

Priame zahraničné investície a ich vývoj v krajinách strednej a východnej Európy v rokoch 2010 – 2020

Foreign direct investments and their development in countries of Central and Eastern Europe in 2010 – 2020

Katarína Liptáková^a, Zuzana Rigová^b

^a Univerzita Mateja Bela v Banskej Bystrici, Fakulta politických vied a medzinárodných vzťahov, Kuzmányho 1, 974 01 Banská Bystrica, Slovenská republika

^b Univerzita Mateja Bela v Banskej Bystrici, Ekonomická fakulta, Tajovského 10, 975 90 Banská Bystrica, Slovenská republika

^a Matej Bel University in Banská Bystrica, Faculty of Political Sciences and International Relations, Kuzmányho 1, 974 01 Banská Bystrica, Slovak Republic

^b Matej Bel University in Banská Bystrica, Faculty of Economics, Tajovského 10, 975 90 Banská Bystrica, Slovak Republic

katarina.liptakova@umb.sk, zuzana.rigova@umb.sk

Abstrakt: Článok je zameraný na skúmanie vývoja priamych zahraničných investícií v krajinách strednej a východnej Európy v rokoch 2010 až 2020. Pri priamych zahraničných investíciách v týchto krajinách sledujeme ich stavy (ako percento HDP, ako percento celkového svetového objemu a ako percento objemu Európy). Vyhodnocujeme ich z dvoch hľadísk, z hľadiska skúmaného časového obdobia, ako aj z pohľadu analyzovaných krajín. Výsledky naznačujú, že nestačí len sledovať vývoj priamych zahraničných investícií cez vybrané ukazovatele, ale tieto ukazovatele dávať aj do vzťahu s veličinami ekonomickej výkonnosti krajiny, napr. hrubý domáci produkt na obyvateľa. Zistenia sú relevantné pre tvorcov a realizátorov makroekonomických politík jednotlivých krajín strednej a východnej Európy, môžu slúžiť ako nástroj usmerňovania investičnej aktivity v nich.

Abstract: The article is focused on researching the development of direct foreign investment in the countries of Central and Eastern Europe between 2010 and 2020. We monitor the stocks of direct foreign investment in these countries (as a percentage of GDP, as a percentage of the total world volume and as a percentage of the European volume). We evaluate them from two points of view, from the point of view of the examined time period, as well as from the point of view of the analyzed countries. The results indicate that it is not enough to just monitor the development of foreign direct investments through selected indicators, but to put these indicators in relation with the economic performance of the country, e.g. gross domestic product per capita. The findings are relevant for the creators and implementers of macroeconomic policies of individual countries of Central and Eastern Europe, they can serve as a tool for guiding investment activity of foreign origin in them.

Kľúčové slová: priame zahraničné investície, stavy priamych zahraničných investícií, hrubý domáci produkt, krajiny strednej a východnej Európy

Key words: foreign direct investment, foreign direct investment stocks, gross domestic product, countries of Central and Eastern Europe

1. Úvod

Priame zahraničné investície hrajú dôležitú a rastúcu úlohu v globálnom podnikaní a financovaní globálnej ekonomiky (Tancošová, 2019). Predstavujú rýchly a obrovský medzinárodný prevod peňazí, ktorý umožňuje používať ich efektívnejšie (Ferenčíková a Fífková, 2008; Susic et al., 2016; Urbanová et al., 2019). Vytvárajú stabilné a dlhodobé prepojenia medzi ekonomikami. Otázka priamych zahraničných investícií a ich benefitov je diskutovaná na rôznych úrovniach.

Článok je zameraný na skúmanie vývoja priamych zahraničných investícií (ďalej PZI) v krajinách strednej a východnej Európy (ďalej SVE krajiny) v rokoch 2010 až 2020. Pri priamych zahraničných investíciách v týchto krajinách sledujeme ich stavy: ako percento hrubého domáceho produktu (ďalej HDP), ako percento celkového svetového objemu a ako percento objemu Európy. Vyhodnocujeme ich z dvoch hľadísk, z hľadiska skúmaného časového obdobia, ako aj z pohľadu analyzovaných krajín. Cieľom skúmania je na základe porovnania vývoja stavu priamych zahraničných investícií v krajinách strednej a východnej Európy v uvažovanom období sledovať aj ich vplyv na domácu ekonomiku cez indikátor hrubý domáci produkt na obyvateľa.

Ukazovateľ stavov PZI sme zvolili preto, že na rozdiel od ich tokov je stabilnejší, komplexnejší a lepšie umožňuje sledovať vývoj v čase a v medzinárodnom porovnávaní. Východisko pre analytickú časť predstavujú popisné geografické, demografické a sociálno-ekonomické charakteristiky skúmaných krajín v roku 2020 (t. j. v poslednom roku skúmaného obdobia). Dátovou základňou pre realizovaný výskum sú voľne dostupné údaje z databáz Svetovej banky a Konferencie Organizácie spojených národov o obchode a rozvoji. Výsledky prezentujeme prostredníctvom tabuliek a grafov. Na meranie regionálnych rozdielov medzi krajinami v sledovaných ukazovateľoch využívame variačný koeficient. V diskusii vyhodnocujeme vybrané ukazovatele z pohľadu časového obdobia a jednotlivých krajín. Výsledky analýzy naznačujú, že nestačí sledovať len vývoj priamych zahraničných investícií cez vybrané ukazovatele, ale tieto ukazovatele dávať aj do súvislosti s veličinami ekonomickej výkonnosti krajiny, napr. s hrubým domácim produktom na obyvateľa (ďalej HDP/pc).

