TNK (zo 7.000 na 100.000), zároveň ich pôsobenie, merané indexom transnacionality, je čoraz globálnejšie (hodnota indexu vzrástla zo 16% na 64,5%). Ich organizácia sa presunula z jednoduchej formy pôsobenia samostatných zahraničných pobočiek ku komplexným globálnym stratégiám, v rámci ktorých sú zahraničné pobočky vysoko špecializované a navzájom silne závislé. Aj pri analýze TNK sa prejavil rast významu rozvojových krajín. Tie sú vďaka možnostiam optimalizácie nákladov, ktoré TNK ponúkajú významnými hostiteľmi ich zahraničných pobočiek. Zároveň sa stávajú materskou krajinou pre TNK, ktoré sú schopné veľkosťou a stupňom internacionalizácie svojich aktivít konkurovať tradičným TNK z hospodársky vyspelých štátov. Na základe analýzy môžeme TNK považovať za motor poháňajúci investície aj počas krízových období. Tieto dokážu využiť na racionalizáciu svojich činností, alebo prevzatie menej úspešnej konkurencie. Zaujímavým pre hostiteľskú krajinu je aj určitý kapitálový multiplikátor, nakoľko TNK sú schopné získať zdroje a investovať aj z miestnych zdrojov. Kvôli riziku, že v období recesie budú TNK zatvárať svoje pobočky, považujeme za podstatnú schopnosť krajiny TNK a zahraničné investície nielen prilákať, ale aj si ich udržať.

Po analýze globálnych tokov PZI sme pristúpili k analýze investícií prúdiacich na Slovensko. Zamerali sme sa aj na hodnotenie výhod lokality, ktoré toky PZI mohli ovplyvňovať. Vo všeobecnosti sa trendy, ktoré sme pozorovali na Slovensku, zhodovali s globálnymi trendmi PZI. Slovensko sa stalo zaujímavou destináciou pre PZI v porovnaní s ostatnými krajinami, v tom čase zaradenými do kategórie tranzitívnych, s určitým oneskorením. Toto je možné pripísať nepriaznivej politickej situácii, obmedzeným možnostiam privatizácie a nestabilnej legislatíve toho obdobia. Po uvoľnení privatizačného režimu, zmene zahranično-politickej orientácie krajiny, integrácii do európskych

a euroatlantických štruktúr sme boli svedkami výrazného prílevu PZI. V istom období sme dokonca prijímali najviac PZI v pomere k HDP v porovnaní s ostatnými krajinami Višegrádskej štvorky, aj s priemerom EÚ. Investície prúdiate na Slovensko následne prudko klesli v dôsledku poslednej hospodárskej a finančnej krízy. Globálne trendy kopíruje aj analýza odvetvovej štruktúry. Najviac investícií prúdilo do finančného sektora, telekomunikácií a oblasti spracovania a distribúcie energií. Špecificky silným príjemcom investícií sa stal automobilový priemysel a to vďaka kombinácii blízkosti trhov západnej Európy, vzniku regionálneho bloku automobilových výrobcov a špecifických výhod lokality. Náš úspech v získaní týchto investícií bol podmienený štyrmi hlavnými faktormi: nízkou cenou a dostupnosťou stredne kvalifikovanej pracovnej sily, priaznivou geografickou polohou s priamym prepojením na trhy EÚ a členstvom v Európskej únii, priaznivou polohou medzi krajinami, v ktorých vznikali blok fabrick a dodávateľov automobilového priemyslu a v neposlednom rade štátnou podporou poskytnutou zahraničným investorom. S istými problémami sme sa stretli pri analýze najväčších investorov. Vo všeobecnosti to boli predovšetkým členské krajiny EÚ, štyria z desiatich najväčších investorov boli susedné štáty. Neeurópske štáty tu zastupovala len Južná Kórea. Pri hlbšej analýze na úrovni konkrétnych TNK sa však ukázali nedostatky klasifikácie PZI podľa materskej krajiny, predovšetkým za účelom jej použitia na identifikovanie motívov investícií. Medzi najvýznamnejších investorov na Slovensku totiž patria aj Holandsko, Luxembursko a Cyprus, ktoré sú sami cieľom PZI najmä vďaka priaznivým daňovým režimom. Ak chceme analyzovať motívy investícií smerujúcich na Slovensko, musíme sa zamerať skôr na konkrétne TNK. Organizačné a vlastnícke štruktúry TNK sú dnes také komplexné, že sledovanie zdroja investícií vypovedá maximálne o tom, v ktorej krajine majú pobočku. Informácie o investoroch nie sú ľahko dostupné, napríklad Národná banka Slovenska, z ktorej sme čerpali údaje o investíciách túto úroveň detailu nevykazuje. Pomohli sme si údajmi o najväčších príjemcoch štátnej pomoci a detailoch o predaji štátneho majetku. V tejto oblasti vidíme priestor na vylepšovanie národných štatistík PZI. Od prepadu prílevu PZI v roku 2009 k výraznejšiemu oživeniu investičnej aktivity na Slovensku nedochádza.

Vo štvrtej a piatej časti analytickej kapitoly sme na základe štatistických údajov z databáz UNCTAD, Eurostat, OECD, Štatistického úradu SR a správ medzinárodných organizácií analyzovali investičnú atraktívnosť a konkurencieschopnosť štátov. Pri analýze

výhod lokality Slovenska sme použili determinanty výhod lokality podľa UNCTAD, ktoré vychádzajú z Dunningovej OLI teórie. Slovensko patrí medzi malé krajiny čo sa týka rozlohy aj počtu obyvateľov. Nedisponujeme prírodným bohatstvom ani prístupom k moru. Sme politicky a ekonomicky stabilnou krajinou, určitou hrozbou do budúcnosti môže v tejto oblasti byť rast sociálneho napätia. Privatizácia, jeden z faktorov, ktorých vplyv na PZI sme pozorovali aj pri globálnej analýze tokov PZI, už svoje ovocie v podobe zvýšeného prílevu PZI na Slovensko priniesla a veľa štátneho majetku na predaj nezostalo. Sadzba dane patrí stále medzi tie nižšie, zaujímavé bude sledovať, či a ako sa prejavia relatívne časté zmeny v jej výške. Veľkým pozitívom pre Slovensko je naše členstvo v Európskej únii a mnohých medzinárodných organizáciách. S členstvom v EÚ čiastočne súvisí aj implementácia legislatívy priaznivej pre rozvoj medzinárodného obchodu a zahraničné investície. Na druhej strane striktné predpisy EÚ obmedzujú investičné stimuly, ktoré sme schopní ponúknuť zahraničným investorom. Na Slovensku existuje štruktúra inštitúcií, ktoré sa venujú podpore investícií, ich koordinácia a implementácia deklarovaných opatrení však zatiaľ nie je ideálna. Problém predstavuje efektivita súdneho aparátu a korupcia, s ktorou sa zahraničný investor môže stretnúť. Vysoká nezamestnanosť naznačuje disponibilitu pracovnej sily. Pri pohľade na kvalifikačnú štruktúru vidíme, že ide najmä o nízko a stredne kvalifikovanú pracovnú silu, čo nie celkom zodpovedá zámeru prilákať investície s vysokou pridanou hodnotou, ktoré obvykle majú záujem o vysoko kvalifikovanú pracovnú silu. Najsilnejšie zastúpená stredoškolsky vzdelaná pracovná sila by sa mala dohodovať minimálne jedným, vo väčšine prípadov však dvoma cudzími jazykmi. Priaznivým znakom je rast počtu absolventov vysokých škôl, pri tomto ukazovateli by sa žiadala ďalšia analýza, či ide o absolventov študijných odborov zaujímavých z pohľadu potenciálnych investorov. Napriek tomu, že vo všeobecnosti disponujeme vyššie kvalifikovanou pracovnou silou, čo sa týka ceny práce nepatríme už medzi najatraktívnejšie investičné destinácie. Stále dokážeme úspešne konkurovať „starým“ štátom EÚ, medzi štátmi strednej a východnej Európy patríme už k tým drahším. Popri výške miezd za pôvodnými členmi EÚ zaostávame aj v produktivite práce. Avšak podobne, ako vyššia úroveň miezd je v rámci krajín strednej a východnej Európy vyššia aj naša produktivita práce. Priaznivo môžeme hodnotiť rast a prognózy rastu HDP, hustotu železničnej siete a vybavenosť domácností internetom. Napriek tomu, že hustota cestnej siete nepredstavuje negatívum, z pohľadu jej dôležitosti a množstva tovarov prepravených po cestách ju