Okrem úvodnej časti je článok rozdelený do štyroch kapitol. Druhá časť prináša prehľad základných teoretických východísk skúmanej problematiky spracovaný na základe najmä zahraničnej literatúry. Tretia časť približuje spracovávané dáta, ich zdroje a vysvetľuje metodiku. Získané výsledky a diskusia sú uvedené vo štvrtnej časti. Záverečná časť sumarizuje zistenia a formuluje odporúčania, ktoré môžu slúžiť ako nástroj usmerňovania investičnej aktivity a sú relevantné pre

tvorcov makroekonomickej politiky jednotlivých krajín strednej a východnej Európy.

2. Teoretické východiská skúmanej problematiky

Priame zahraničné investície sú kategóriou cezhraničných investícií, pri ktorej investor so sídlom v jednej ekonomike preukáže stabilný a trvalý záujem a významný stupeň vplyvu na podnik so sídlom v inej ekonomike. Dochádza k nim, keď podnik prevezme kontrolné vlastníctvo (manažment) spoločnosti, sektora, jednotlivca alebo subjektu v inej krajine. Vlastníctvo 10 alebo viac percent hlasovacích práv v podniku v jednej ekonomike investorom z inej ekonomiky je podmienkou takéhoto vzťahu. Z hľadiska toku, smeru pohybu priamych zahraničných investícií pre vykazujúcu krajinu rozlišujeme investície smerom dovnútra krajiny alebo von.

Priame zahraničné investície sú najúčinnnejšou formou integrácie národného hospodárstva do medzinárodnej deľby práce (Hošková, 2001; Javorcik a Kaminski, 2004), podporujú medzinárodný obchod medzi krajinami (Lebiedzik et al. 2006; Dudáš, 2006; Baláž et al., 2010; Neumannova, 2013; Zysk a Smiech, 2014; Szkorupová, 2015; Susic et al., 2016; Czech a Fronczek, 2017; Su et al., 2018). Neprinášajú len peniaze, ale aj zručnosti, technológie (Durka, 2015), nové manažérske praktiky (Minarčík 2009), vedomosti a know-how (Hošková, 2001; Minarčík, 2009; Babuněk, 2012; Szkorupová, 2015; Fifeková a Nemcová, 2015; Pilarska a Walega, 2017; Tancošová, 2019). Odvetvia sa vďaka nim modernizujú (Bijsterbosch a Kolasa, 2009), vytvárajú a rozvíjajú sa dodávateľské reťazce a infraštruktúra prijímateľskej krajiny.

Prílev priamych zahraničných investícií do krajiny pozitívne ovplyvňuje zamestnanosť (Kornecki a Raghavan, 2011; Durcova, 2012; Czech a Fronczek, 2017; Darmo et al. 2020), produktivitu práce (Velde, 2001; Mišun a Tomšk, 2002; Hudec, 2007; Pandya, 2010; Gallova, 2012; Krajco et al., 2014; Fabuš a Csabay, 2018; Kabat et al., 2020; Hudáková et al., 2020; Pankova, 2020; Suhanyi et al., 2021), životnú úroveň a blahobyt štátu² (Susic et al., 2016; Zelity, 2022), konkurencieschopnosť krajiny (Fuchsova a Sivicek, 2013; Czech a Fronczek, 2017), rovnováhu ekono-miky a stabilitu meny (Jenčová a Litavcová, 2013). Priame zahraničné investície zvyšujú pridanú hodnotu s nimi súvisiacej produkcie. Konečný vplyv na rast objemu produkcie v prijímajúcej ekonomike závisí od efektívnosti presahovania ich pozitívnych efektov do domácich firiem, tzv. efekt prelievania či spillover effect (Mello, 1997). Efekt prelievania predstavuje ekonomickú externalitu, úžitok pre ekonomiku, ktorý sa realizuje

² Ako zistil Zelity (2022), v krajinách Vyšehradskej štvorky zvýšenie podielu zahraničných firiem v priemere o 1 % prinieslo zvýšenie blahobytu o 0,17 %.

nad rámec priamych efektov vyjadrených v trhových transakciách (Ferenčíková a Fifeková, 2008).

Vo všeobecnosti prevláda názor, že zahraničný kapitál podporuje ekonomický rast prijímajúcej krajiny (Velde, 2001; Hudec, 2007; Herzer, 2010; Matlovič a Matlovičová, 2011; Merková et al., 2012; Szkorupová, 2015; Fifeková a Nemcová, 2015; Simionescu et al., 2017; Pilarska a Walega, 2017; Gural a Lomachynska, 2017; Vojtovič et al., 2019; Pankova, 2020). Tento vzťah nie je ľahko zachytiteľný. Chýbajú komplexné ukazovatele (Gural a Lomachynska, 2017; Kabat et al., 2020), niektoré vplyvy priamych zahraničných investícií na domácu ekonomiku sa ťažko kvantifikujú (Velde, 2001; Hudec, 2007). Rozdiely v záveroch odrážajú rôznu dostupnosť a kvalitu údajov, dĺžku časového radu a použité metódy výskumu, ako aj sledované ukazovatele (Szkorupová, 2015).

Ukazovatele priamych zahraničných investícií patria medzi hlavné ekonomické ukazovatele národných ekonomík (Hudec, 2007). K najvšeobecnejším patria objem PZI členený podľa sektorov (Hunya, 2002) a rôzne zložené indexy, napr. index atraktivity PZI (Mihaylova, 2020).

Najčastejšie sa sledujú toky PZI na obyvateľa (Hunya, 2002; Merková et al., 2012), toky ako % HDP (Simionescu et al., 2017), toky v absolútnom vyjadrení (Gallova, 2012; Urbanová et al., 2019; Mihaylova, 2019; Owczarczuk, 2020). Toky sú ďalej sledované podľa krajiny alebo v medzinárodnom porovnaní (Czech a Fronczek, 2017; Galgóczi a Drahekoupil, 2017). Okrem toho sa sledujú toky odlevu PZI v absolútnom vyjadrení (Giakoulas, 2021), ako podiel krajiny či zoskupenia krajín na svetovom odleve (Gorynia et al., 2010).

Je problém so stabilitou prílevu priamych zahraničných investícií do ekonomiky v jednotlivých rokoch. Sledovanie tokov v globálne integrovanom systéme je nepresné a komplikované (Moustafa, 2021).

Po preštudovaní domácej a zahraničnej literatúry (najmä Lipsey, 2006; Dorożyńska a Dorożyński, 2015; Balas et al., 2018; Darmo et al., 2020), sme dospeli k poznaniu, že je vhodné zvážiť iný ukazovateľ, lepšie vyjadrujúci objem akumulovaných priamych zahraničných investícií. Stav PZI sme zvolili preto, že na rozdiel od tokov sú stabilnejšie, komplexnejšie a lepšie umožňujú sledovať vývoj (11 rokov) v medzinárodnom porovnávaní. Kým toky vyjadrujú množstvo PZI vstupujúcich do krajiny počas jedného roka, stavy PZI predstavujú celkové množstvo výrobnnej kapacity, ktorú vlastní cudzinci v hostiteľskej krajine (Kornecki a Raghavan, 2011). Sú akumulovanou hodnotou záväzkov PZI zo všetkých krajín sveta vo vykazujúcom hospodárstve na konci referenčného obdobia (na konci roka). Stav priamych zahraničných investícií predstavuje hodnotu vlastného imania zahraničných investorov (Sakali, 2013; Grančay

a Grančay, 2017). Vykazuje sa per capita (Grančay a Grančay, 2017), z hľadiska krajiny pôvodu (Sakali, 2013), podľa smeru pohybu do krajiny alebo z krajiny (Balas et al., 2018), ako percento HDP (Lipsey, 2006; Dorožynska a Dorožynski, 2015). Vybrali sme stavy PZI ako percento HDP, aby sa odstránil vplyv rozdielov vo veľkosti hospodárstiev vykazujúcich krajín.

Priame zahraničné investície podporujú rast investičných zdrojov ekonomiky, čo pozitívne ovplyvňuje jej ostatné oblasti (Táncošová, 2019). Vo všeobecnosti sa rozvíjajú v otvorených ekonomikách, ktoré majú kvalifikovanú pracovnú silu a potenciál rastu. Vzhľadom na nedostatok domácich úspor sa účasť zahraničného kapitálu v nich javí ako nevyhnutná (Darmo a Novák, 2015). Takýmito krajinami sú štáty strednej a východnej Európy (Sohinger, 2005; Gallova, 2012; Pankova, 2020). Hoci proces transformácie ešte nie je úplne ukončený, je možné pozorovať v nich výrazné ekonomické, sociálne, politické a inštitucionálne zmeny (Bostan et al., 2023). Ich hospodársky rast je predmetom rôznych analýz a mnohých štúdií (Prochniak, 2011; Vehorn a Vasarevic, 2011; Dombi, 2013; Szkorupová, 2015; Hlavacek a Bal-Domańska, 2016; Batrancea et al., 2020; Bostan et al., 2023).

3. Dáta a metodika

V analytickej časti skúmame vývoj stavov PZI v krajinách SVE, ktoré v súčasnosti patria do Európskej únie, ale v minulosti tvorili tzv. „východný blok“ v časovom horizonte rokov 2010 až 2020. Ide o desať krajín, ktoré pri prezentovaní výsledkov uvádzame skratkami: Bulharsko (BGR), Česko (CZE), Estónsko (EST), Maďarsko (HUN), Lotyšsko (LVA), Litva (LTU), Poľsko (POL), Rumunsko (ROU), Slovensko (SVK) a Slovinsko (SVN). Z analýzy sme vylúčili Chorvátsko, ktoré do EÚ vstúpilo až v roku 2013, t. j. nie od začiatku nami skúmaného obdobia.