hodnotíme ako nedostatočnú. Rýchlostné prepojenie so západnou Európou má predovšetkým západné Slovensko, je to však nedostatok všeobecne známy a prijímajú sa opatrenia na jeho odstránenie. Ideálna nie je ani dostupnosť a využitie možností leteckej dopravy, na podnikanie môžu nepriaznivo vplývať vysoké ceny energií a telefonických hovorov. Slovensko dokázalo prilákať určité investície, ktoré sa javia ako kombinácia investícií hľadajúcich zdroje (pracovnú silu) a zároveň efektívnosť. Zaradujeme medzi ne investície automobiliek, elektrotechnických firiem a servisných stredísk viacerých IT spoločností. Veľký potenciál v investíciách hľadajúcich strategické aktíva, formou nákupu zahraničných spoločností, nevidíme z dôvodu malého trhu a historicky nízkej podnikavosti Slovákov. Domnievame sa však, že podpora podnikania, predovšetkým inovatívnych firiem v oblasti najnovších technológií by z dlhodobého hľadiska mohla priniesť príležitosti aj pre tento typ investícií. Analýza výhod lokality pomohla definovať silné a slabé stránky, avšak ako taká neposkytla informácie o stupni investičnej atraktívnosti alebo konkurencieschopnosti Slovenska. Taktiež nezodpovedala otázku, prečo toky PZI na Slovensko v posledných rokoch stagnujú.

Možné príčiny stagnácie PZI na Slovensku sme identifikovali pomocou analýzy konkurencieschopnosti. UNCTAD nás v roku 2012 zaradil do skupiny ekonomík s vyšším potenciálom pre prilákajúce PZI (druhý kvartil), čo však bolo slabšie umiestnenie ako dosiahli napríklad Poľsko, Česko a Maďarsko. Horšie sme dopadli pri premieňaní tohto potenciálu na reálne PZI, kde sme skončili v poslednom kvartile. Toto umiestnenie je v súlade s pozorovaním stagnujúcich PZI v posledných rokoch. Investičná správa UNCTAD sa zameriava na globálne trendy a neobsahuje detailnejšiu analýzu týkajúcu sa Slovenska. Preto sme pristúpili k hodnoteniu konkurencieschopnosti na základe Správy o globálnej konkurencieschopnosti Svetového ekonomického fóra. Faktory lokality, v ktorých dosahujeme veľmi dobré výsledky boli tri - makroekonomické prostredie, zdravie a základné vzdelanie a stupeň rozvoja finančných trhov. Tieto sme vyhodnotili ako pozitívne aj pri analýze výhod lokality. Mierne slabšie výsledky sme dosiahli pri determinantoch ako sú vyššie vzdelanie a školenia, efektívnosť trhu s tovarmi a trhu práce, veľkosť trhu a kvalita obchodných procesov. Aj tu pri pohľade na jednotlivé zložky vstupujúce do hodnotenia môžeme konštatovať zhodu s analýzou výhod lokality. Detailnejší pohľad v správe o konkurencieschopnosti odhalil zaostávanie v kvalite školstva, výšky dane, naopak priaznivo je hodnotená výška miezd a produktivita práce. Negatívne faktory ovplyvňujúce našu konkurencieschopnosť zahŕňajú

hodnotenie inštitúcií, infraštruktúry, technologickú pripravenosť a inovácie. Tu môže tkvieť príčina stagnovania PZI posledného obdobia. Zahraniční investori môžu vnímať inštitúcie (zahŕňajúce fungovanie súdov, byrokráciu a korupciu) a nedostatky v infraštruktúre (predovšetkým kapacita leteckej dopravy) horšie, ako sa nazdávame. Časom tiež vzrástla dôležitosť inovácií a technologického pokroku, faktorov, ktoré zatiaľ nie sú zohľadnené v analýzach UNCTAD, ale ich dôležitosť sa jasne prejavila pri analýze nových trendov globalizácie, medzinárodnej deľby práce aj PZI. Tento záver sa nám potvrdil aj pri porovnaní výsledkov Slovenska s vybranými štátmi. Slovensko bolo zaradené do skupiny štátov na najvyššom stupni rozvoja, ktoré sa do medzinárodnej deľby práce zapájajú predovšetkým na základe inovácií. Kľúčovými výhodami lokality týchto štátov sú práve ich inovačná kapacita a schopnosť absorbovať najnovšie poznatky a výdobytky vedy a techniky. Pri pohľade na indexy jednotlivých faktorov sa ukázalo, že Slovensko dosahuje hodnoty porovnateľné skôr so štátmi, ktoré sa nachádzajú na medzistupni, prechode zo skupiny štátov poháňaných efektivitou (kam by sme zaradili investície smerujúce na Slovensko do automobilového priemyslu) do skupiny štátov poháňaných inováciami. Po zostavení rebríčka najvýznamnejších príjemcov PZI sme zistili, že väčšina z nich sa nachádza v rovnakej rozvojovej fáze. Ďalej by sa na základe výsledkov, ktoré dosiahli v hodnotení jednotlivých faktorov, dali rozdeliť do skupín, ktoré dosiahli výsledky dobré a ešte lepšie, vo všeobecnosti však ich hodnotenie bolo nadpriemerné.

V poslednej časti analytickej kapitoly sme zosumarizovali spoločné charakteristiky 15 najväčších príjemcov PZI. Medzi všeobecnými charakteristikami sa nachádzajú veľkosť trhu a rozvinutá infraštruktúra, ide predovšetkým o štáty, ktoré sú poháňané inováciami. Ďalšie spoločné charakteristiky potom závisia od motívu investícií.