Dátovou základňou popisných demografických, geografických a sociálno-ekonomických charakteristík skúmaných krajín, ako aj sledovaných PZI ukazovateľov, sú voľne dostupné údaje z databáz World Bank (ďalej WorldBank, <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>), ako aj z United Nations Conference on Trade and Development (ďalej UNCTADstat, <https://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>) v sledovaných rokoch. V uvedených databázach sú PZI publikované z rôznych pohľadov a v rôznej štruktúre, my analyzujeme nasledujúce ukazovatele v SVE krajinách:

- priame zahraničné investície: stavy (% HDP),
- priame zahraničné investície: stavy (% v rámci sveta),
- priame zahraničné investície: stavy (% v rámci Európy).

Výsledky analýzy prezentujeme prostredníctvom grafov a tabuliek. Vývoj hodnôt sledovaných ukazovateľov z dôvodu relatívne vysokého počtu skúmaných jednotiek (10 krajín) a dlhšieho časového obdobia (11 rokov) ilustrujeme pomocou krabicových grafov. Tieto grafy zobrazujú nasledujúce štatistické ukazovatele dátových sérií (hodnôt ukazovateľa v konkrétnom roku, respektíve v konkrétnnej krajine): minimum, 1. kvartil- prvých 25% usporiadaných hodnôt, aritmetický priemer, medián, 3. kvartil- prvých 75% hodnôt, maximum a prípadné spodné, resp. horné extrémne hodnoty (odľahlé hodnoty). Na vyjadrenie variability hodnôt sledovaných ukazovateľov použijeme nasledujúce ukazovatele variability: kvartilové rozpätie (ďalej R_Q , ktoré predstavuje rozdiel medzi dolným a horným kvartilom) a variačný koeficient (ďalej V_K , zahŕňajúci všetky údaje ukazovateľa v danej dátovej sérii, t. j. v roku, resp. v krajine), ktorý používame aj na vyjadrenie regionálnych disparít, t. j. údajových rozdielov medzi SVE krajinami v analyzovanom období (Hindls et al., 2004).

Pri spracovaní tejto časti vychádzame z predpokladu, že krajiny SVE mali veľmi podobnú východiskovú situáciu, pokiaľ ide o príchod zahraničného kapitálu. Porovnávame ich základné predispozície a vybrané opisné charakteristiky, aby sme vedeli v širšom kontexte zhodnotiť, do akej miery PZI ovplyvnili ich ďalší ekonomický vývoj.

Tabuľka 1 predstavuje analyzované krajiny prostredníctvom vybraných geografických (rozloha v km^2), demografických (populácia v miliónoch, hustota obyvateľstva) a sociálno-ekonomických ukazovateľov. K sociálno-ekonomickým ukazovateľom patrí HDP/pc v tisícoch súčasných amerických dolárov (ďalej US\$), produktivita práce - vyjadrená ako HDP na zamestnanú osobu v tisícoch US\$ (2017 PPP), miera participácie pracovnej sily v % - pomer celkovej pracovnej sily a populácie v práceschopnom veku, miera zamestnanosti (v %). Konkrétne uvádzame stav sledovaného ukazovateľa na konci skúmaného obdobia, t. j. v roku 2020.

Čo sa týka geografických ukazovateľov, tromi rozlohou najväčšími krajinami sú Poľsko, Rumunsko a Bulharsko (vymenované v zostupnom poradí), pričom prvé dve sú aj krajinami s najväčším počtom obyvateľov (37,9 a 19,3 miliónov). Treťou najľudnatejšou krajinou je Česko (10,7 mil.), ktoré je v skúmanej vzorke zároveň aj krajinou s najväčšou hustotou obyvateľstva (až 138 obyvateľov na km^2), nasledované Poľskom a Slovenskom (123 a 113 obyvateľov na km^2). Naopak, Estónsko v uvažovaných geografických a demografických ukazovateľoch patrí medzi tri krajiny s ich najmenšími hodnotami, je druhou najmenšou krajinou čo sa týka rozlohy, s najmenším počtom a hustotou obyvateľstva (43 470 km^2 , len 1,3 milióna obyvateľov a okolo 30 obyvateľov na km^2). Do skupiny relatívne

malých krajín patria aj Slovinsko (čo sa týka rozlohy a počtu obyvateľstva) a Slovensko s treťou najmenšou rozlohou.

Tab. 6 Popisné charakteristiky SVE krajín v roku 2020 (*Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov z WorldBank*)

Krajina	Rozloha (v km ²)	Obyv. (v mil.)	Hustota obyv.	HDP/pc (v tis. US\$)	Produktivita práce (v tis. US\$)	Miera participácie prac. sily (v%)	Miera zamest. (v %)
BGR	108 56	6,9	63,9	10,1	49,8	74,2	52,7
CZE	77 20	10,7	138,6	22,9	78,5	78,6	58,3
EST	43 47	1,3	30,6	23,1	71,2	84,2	59,1
HUN	91 26	9,8	106,8	16,1	66,8	74,4	54,5
LVA	62 09	1,9	30,6	17,7	63,5	82,0	56,7
LTU	62 63	2,8	44,6	20,2	76,6	82,8	57,3
POL	306 170	37,9	123,8	15,7	70,4	72,0	54,3
ROU	230 080	19,3	83,7	13,0	65,5	71,3	52,3
SVK	48 080	5,5	113,5	19,3	65,6	73,6	55,1
SVN	20 136	2,1	104,4	25,5	79,5	76,5	54,9

Poznámka: Tri najvyššie hodnoty v rámci uvažovanej charakteristiky sú sformátované tučným písmom, tri najnižšie svetlo šedým podfarbením.

Pokiaľ ide o sociálno-ekonomické ukazovatele (pozri štyri posledné stĺpce tabuľky vyššie), môžeme pozorovať, že ekonomická výkonnosť krajiny nekorešponduje s geografickými a demografickými ukazovateľmi. Je to viditeľné na príklade dvoch najväčších a najľudnatejších krajín- Poľska a Rumunska, ktoré patria do skupiny s tromi najmenšími hodnotami prezentovaných sociálno-ekonomických ukazovateľov (HDP/pc, produktivita práce, miera participácie pracovnej sily a miera zamestnanosti v prípade Rumunska a HDP/pc, miera participácie pracovnej sily a miera zamestnanosti v prípade Poľska).

Dve rozlohou a obyvateľstvom najmenšie krajiny, Slovinsko a Estónsko, v roku 2020 vykazovali najvyššiu hodnotu HDP/pc (25,5 a 23,1 tis. US\$), nasledované relatívne stredne veľkými krajinami Českom a Litvou. Najnižšiu hodnotu HDP/pc vykazovali Bulharsko, Rumunsko a Poľsko (10,1, 13 a 15,7 tis. US\$).

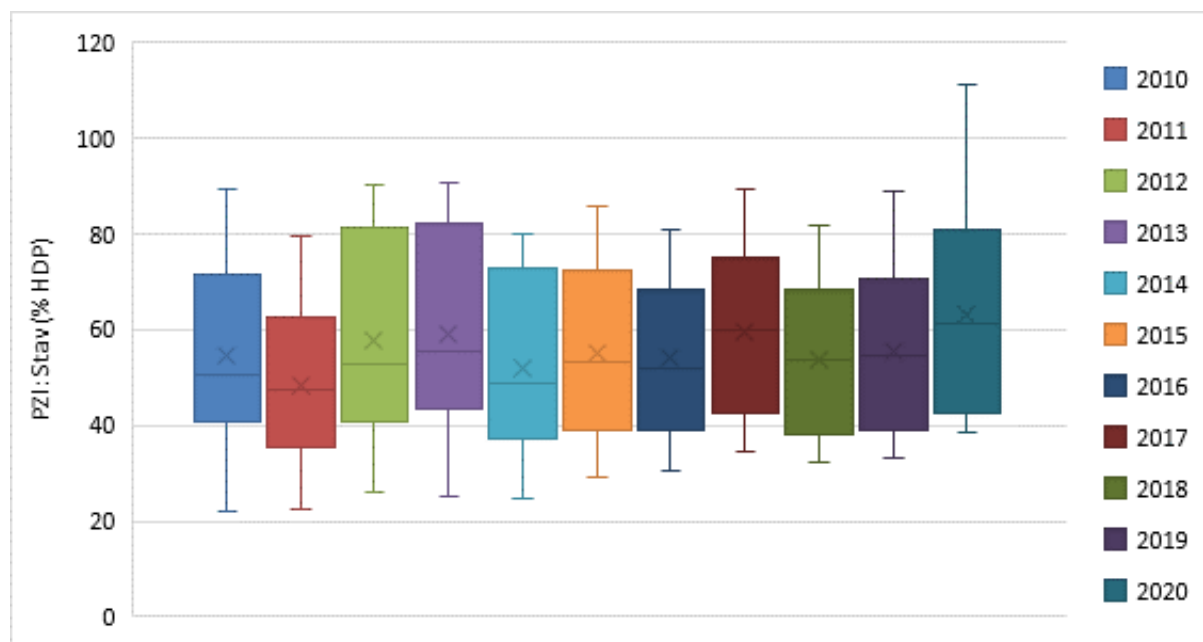
Čo sa týka posledného ukazovateľa, ten uprednostňujeme pred sledovaním miery nezamestnanosti. Nízka miera nezamestnanosti často nedostatočne zachytáva situáciu chudobných ľudí v krajine bez dobre rozvinutých záchranných a podporných sietí, ktorí volia prácu na neuspokojivých pracovných miestach, lebo si nemôžu dovoliť bez podpory v nezamestnanosti alebo sociálnych dávok čakať na vhodnejšie pracovné ponuky. Aj keď v danom ukazovateli pozorujeme relatívne malé odchýlky (priemerná hodnota je 55,5 % a smerodajná odchýlka 2,15 %), Estónsko, Česko a Litva v roku 2020 vykazovali najvyššiu mieru

zamestnanosti, naopak tri rozlohou najväčšie krajiny Poľsko, Bulharsko a Rumunsko v rámci porovnávaných SVE krajín najnižšiu hodnotu.