Záver

Hlavným cieľom dizertačnej práce bola analýza konkurencieschopnosti Slovenska ako investičnej destinácie. V prvej časti analytickej kapitoly sme skúmali geografickú a odvetvovú štruktúru PZI. Analyzovali sme štruktúru celosvetových investícií, ako aj investícií prúdiacich na Slovensko a identifikovali najnovšie trendy v tokoch PZI. Konkurencieschopnosť Slovenska sme následne hodnotili za použitia vybraných výhod lokality a porovnania s vybranými krajinami. Na základe analýzy indexov investičnej atraktivity a globálnej konkurencieschopnosti sme zosumarizovali spoločné charakteristiky najväčších príjemcov PZI. Dosiahnutie hlavného cieľa a verifikáciu hypotéz podporovalo niekoľko čiastkových cieľov v teoretickej i analytickej časti práce.

1 Zhodnotenie dosiahnutia cieľov a stanovených hypotéz

V teoretickej časti práce sme identifikovali nové trendy globalizácie a medzinárodnej deľby práce a postavenie TNK vo svetovom hospodárstve a ich investičnú aktivitu. Výsledky zahŕňajú potvrdenie rastúceho ekonomického významu TNK, zmeny v ich produkčných stratégiách, zapájanie sa čoraz väčšieho počtu štátov do medzinárodnej deľby práce a rast významu technológií a inovácií. Zhrnuli sme teórie PZI, z ktorých za najvplyvnejšiu považujeme eklektickú paradigmu, ktorej závery sme využili v analytickej časti práce. Len okrajovo sme sa venovali investíciám odchádzajúcim, vývoju a zmenám medzi najvýznamnejšími investormi. Je to oblasť, ktorá môže ukázať vývoj PZI z iného uhla pohľadu a v ktorej vidíme možnosti pre ďalší výskum. Stručne sme zhodnotili vplyv PZI na hostiteľský štát a dospeli sme k záveru, že samotný prílev investícií neznamena automaticky ich pozitívne pôsobenie na hostiteľskú krajinu. Na základe záverov vyvedených v prvom čiastkovom ciele považujeme **Hypotézu č. 1**: Zvyšuje sa konkurencia krajín v boji o PZI, za verifikovanú. Vzrástol význam rozvojových krajín medzi príjemcami PZI, zvýšil sa počet veľkých investorov aj príjemcov veľkých investícií. Rozvojové krajiny a tranzitívne ekonomiky sa posúvajú po hodnotovom rebríčku a stávajú sa konkurenciou pre hospodársky vyspelé krajiny, tradičných príjemcov PZI. Dokazovaniu hypotézy sme sa ďalej venovali prostredníctvom geografickej analýzy tokov PZI v časti 4.1.

V nosnej časti práce sme analyzovali globálne toky PZI a investície TNK, investičnú atraktívnosť a konkurencieschopnosť štátov všeobecne a konkrétne Slovenska. Na základe

teórií PZI a analýzy konkurencieschopnosti a investičnej atraktívnosti **môžeme verifikovať aj hypotézu č. 2**, že existujú spoločné charakteristiky najvýznamnejších príjemcov PZI. Nejedná sa však o charakteristiky nemenné a spoločné pre úplne všetky krajiny. Sú to skôr faktory, ktoré sa prejavujú pri podrobnejšej analýze zohľadňujúcej motív PZI a stupeň vývoja, na ktorom sa krajina nachádza. Spoločné charakteristiky najväčších príjemcov PZI sme analyzovali v časti 4.6, zosumarizované sú v tabuľke č. 19.

Tabuľka č. 19: Spoločné charakteristiky 15 najväčších príjemcov PZI

Motív PZI	Charakteristika príjemcu
Všeobecné charakteristiky	veľkosť trhu rozvinutá infraštruktúra
Špecifické krátkodobé charakteristiky	privatizácia "dobíhanie" investícií do štátov, ktoré od nich boli dlhodobo odrezané
Hľadanie prírodných zdrojov	výskyt poľnohospodárskych plodín výskyt nerastných surovín predpoklady pre rozvoj cestovného ruchu
Hľadanie trhu	veľkosť trhu členstvo v integračných zoskupeniach štátna podpora investícií
Hľadanie efektívnosti	nízka sadzba dane individuálne daňové režimy štátna podpora investícií zóny voľného obchodu
Zefektívňovanie rutinných služieb a operácií	výskyt lacnej a motivovanej pracovnej sily
Hľadanie znalostí a technológií	inovačná kapacita štátu koncentrácia kapacít výskumu a vývoja know-how v oblasti manažmentu a marketingu

Zdroj: vlastné spracovanie autorky.

Analýza globálnych tokov PZI odhalila vzťah medzi rastom alebo poklesom tokov PZI a fázami globálneho hospodárskeho rastu a recesií. Všetky obdobia vážnejších hospodárskych kríz sa, v rôznej miere a niekedy s určitým časovým oneskorením, prejavili aj na poklese tokov PZI. Obdobia krízy boli počas sledovaného obdobia nasledované obdobiami intenzívneho rastu PZI, ktorý bol podstatne rýchlejší ako rast HDP. Aj analýza odvetvovej štruktúry PZI je v súlade s trendmi identifikovanými v rámci teoretickej časti práce. Významne rástol podiel investícií do oblasti služieb a vďaka technologickému pokroku, ktorý

zvyšuje obchodovateľnosť mnohých služieb a vytvára nové druhy služieb sa do budúcnosti očakáva ďalší rast významu tohto sektora ako príjemcu PZI.

Špecificky sme analyzovali sme výhody lokality a konkurencieschopnosť Slovenska. Investíciám hľadajúcim zdroje nedokážeme ponúknuť zásoby nerastných surovín a v súčasnosti už ani náklady na pracovnú silu nie sú najnižšie. Tu nám zostáva možnosť zaujať investície, ktoré hľadajú technologické kapacity, marketingové a manažérske schopnosti, potrebujú prístup k technológiám a znalostiam. Ako malá krajina nedokážeme investíciám hľadajúcim trhy ponúknuť rozsiahly a kúpyschopný dopyt, veľkou devízou však je naše členstvo v Európskej únii. Investície hľadajúce efektívnosť považujeme v súčasnosti za najdôležitejší typ investícií, pre ktoré môže byť Slovensko atraktívnou cieľovou krajinou. Konkurenčnou výhodou Slovenska môže byť členstvo v EÚ, v rámci ktorého sa môžeme stať produkčnou základňou, z ktorej TNK zásobuje väčší trh a realizuje úspory z veľkovýroby. Perspektívy vidíme tiež vo využití produktovej a procesnej špecializácie v rámci TNK a ponuke napríklad vyššie kvalifikovanej a jazykovo vybavenej pracovnej sily. Veľkosť krajiny a populácie nás radí medzi malé štáty a chýbajúci prístup k moru, čo determinuje typ investícií o ktoré sa uchádzať nemôžeme.