4. Výsledky a diskusia

Výsledky sledovaných ukazovateľov nižšie prezentujeme dvoma krabicovými grafmi a tabuľkou, kde v prvom grafe sledujeme rozsah hodnôt daného ukazovateľa v rámci konkrétného roku a trend vývoja hodnôt v sledovanom časovom období (2010 – 2020), v druhom grafe poukazujeme na rozsah hodnôt ukazovateľa dosiahnutý v rámci príslušnej krajiny v sledovanom období, ako aj porovnanie hodnôt tejto krajiny s ostatnými skúmanými krajinami. V tabuľke uvádzame konkrétne hodnoty ukazovateľa v skúmaných krajinách a rokoch.

Graf 4 zobrazuje ukazovateľ stavu PZI (% HDP) v analyzovanom období. Tento ukazovateľ v úvode skúmaného obdobia mierne klesol (z 54,4 % na 48,5 % HDP), v rokoch 2012 a 2013 vykazoval svoje dve maximá (dve zo štyroch najvyšších hodnôt v sledovanom období, v priemere 59,8 % HDP za roky 2012-13, 2017 a 2020), do roku 2019, s výnimkou roku 2017 sa držal na relatívne podobnej úrovni (v priemere 54 %) a v závere sledovaného obdobia dosiahol svoje maximum (63,2 %). V sledovanom období vykazoval pomerne vysokú variabilitu hodnôt v jednotlivých rokoch, kvartilové rozpätie sa mierne menilo, relatívne najnižšie bolo v roku 2011 a 2016 (len 27,2 a 29,1 percentuálneho bodu, ďalej p.b.), najvyššie v roku 2012, nasledované rokmi 2013 a 2020 (40,4 p.b., 38,9 a 38,4 p.b.).

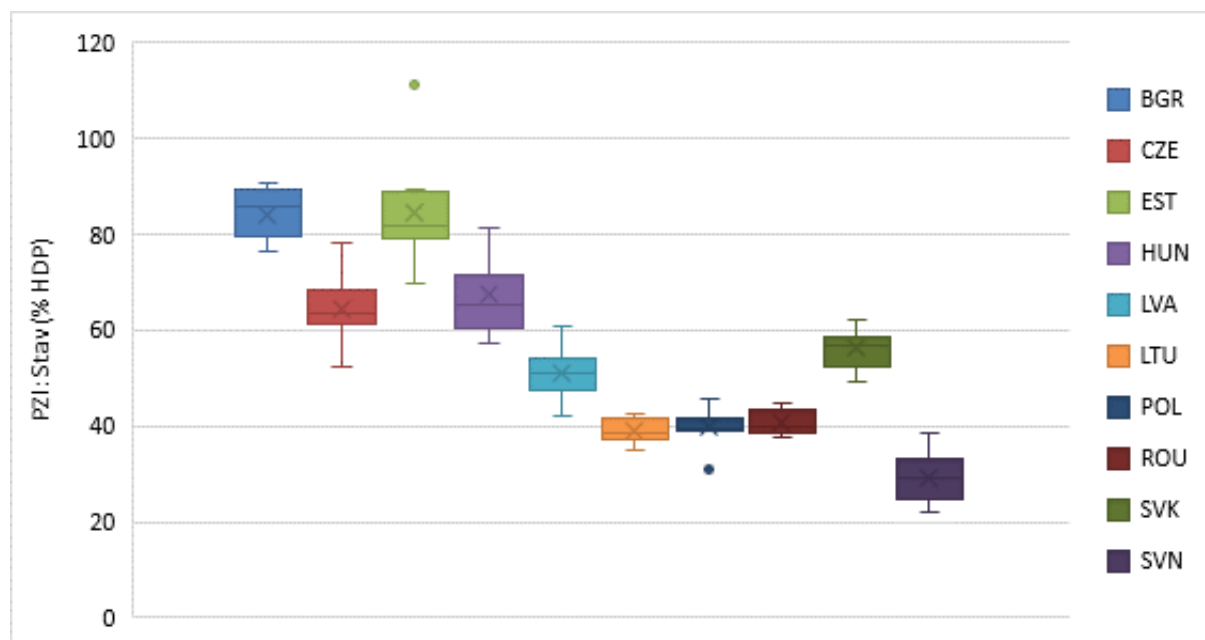


Graf 4 Stav PZI (ako % HDP) v SVE krajinách z pohľadu časového obdobia (Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov z UNCTADstat)

Variačný koeficient bol najvyšší v úvode a v závere sledovaného obdobia (37,6 a 37,4 %) a najnižší v rokoch 2016 až 2018 (v priemere 32,3 %).

Z pohľadu krajín podľa grafu 2 v tomto ukazovateli jednoznačne viedli Estónsko a Bulharsko, s priemernou hodnotu v rámci sledovaného obdobia 84,5% a 83,9% na HDP. Nasledované boli Maďarskom a Českom (v priemere 67,3% a 64,4% na HDP v sledovanom období). Naopak najnižšie hodnoty/podiely vykazovali Slovinsko s priemernou hodnotu len 29% na HDP, nasledované Litvou a Poľskom (v priemere 39,2% HDP a 39,9% HDP) v sledovanom období. Čo sa týka variability hodnôt, najväčšie, aj keď relatívne nízke kvartilové rozpätie vykazovali stavy PZI v krajinách Maďarsko, Estónsko a Bulharsko (10,9 p.b., 9,8 a 9,7 p.b.) a variačný koeficient v Slovinsku (18,3%), nasledovaný Estónskom (12,2%). Najmenšie kvartilové rozpätie bolo zaznamenané v Poľsku a Litve (len 2,8 a 4,6 p.b.). Horné extrémny svojich hodnôt vykazovalo Estónsko (v roku 2020 až 110,9%), dolné extrémny Poľsko (31,1% HDP v roku 2011).