Medzi silné stránky sme zaradili politickú a ekonomickú stabilitu, rast HDP, členstvo v integračnom zoskupení a medzinárodných inštitúciách, súlad legislatívy s medzinárodnou legislatívou (vrátane úpravy investičného režimu a liberalizácie trhu), investičné stimuly (aj keď obmedzené predpismi EÚ), pomer stredne a vysoko kvalifikovanej pracovnej sily na celkovej populácii, jej jazykovú vybavenosť a železničnú sieť. Medzi slabé stránky s potenciálne vysokým negatívnym vplyvom na zahraničných investorov sme zaradili fungovanie súdnictva, rast sociálneho napätia v spoločnosti, korupciu, nedostatočne rozvinutú cestnú a leteckú infraštruktúru, vysoké ceny energií a telefonických hovorov. Ďalej sme identifikovali faktory, ktorých vplyv na investície je potrebné ďalej dôkladnejšie a podrobnejšie skúmať. Patria medzi ne daňové zaťaženie, produktivita práce, a nezamestnanosť.

2 Odporúčania pre ďalší výskum a pre prax

Pri hodnotení globálnych tokov PZI aj PZI na Slovensku sme sa zamerali na prílev investícií, geografickú analýzu hostiteľských krajín a výhod lokality. Rozšírenie výskumu o faktory materskej krajiny, analýzu najvýznamnejších investorov, ktorej sme sa dotkli len okrajovo, môže poskytnúť ďalšie hodnotné informácie o trendoch a motívoch PZI. Ďalším rozšírením, ktoré by mohlo súbor získaných informácií obohatiť je hlbšia analýza PZI na podnikovej úrovni, z pohľadu ďalších faktorov OLI teórie, konkrétne analýza výhod vlastníctva a internalizácie. Pri analýze konkurencieschopnosti Slovenska by bolo žiadúce sa viac venovať vývoju jednotlivých ukazovateľov v čase, ktorý by sa dal použiť na predikciu vývoja konkurenčného prostredia do budúcnosti. Jedným z predpokladov, z ktorých sme vychádzali bolo, že PZI považujeme za priaznivé a krajina by sa mala snažiť o ich získanie. Tu by sa však žiadalo venovať viac pozornosti účinkom PZI, prípadne stanoviť, aká by mala byť závislosť rozvoja krajiny od PZI alebo kedy je potrebná diverzifikácia (odvetvová alebo geografická). Ďalšiu perspektívnu oblasť pre výskum vidíme v raste významu nemajetkových foriem zahraničnej produkcie. Je to oblasť, v ktorej sa v zahraničí začína venovať čoraz väčšia pozornosť, aj keď štatistické údaje sú v súčasnosti málo dostupné. Súčasťou analýzy PZI na Slovensku nebola regionálna analýza, ktorá by pomohla navrhnúť konkrétnejšie, na mieru šité, opatrenia na zlepšenie výhod lokality a konkurencieschopnosti.

Pre prax môžeme formulovať všeobecné odporúčanie, že za účelom dosiahnutia úspechu pri zapojení sa do medzinárodnej del'by práce je mimoriadne dôležité neustále pracovať na zvyšovaní inovačných a technologických kapacít. Ešte dôležitejšie to je v prípade Slovenska, keďže ide o malú, otvorenú ekonomiku, aj z pohľadu na naše zaradenie medzi hospodársky vyspelé štáty, ktorých hlavnou konkurenčnou výhodou by mala byť práve technologická prevaha a podpora aktivít s vyššou pridanou hodnotou. Domnievame sa, že Slovensko už vyčerpalo ľahko disponibilné výhody lokality a v záujme prilákania zahraničných investícií do budúcnosti vidíme dve možnosti, obe vyžadujúce aktívnu prácu na zlepšovaní existujúcich výhod a neutralizovaní aspoň niektorých z identifikovaných nedostatkov. Prvou možnosťou je, v súlade so stratégiou proexportnej politiky, posunúť sa po hodnotovom rebríčku a zamerať sa na výhody zaujímavé pre investície v oblasti produkcie s vysokou pridanou hodnotou. Zlepšovanie telekomunikačnej infraštruktúry, podpora šitá na mieru investíciám náročným na kapitál, technológie či vysoko kvalifikovanú pracovnú silu,

odborná a jazyková príprava absolventov univerzít technických smerov sú niektoré z opatrení, ktoré považujeme za nevyhnutné. Táto cesta sa nám javí ako najperspektívnejšia, jednak vo svetle identifikovaných trendov zdôrazňujúcich význam vedy a techniky, aj z pohľadu zaradenia Slovenska medzi štáty na najvyššom stupni vývoja. Na druhej strane si však vieme predstaviť, predovšetkým pri pohľade na vysokú nezamestnanosť a disponibilitu stredne kvalifikovanej pracovnej sily, že sa pokúsime osloviť investície, ktoré sú náročné na nízko a stredne kvalifikovanú pracovnú silu. V tomto prípade by však bolo náročnou úlohou udržať nákladovú výhodnosť tejto pracovnej sily, zvýšiť produktivitu práce, predpokladáme, že predovšetkým v prípade dlhodobo nezamestnaných by bolo nevyhnutné investovať do rekvalifikačných kurzov. Regionálna analýza nebola súčasťou analýzy výhod lokality, je však pravdepodobné, že by bolo potrebné buď zvýšiť mobilitu pracovnej sily alebo zlepšiť infraštruktúru, dostupnosť a investičnú atraktivnosť regiónov najviac postihnutých nezamestnanosťou. Túto alternatívu však považujeme za komplementárnu. Konkurencia v skupine štátov ponúkajúcich výhody lokality pre investície náročné na lacnú pracovnú silu je mimoriadne veľká. Okrem hrozby vyššej mobility týchto investícií vidíme aj hrozbu zaostávania za štátmi, ktoré sa naplno zamerajú na inovácie a technológie. Globálne trendy tiež poukázali na znižovanie PZI smerujúcich do priemyslu, čo pre Slovensko znamená príležitosti skôr v sektore služieb, alebo vo výrobe produktov s vysokou pridanou hodnotou. Odhliadnuc od cesty, ktorou sa Slovensko bude uberať, považujeme za nutné naďalej zlepšovať základné predpoklady pre vytvorenie zdravého a atraktívneho podnikateľského prostredia: udržanie stabilného politického a ekonomického prostredia, vrátane znižovania sociálneho napätia v spoločnosti, zlepšovanie efektívnosti činnosti súdov, znižovanie korupcie a vylepšovanie dopravnej, energetickej a technologickej infraštruktúry. Obzvlášť dôležité považujeme zlepšovanie týchto predpokladov vo svetle stagnujúcich PZI v poslednom období a našom postavení v porovnaní s konkurenčnými krajinami. Aj pre odporúčania pre prax platí, že napriek tomu, že sme sa zamerali na analýzu výhod lokality a atraktivnosť Slovenska pre zahraničných investorov, netreba zabúdať na podporu domáceho podnikania a zvyšovanie výhod vlastníctva, ktorými disponujú, alebo by mali, či mohli disponovať, domáce firmy.