Relatívne nízky, ale najvyšší variačný koeficient v rámci analyzovaných krajín dosiahlo Slovinsko (18,3%), najmenší bol zaznamenaný v Rumunsku a Bulharsku (priemerne 6,3%). Najvyšší priemerný medziročný nárast 3,2 p.b., aj keď relatívne malý, bol vykazovaný v Estónsku. Najvyšší priemerný medziročný pokles -0,4 p.b. bol v prípade Maďarska. Stav PZI na Slovensku bol v sledovanom období v priemere 56,1 % na HDP, s pomerne nízkou variabilitou hodnôt ($R_Q=6,2$ p.b. a $V_k=\text{len } 7,3$ %) a priemerným medziročným rastom 0,54 p.b.



Graf 5 Stav PZI (ako % HDP) podľa SVE krajín v sledovanom období (Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov z UNCTADstat)

Vyššie spomínané výsledky detailne vidíme v tabuľke Tab. 7, kde pozorujeme, že rokmi s relatívne najvyšším stavom PZI v rámci skúmaného obdobia boli 2020 a 2010, kedy analyzované krajiny v priemere vykazovali najvyššie podiely objemu PZI na HDP. Naopak, rok s najnižším podielom PZI na HDP bol 2011, s priemernou hodnotou ukazovateľa 48,5 % v skúmaných krajinách. Bulharsko a Estónsko v celom období vykazovali najvyššie podiely PZI na HDP, Slovinsko a Litva (s výnimkou roku 2010) naopak najnižšie podiely. V prípade Slovenska boli výnimočnými rokmi 2017 a 2020, kedy naša krajina vykazovala svoje najvyššie podiely na HDP (62,3 a 61,2 % HDP), naopak v roku 2014 a 2011 najnižšie podiely (49,2 a 52,4 % HDP).

Tab. 7 Stav PZI (ako % HDP) v období rokov 2010 – 2020 v SVE krajinách (Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov z UNCTADstat)

Krajina/Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BGR	89,29	79,63	90,01	90,48	79,92	85,86	79,85	86,38	76,18	77,62	88,37
CZE	61,46	52,52	65,35	63,34	58,04	62,03	62,08	71,35	65,98	68,35	78,22
EST	78,97	69,90	81,65	87,12	78,06	82,07	81,04	89,13	81,93	88,79	110,98
HUN	68,99	60,39	81,27	80,61	71,33	68,96	64,37	64,74	57,35	57,05	65,44
LVA	45,52	42,14	47,61	52,26	48,27	54,08	51,07	57,85	50,77	52,46	60,97
LTU	41,62	37,05	41,28	41,98	34,77	38,74	37,59	41,08	36,15	38,18	42,58
POL	39,10	31,12	39,91	44,53	38,99	38,92	39,93	45,66	39,07	39,43	41,84
ROU	41,33	37,89	44,59	43,80	37,71	39,57	39,56	42,97	38,44	39,67	43,41
SVK	55,73	52,44	58,31	58,70	49,16	52,01	53,08	62,32	56,63	58,01	61,18
SVN	22,15	22,30	26,20	25,35	24,81	29,34	30,56	34,45	32,25	33,20	38,60
Priemer	54,42	48,54	57,62	58,82	52,10	55,16	53,91	59,59	53,48	55,27	63,16

Poznámka: Tri najvyššie hodnoty v rámci uvažovaného roku sú sformátované tučným písmom, tri najnižšie svetlo šedým podfarbením.

Nasledujúca tabuľka 3 prezentuje vývoj HDP/pc (v tisícoch US\$) v SVE krajinách v sledovanom období a uvádzame ju na doplnenie interpretácie vývoja ukazovateľa stavu PZI (ako %HDP) z pohľadu jednotlivých krajín prezentovaného vyššie. V prípade Estónska, ktoré vykazovalo najvyšší podiel PZI na HDP v sledovanom období (v priemere 84,5%), bola výkonnosť jeho ekonomiky sledovaná cez HDP/pc na veľmi dobrej úrovni, v rámci SVE krajín patrilo, s výnimkou prvých 3 rokov, k trom krajinám s jeho najvyššími hodnotami na obyvateľa. Naopak, v prípade Bulharska, s druhým najvyšším podielom stavov PZI sledujeme najnižšie hodnoty HDP/pc v rámci SVE krajín, čo naznačuje, že nízko výkonná domáca ekonomika je závislá od zahraničného kapitálu. Pokiaľ ide o krajiny s najnižším podielom PZI na HDP, Slovinsko v rámci skúmaných krajín vo svojej ekonomickej výkonnosti excelovalo, dosiahlo výrazne vyššie hodnoty HDP/pc, v priemere až 21 741,2 tis. US\$ na obyvateľa. Litva bola na 5. mieste v ekonomickej výkonnosti, v priemere vykazovala HDP/pc na úrovni 15 107,1 tis.