Na záver stručne zhrnieme prínosy predkladanej dizertačnej práce pre teóriu a pre prax. Za prínosy pre teóriu považujeme identifikovanie a zhrnutie najnovších trendov v oblasti globalizácie a medzinárodnej deľby práce. Klasifikáciu teórií PZI a motívov PZI považujeme

v teoretickej literatúre dostupnej na Slovensku za dostatočnú. Ďalší prínos, ako pre teóriu, tak i pre prax vidíme v analýze najnovších údajov o PZI, nakoľko existujúca literatúra pokrýva obdobie po poslednú finančnú a hospodársku krízu, do roku 2009. Za najvýznamnejší prínos pre prax považujeme analýzu výhod lokality a konkurencieschopnosti Slovenska. V dizertačnej práci sa potvrdila platnosť globálnych trendov aj pre Slovensko a v súvislosti s tým, sme sa snažili identifikovať aj vybrané oblasti, v ktorých sú nevyhnutné zmeny, ak sa Slovensko chce aj naďalej úspešne zapájať do medzinárodnej deľby práce a získavania priamych zahraničných investícií.

Zoznam použitej literatúry

Knihy / Monografie

1. BALÁŽ, P. 1997. *Medzinárodné podnikanie*. Bratislava : Vydavateľstvo SPRINT, 1997. 612 s. ISBN 80-88848-08-3.
2. BALHAR, V. 2011. *Dejiny svetového hospodárstva*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2011. 230 s. ISBN 978-80-225-3267-9.
3. BALHAR, V. 2011. *Marketing v procese globalizácie*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2011. 192 s. ISBN: 978-80-225-3157-3.
4. BRAKMAN, S. et al. 2006. *Nations and Firms in the Global Economy : An Introduction to International Economics and Business*. New York : Cambridge university press, 2006. 446 s. ISBN 0521832985.
5. CANTWELL, J. 1989. *Technological innovation and multinational corporations*. Oxford : Basil Blackwell, 1989. 239 s. ISBN 9780631138471.
6. DUDÁŠ, T. 2006. *Priame zahraničné investície vo svetovom hospodárstve*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2006. 160 s. ISBN 80-225-2139-6.
7. DUDÁŠ, T. 2010. *Priame zahraničné investície v slovenskej ekonomike*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2010. 92 s. ISBN 978-80-225-3084-2.
8. DUNNING, J.H. 2002. *Global Capitalism, FDI and Competitiveness*. Edward Elgar Publishing Ltd, 2002. 480 s. ISBN 1 84064 742 6.
9. DUNNING, J. H., LUNDAN, S. M. 2008. *Multinational enterprises and the global economy*. Edward Elgar Publishing Ltd, 2008. 920 s. ISBN 9781843765257.
10. GONDA, V. 2006. *Metodika vedeckej práce pre doktorandov*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2006. 276 s. ISBN 80-225-2250-3.
11. IMF. 2009. *Balance of payments and international investment position manual*. Washington : International monetary fund, 2009. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4.
12. JONES, G. 2005. *Multinationals and Global Capitalism : From the Nineteenth to the Twenty-first Century*. Oxford : Oxford University Press, 2005. 352 s. ISBN 0 199272107.
13. Kolektív autorov. 2001. *The Oxford Handbook of International Business*. Oxford : Oxford University Press, 2001. 896 s. ISBN: 978-0199241828.

14. LIPKOVÁ, L. 2000. *Svetové hospodárstvo*. Bratislava : Sprint, 2000. Nová ekonómia. 402 s. ISBN 80-88848-35-0.
15. LIPKOVÁ, L. 2006. *Medzinárodné hospodárske vzťahy*. Bratislava : Sprint, 2006. 414 s. ISBN 80-89085-55-5.
16. LIPKOVÁ, L. 2009. *Svetová ekonomika*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2009. 269 s. ISBN 978-80-225-2744-6.
17. MICHNÍK, L. a kol.1998. *Zahraničný obchod - ekonomika, stratégia, podnikanie*. Bratislava : Sprint, 1998, 656 s. ISBN 80-8884-31-8.
18. MOORE, K., LEWIS, D. 1999. *Birth of the Multinational : 2000 Years of Ancient Business History*. Copenhagen : Business School Press, 1999. 341 s. ISBN 978-8763000550.
19. MORAN, T. et al. 2005. *Does FDI promote development?* Washington : Peterson Institute, 2005. 411 s. ISBN 0-88132-381-0.
20. OECD. 2008. *OECD Benchmark definition of foreign direct investment*. Paris : OECD Publications, 2008. 243 s. ISBN 978-92-64-04573-6.
21. OECD. 2010. *Measuring Globalization : OECD Economic Globalization Indicators 2010*. Paris : OECD Publications, 2010. 230 s. ISBN 978-92-64-08435-3.
22. RUGMAN, A., BREWER T. 2003. *The Oxford Handbook of International Business*. Oxford : Oxford university press, 2003. 877 s. ISBN 9780199258413.
23. RUGMAN, A. 2005. *The Regional Multinationals : MNEs and "Global" Strategic Management*. Cambridge : Cambridge University Press, 2005. 288 s. ISBN 0 52160361.
24. SCHOLTE, J.A. 2005. *Globalization a critical introduction*. New York : Palgrave Macmillan, 2005. 492 s. ISBN 0-333-97702-5.
25. SCHUMPETER, J.A. 2008. *Capitalism, Socialism and Democracy*. First Harper Perennial Modern Thought, 2008. 172 s. ISBN 978-0-06-15661-0.
26. STANĚK, P. 2005. *Fakty a mýty globalizácie : vybrané aspekty*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2005. 319 s. ISBN 80-225-2016-0.
27. STEGER, M. 2003. *Globalization : A very short introduction*. Oxford : Oxford University press, 2003. 151 s. ISBN 0-19-280359-X.
28. ŠÁKOVÁ, B. 1998. *Transnacionálne korporácie a ekonomický rast*. Bratislava: Sprint, 1998. 163 s. ISBN 80-88848-34-2.

29. ŠÁKOVÁ, B. 2002. *Svetová ekonomika*. Bratislava : Sprint, 2002. 418 s. ISBN 80-88848-98-9.
30. TRANSPARENCY INTERNATIONAL. 2012. *Corruption perception index 2012*. Berlin : Transparency international, 2012. 3 s. ISBN 978-3-943497-29-8.
31. UNCTAD. 1991. *World investment report 1991*. Geneva : United Nations, 1991. 110 s. ISBN 92-1-104370-0.
32. UNCTAD. 1992. *World investment report 1992*. Geneva : United Nations, 1992. 367 s. ISBN 92-1-104396-4.
33. UNCTAD. 1993. *World investment report 1993*. Geneva : United Nations, 1993. 290 s. ISBN 92-1-104417-0.
34. UNCTAD. 1994. *World investment report 1994*. Geneva : United Nations, 1994. 446 s. ISBN 92-1-104435-9.
35. UNCTAD. 1995. *World investment report 1995*. Geneva : United Nations, 1995. 400 s. ISBN 92-1-104450-2.
36. UNCTAD. 1997. *World investment report 1997*. Geneva : United Nations, 1997. 382 s. ISBN 92-1-112413-1.
37. UNCTAD. 1999. *World investment report 1999*. Geneva : United Nations, 1999. 577 s. ISBN 92-1-112440-9.
38. UNCTAD. 2000. *World investment report 2000*. Geneva : United Nations, 2000. 368 s. ISBN 92-1-112490-5.
39. UNCTAD. 2001. *World investment report 2001*. Geneva : United Nations, 2001. 382 s. ISBN 92-1-112.
40. UNCTAD. 2002. *World investment report 2002*. Geneva : United Nations, 2002. 345 s. ISBN 92-1-112551-0.
41. UNCTAD. 2003. *World investment report 2003*. Geneva : United Nations, 2003. 322 s. ISBN 92-1-112580-4.
42. UNCTAD. 2004. *World investment report 2004*. Geneva : United Nations, 2004. 468 s. ISBN 92-1-112644-4.
43. UNCTAD. 2005. *World investment report 2005*. Geneva : United Nations, 2005. 366 s. ISBN 92-1-112667-3.

44. UNCTAD. 2006. *World investment report 2006*. Geneva : United Nations, 2006. 372 s. ISBN 92-1-112703-4.
45. UNCTAD. 2007. *World investment report 2007*. Geneva : United Nations, 2007. 323 s. ISBN 92-1-112718-8.
46. UNCTAD. 2009. *World investment report 2009*. Geneva : United Nations, 2009. 312 s. ISBN 978-92-1-112775-1.
47. UNCTAD. 2010. *World investment report 2010*. Geneva : United Nations, 2010. 220 s. ISBN 978-92-1-112806-2.
48. UNCTAD. 2011. *World investment report 2011*. Geneva : United Nations, 2011. 250 s. ISBN 978-92-1-112828-4.
49. UNCTAD. 2012. *World investment report 2012*. Geneva : United Nations, 2012. 236 s. ISBN 978-92-1-112843-7.
50. UNCTAD. 2013. *World investment report 2013*. Geneva : United Nations, 2012. 236 s. ISBN 978-92-1-112868-0.
51. UNCTAD. 2014. *World investment report 2014*. Geneva : United Nations, 2012. 265 s. ISBN 978-92-1-112873-4.
52. WILKINS, M. 1970. *The Emergence of Multinational Enterprise : American Business Abroad from the Colonial Era to 1914*. Cambridge : Harvard University Press, 1970. 324 s. ISBN 978-0674248304.
53. WORLD ECONOMIC FORUM. 2012. *The global competitiveness report 2012-2013*. Geneva : World economic forum. 527 s. ISBN 978-92-95044-35-7.
54. WORLD ECONOMIC FORUM. 2014. *The global competitiveness report 2014-2015*. Geneva : World economic forum. 548 s. ISBN 978-92-95044-98-2.

Články a výskumné správy

1. DRUCKER, P.F. 1997. The Global Economy and the Nation-State. In: *Foreign affairs*. Volume 76 No 5, s. 159 – 171.
2. Ferenčíková, S.: *Zahraničné investície na Slovensku*. In: *Trend*, 13/1998.
3. HOŠKOVÁ, A. 1996. Priame zahraničné investície a ich vplyv na výšku devízových rezerv. In: *Biatec*. ISSN 1335-0900, 1996, roč. 4, č. 1, str. 3-7.

4. Kolektív autorov. 2008. *Staying competitive in the global economy*: Compendium of studies on global value chains. Paris : OECD Publications, 2008. 252 s. ISBN 978-92-64-04630-6.
5. LUNDAN S., MIRZA, H. 2010. TNC evolution and the emerging investment-development paradigm. In *Transnational Corporations*. ISSN 1014-9562. 2010, vol. 19, no. 2, p. 29-53.
6. MASTROSTEFANO, M. et al. 2009. *Globalization challenges for European Regions*: Background document to Commission staff working document SEC(2008)2868. Brussels : Directorate general for regional policy, 2009. 24 s.
7. MASUDA, M. 2009. International division of labor under global capitalism. In *The XVIIth IADL Congress*. Hanoi : International association of democratic lawyers, 2009.

Internetové zdroje

1. CIA. *The World Factbook. Guide to country comparisons*. Dostupné na internete: < <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/rankorderguide.html>>.
2. COPELAND, M.V. 2006. *How startups go global*. [online]. Business 2.0 Magazine. [citované 18.3.2013]. Dostupné na internete: < <http://money.cnn.com/2006/06/28/magazines/business2/startupsgoglobal.biz2/index.htm>>.
3. EUROPEAN COMMISSION. *Economic forecasts. Winter forecast 2013*. Dostupné na internete: < http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2013_winter_forecast_en.htm>.
4. EUROSTAT. *Štatistické databázy*. Dostupné na internete: < <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>>.
5. FOND NÁRODNÉHO MAJETKU. *Zoznam zrealizovaných predajov*. Dostupné na internete: < <http://www.natfund.gov.sk/index.php/sk/zoznam-zrealizovanych-predajov.html>>.
6. FORTUNE 500. Dostupné na internete: < <http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune500/>>.
7. KPMG. *Corporate tax rates table*. [citované 20.5.2015]. Dostupné na internete: <http://www.kpmg.com/global/en/services/tax/tax-tools-and-resources/pages/corporate-tax-rates-table.aspx>.

8. MINISTERSTVO HOSPODÁRSTVA SR. *Prehľad podnikateľských subjektov, ktorým bolo schválené poskytnutie regionálnej štátnej pomoci*. Dostupné na internete: < <http://www.economy.gov.sk/investicne-stimuly-6427/128112s>>.
9. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Štatistika. Priame zahraničné investície*. Dostupné na internete: < <http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/statistika-platobnej-bilancie/priame-zahranicne-investicie>>.
10. OECD. *Štatistické databázy*. Dostupné na internete: < <http://stats.oecd.org/> >.
11. SAMSUNG. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete <<http://www.samsung.com/sk/aboutsamsung/samsunginslovakia/aboutcompany/index.html>>
12. SCHEUERMAN, W. 2010. *Globalization, The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Summer 2010 Edition)*. [online]. Edward N. Zalta, 2010. [citované 1.4.2012]. Dostupné na internete: <<http://plato.stanford.edu/archives/sum2010/entries/globalization/>>.
13. SLOVENSKÁ AGENTÚRA PRE ROZVOJ INVESTÍCIÍ A OBCHODU. *Stratégia vonkajších ekonomických vzťahov Slovenskej republiky na obdobie 2014 – 2020*. Dostupné na internete: < <http://www.sario.sk/sites/default/files/content/files/STRAT%C3%89GIA%20%20VONKAJ%C5%A0%C3%8DCH%20%20EKONOMICK%C3%9DCH%20%20VZ%C5%A4HOV%20%20SLOVENSKEJ%20%20REPUBLIKY%20%20NA%20%20OBDOBIE%20%202014%20-%202020.pdf>>
14. ŠSTATISTICKÝ ÚRAD SR. *Štatistické databázy*. Dostupné na internete: < <http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=10>>.
15. THE WORLD BANK. *Doing business 2015*. [online]. Washington, DC : World Bank Group. 2014. [citované 23.2.2015]. Dostupné na internete: <<http://www.doingbusiness.org/>>. ISBN 978-1-4648-0352-9.
16. TRANSPARENCY INTERNATIONAL. *Corruption perception index 2014*. Dostupné na internete: < <http://www.transparency.org/cpi2014>>.
17. TRANSPARENCY INTERNATIONAL. *National integrity system assessments. Slovakia 2012*. Dostupné na internete: < http://www.transparency.org/whatwedo/nisarticle/slovakia_2012>.

18. UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Štatistická databáza*. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>>.
19. UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. World investment prospects survey 2012-2014. Dostupné na internete: <<http://unctad.org/en/Pages/Publications/World-Investment-Prospects-Survey.aspx>>.
20. ÚRAD VLÁDY SR. *Proexportná politika Slovenskej republiky na roky 2007-2013*. Dostupné na internete: < <http://www.rokovania.sk/File.aspx/ViewDocumentHtml/Mater-Dokum-107984?prefixFile=m> >.
21. ÚSTAV INFORMÁCIÍ A PROGNÓZ ŠKOLSTVA. *Štatistické ročenky*. Dostupné na internete: < <http://www.uips.sk/statistiky/statisticka-rocenka>>.

Prílohy

Príloha č. 1 – Publikačná činnosť autorky dizertačnej práce

Príloha č. 2 – Premenné vstupujúce do vybraných indexov globalizácie

Príloha č. 3 – Zoznam krajín podľa hospodárskej vyspelosti podľa UNCTAD

Príloha č. 4 – Zoznam krajín zahrnutých do analýzy konkurencieschopnosti

Prílohy

Príloha č. 1 - Publikačná činnosť autorky dizertačnej práce

AFC Publikované príspevky na zahraničných vedeckých konferenciách

TURČANOVÁ, M. 2009. *Teória výhod lokality pri investičnom rozhodovaní nadnárodných korporácií*. In Sborník příspěvků: Aktuální aspekty české a světové ekonomiky. Liberec 2009. ISBN: 978-80-7372-536-5.

TURČANOVÁ, M. 2011. *Multinational corporations and sustainable development*. In Sborník příspěvků: 7th Annual International Bata Conference for Ph.D. Students and Young Researchers. Zlín 2011. ISBN: 978-80-7318-922-8.

AFD Publikované príspevky na domácich vedeckých konferenciách

ŠKVRNDOVÁ, M. 2008. *Európska únia a ochrana hospodárskej súťaže*. In Ekonomické, politické a právne otázky medzinárodných vzťahov. Zborník prác z medzinárodnej konferencie doktorandov. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2008. ISBN 978-80-225-2616-6.

ŠKVRNDOVÁ, M. 2008. *Globálne integrovaný podnik ako ďalší stupeň vývoja nadnárodných korporácií*. In Zborník príspevkov z 9. medzinárodnej vedeckej konferencie FMV EU Medzinárodné vzťahy 2008 – Aktuálne otázky svetovej ekonomiky a politiky. Smolenice 2008, Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2008, s. 744 – 748. ISBN 978-80-225-2823-8.

ŠKVRNDOVÁ, M. 2009. *Európska únia a výzvy globalizácie*. In Ekonomické, politické a právne otázky medzinárodných vzťahov v roku 2009. Zborník príspevkov z medzinárodnej konferencie doktorandov. Virt 2009. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2009, s. 246 – 254. ISBN: 978-80-225-2838-2.

TURČANOVÁ, M. 2010. *Krátkodobé a dlhodobé opatrenia proti globálnej finančnej kríze*. In Zborník príspevkov z 10. medzinárodnej vedeckej konferencie FMV EU Medzinárodné vzťahy 2009 - Aktuálne otázky svetovej ekonomiky a politiky. Smolenice 2009, Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, s. 838 - 874. ISBN 978-80-225-3025-5.

TURČANOVÁ, M. 2010. *Trendy v tokoch priamych zahraničných investícií*. In Ekonomické, politické a právne otázky medzinárodných vzťahov v roku 2010. Zborník prác z medzinárodnej konferencie doktorandov. Bratislava 2010. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2010, s. 299 – 305. ISBN: 978-80-225-3034-7.

TURČANOVÁ, M. 2011. *Štátna podpora a priame zahraničné investície v rámci členských krajín Európskej únie*. In Ekonomické, politické a právne otázky medzinárodných vzťahov v roku 2011. Zborník prác z 10. medzinárodnej konferencie doktorandov a mladých vedeckých pracovníkov. Bratislava 2011. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2011, s. 622 – 630. ISBN: 978-80-225-3271-6

TURČANOVÁ, M. 2011. *Teórie transnacionálnych korporácií v rámci medzinárodných vzťahov*. In Zborník príspevkov z 12. medzinárodnej vedeckej konferencie Medzinárodné vzťahy 2011 Aktuálne otázky svetovej ekonomiky a politiky. Smolenice 2011, Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2011, s. 1153 – 1161. ISBN: 978-80-225-3357-7.

TURČANOVÁ, M. 2012. *Globálny hodnotový reťazec a nemajetkové metódy medzinárodnej produkcie*. In Zborník príspevkov z 11. medzinárodnej vedeckej konferencie doktorandov a mladých vedeckých pracovníkov. Ekonomické, politické a právne otázky medzinárodných vzťahov 2012. Bratislava 2012. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2012, s. 499 – 507. ISBN 978-80-225-3271-6.

Príloha č. 2 – Premenné vstupujúce do vybraných indexov globalizácie

	A.T.Kearney Index globalizácie	CSGR Index globalizácie (Warwick)	KOF Index globalizácie
Ekonomická globalizácia	Obchod (suma exportov a importov tovarov a služieb) ako percento HDP	Obchod (suma exportov a importov tovarov a služieb) ako percento HDP	Obchod (suma exportov a importov tovarov a služieb) ako percento HDP
	PZI ako percento HDP	PZI ako percento HDP	PZI ako percento HDP
		Portfóliové investície ako percento HDP	Portfóliové investície ako percento HDP
		Príjmy vyplatené zahraničným rezidentom (platy, dividendy) a príjmy vyplatené domácim rezidentom zo zahraničia ako percento HDP	Príjmy vyplatené zahraničným rezidentom (platy, dividendy) ako percento HDP
			Skryté bariéry dovozu (dotazník)
			Priemerné colné sadzby
			Dane na medzinárodný obchod ako percento z bežných príjmov
Sociálna globalizácia			Reštrikcie pohybu kapitálu
	Prichádzajúce a odchádzajúce medzinárodné hovory v minútach per capita	Odchádzajúce medzinárodné hovory v minútach per capita	Prichádzajúce a odchádzajúce medzinárodné hovory v minútach per capita
	Finančné prevody pracovníkov a iné ako percento HDP	Finančné prevody pracovníkov ako percento HDP	Transfery ako percento HDP (bezodplatné toky tovarov, služieb, financií)
	Príchody a odchody medzinárodných turistov ako percento z celkovej populácie	Príchody a odchody medzinárodných turistov ako percento z celkovej populácie	Príchody a odchody medzinárodných turistov ako percento z celkovej populácie
		Zahraničná populácia ako percento z celkovej populácie	Zahraničná populácia ako percento z celkovej populácie
		Príchody a odchody zahraničných občanov ako percento z celkovej populácie	
		Prijaté a odoslané medzinárodné listy per capita	Prijaté a odoslané medzinárodné listy per capita
	Počet používateľov internetu ako percento z celkovej populácie	Počet používateľov internetu ako percento z celkovej populácie	Počet používateľov internetu na tisíc obyvateľov
	Počet počítačov pripojených na internet per capita		
	Počet zabezpečených serverov per capita		
			Počet domácností s televíziou na tisíc obyvateľov
		Export a import kníh a novín per capita	Export a import novín a iných periodík ako percento HDP
		Počet dovezených a vyvezených filmov	
			Počet reštaurácií Mc Donalds per capita
Politická globalizácia		Počet ambasad v krajine	Počet ambasad v krajine
	Členstvo v medzinárodných inštitúciách	Členstvo v medzinárodných inštitúciách	Členstvo v medzinárodných inštitúciách
	Personál poskytnutý mierovým misiám OSN ako percento celkovej populácie	Počet mierových misií OSN na ktorých sa krajina zúčastnila	Personál poskytnutý mierovým misiám OSN per capita
	Finančné príspevky na mierové misie OSN ako percento HDP		
	Počet ratifikovaných medzinárodných zmlúv		Počet podpísaných a ratifikovaných medzinárodných zmlúv
	Vládne finančné transfery ako percento HDP		

Príloha č. 3 – Zoznam krajín podľa hospodárskej vyspelosti podľa

UNCTAD

Rozvojové krajiny

Afrika

Východná Afrika

Burundi

Komory

Džibutsko

Eritrea

Etiópia

Keňa

Madagaskar

Malawi

Maurícius

Mozambik

Rwanda

Seychely

Somálsko

Uganda

Tanzánia

Zambia

Zimbabwe

Stredná Afrika

Angola

Čad

Demokratická republika

Kongo

Gabon

Južný Sudán

Kamerun

Kongo

Rovníková Guinea

Stredoafrická republika

Svätý Tomáš a Princov
ostrov

Severná Afrika

Alžírsko

Egypt

Lýbia

Maroko

Sudán

Tunisko

Západná Sahara

Južná Afrika

Botswana

Južná Afrika

Lesotho

Namíbia

Svazijsko

Západná Afrika

Benin

Burkina

Gambia

Ghana

Guinea

Guinea-Bissau

Kapverdy

Libéria

Mali

Mauritánia

Niger

Nigéria

Pobrežie Slonoviny

Senegal

Sierra Leone

Svätá Helena

Togo

Amerika

Karibik

Anguilla

Antigua a Barbuda

Bahamy

Barbados

Britské Panenské ostrovy

Curaçao

Dominika

Dominikánska republika

Grenada

Haiti

Holandské Antily

Jamajka

Kajmanie ostrovy

Kuba

Montserrat

Sint Maarten

Svätá Lucia

Svätý Krištof a Nevis

Svätý Vincent

a Grenadíny

Trinidad a Tobago

Turks a Caicos

Stredná Amerika

Belize

Guatemala

Honduras

Kostarika

Mexiko

Nikaragua

Panama

Salvador

Južná Amerika

Argentína

Bolívia

Brazília

Čile

Ekvádor

Falklandy

Guyana

Kolumbia

Paraguaj

Peru

Surinam

Uruguaj

Venezuela

Ázia

Východná Ázia

Čína

Hong Kong

Kórejská

ľudovodemokratická
republika

Kórejská republika

Macao

Mongolsko

Taiwan

Južná Ázia

Afganistan

Bangladéš

Bhután

India

Irán

Maldivy

Nepál

Pakistan

Srí Lanka

Juho-východná Ázia

Brunej

Filipíny

Indonézia

Kambodža

Laos

Malajzia

Mjanmarsko
Singapur
Thajsko
Východný Timor
Vietnam
Západná Ázia
Bahrajn
Irak
Jemen
Jordánsko
Katar
Kuvajt
Libanon
Omán
Saudská Arábia
Spojené arabské emiráty
Sýria
Turecko
Oceánia
Americká Samoa
Cookove ostrovy
Fidži
Francúzska polynézia
Guam
Kiribati
Marshallove ostrovy
Mikronézia
Nauru
Nová Kaledónia
Niue
Pacifické ostrovy
Palau
Papua Nová Guinea
Samoa
Severné Mariány
Šalamúnove ostrovy
Tokelau
Tonga
Tuvalu
Vanautu
Wallis a Futuna

Tranzitívne ekonomiky

Albánsko
Arménsko
Azerbajdžan
Bielorusko
Bosna a Hercegovina
Čierna Hora

Gruzínsko
Kazachstan
Kirgizsko
Macedónsko
Moldavsko
Ruská Federácia
Srbsko
Tadžikistan
Turkménsko
Ukrajina
Uzbekistan

Hospodársky vyspelé krajiny

Amerika

Bermudy
Grónsko
Kanada
Saint Pierre a Miquelon
USA

Ázia

Izrael
Japonsko

Európa

Andorra
Belgicko
Bulharsko
Cyprus
Česká republika
Dánsko
Estónsko
Faerské ostrovy
Fínsko
Francúzsko
Gibraltár
Grécko
Holandsko
Chorvátsko
Island
Írsko
Litva
Lotyšsko
Luxembursko
Maďarsko
Malta
Nemecko
Nórsko
Poľsko
Portugalsko
Rakúsko

Rumunsko
San Marino
Slovensko
Slovinsko
Španielsko
Švédsko
Švajčiarsko
Taliano
Vatikán
Veľká Británia
Oceánia
Austrália
Nový Zéland

Príloha č. 4 – Zoznam krajín zahrnutých do analýzy konkurencieschopnosti

Najväčší príjemcovia PZI v absolútnej hodnote	Najväčší príjemcovia PZI ako % HDP	Najväčší príjemcovia PZI v absolútnej hodnote EÚ	Najväčší príjemcovia PZI ako % HDP EÚ	Susedné krajiny
1 USA	Britské panenské ostrc	Veľká Británia	Luxembursko	Česká republika
2 Čína	Kajmanské ostrovy	Belgicko	Írsko	Maďarsko
3 Hong Kong	Libéria	Nemecko	Belgicko	Poľsko
4 Britské panenské ostrovy	Luxembursko	Írsko	Cyprus	Rakúsko
5 Brazília	Hong Kong	Španielsko	Estónsko	Ukrajina
6 Rusko	Mongolsko	Francúzsko	Maďarsko	
7 Veľká Británia	Mozambik	Luxembursko	Bulharsko	
8 Singapur	Singapur	Holandsko	Lotyšsko	
9 Austrália	Nová Kaledónia	Taliansko	Portugalsko	
10 Belgicko	Čierna Hora	Švédsko	Česká republika	