US\$ na obyvateľa. Slovensko sa v obidvoch uvažovaných ukazovateľoch pohybovalo v strede sledovaných krajín (v stavoch PZI na HDP bolo na piatom mieste, vo výške HDP/pc na štvrtom mieste v zostupnom poradí ukazovateľov).

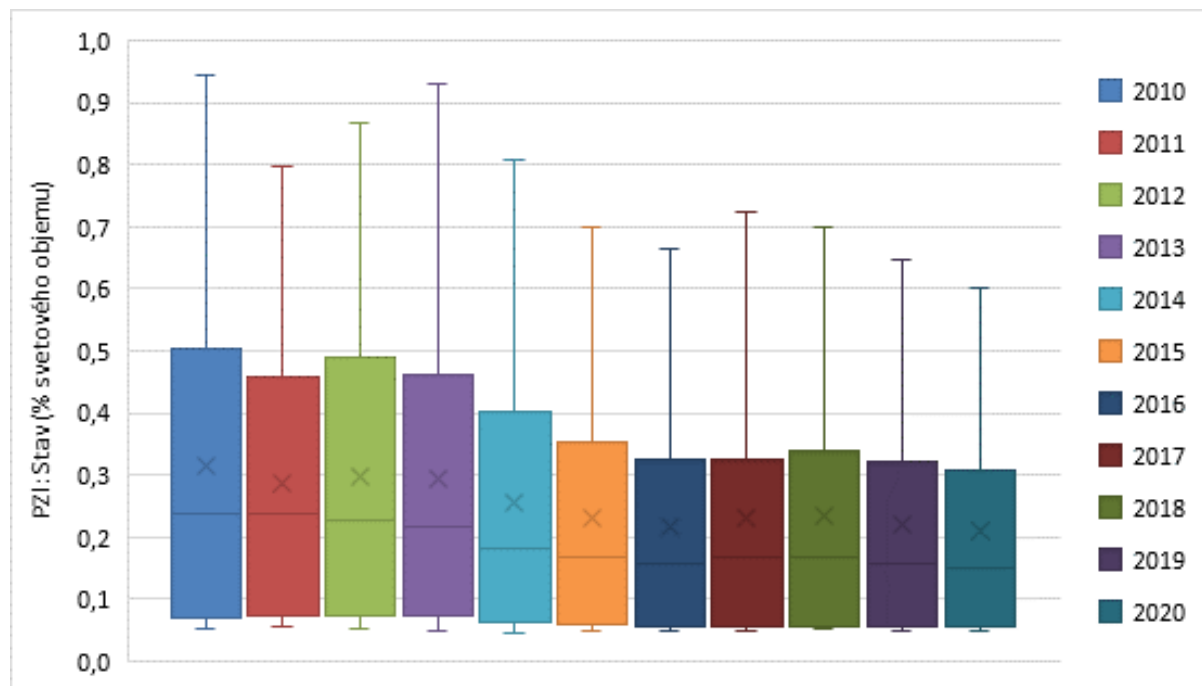
Tab. 8 HDP/pc (v tisícoch US\$) v SVE krajinách v období 2010 – 2020 (Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov z UNCTADstat)

Krajina/Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BGR	6,9	7,8	7,4	7,7	7,9	7,1	7,6	8,4	9,4	9,9	10,1
CZE	20,0	21,9	19,9	20,1	19,9	17,8	18,6	20,6	23,4	23,7	22,9
EST	14,7	17,5	17,4	19,1	20,3	17,4	18,3	20,4	23,1	23,4	23,1
HUN	13,2	14,2	13,0	13,7	14,3	12,7	13,1	14,6	16,4	16,7	16,1
LVA	11,4	13,3	13,8	15,0	15,7	13,8	14,3	15,7	17,9	17,9	17,7
LTU	12,0	14,4	14,4	15,7	16,6	14,3	15,0	16,9	19,2	19,6	20,2
POL	12,6	13,9	13,1	13,7	14,3	12,6	12,4	13,9	15,5	15,7	15,7
ROU	8,2	9,1	8,5	9,5	10,0	9,0	9,5	10,8	12,4	12,9	13,0
SVK	16,8	18,4	17,4	18,2	18,7	16,3	16,5	17,5	19,4	19,3	19,3
SVN	23,5	25,1	22,6	23,5	24,2	20,9	21,7	23,5	26,1	25,9	25,5
Priemer	13,9	15,6	14,8	15,6	16,2	14,2	14,7	16,2	18,3	18,5	18,4

Poznámka: Tri najvyššie hodnoty v rámci uvažovaného roku sú sformátované tučným písmom, tri najnižšie svetlo šedým podfarbením.

Graf 6 prezentuje druhý pohľad na ukazovateľ stavu PZI, konkrétne jeho podiel na celkovom svetovom objeme PZI v analyzovanom období (tento indikátor neodráža či už demografickú, alebo ekonomickú veľkosť krajiny). V úvode skúmaného obdobia podiel PZI v krajinách SVE dosahuje najvyššie hodnoty, v priemere 0,31%, ale aj najväčšiu variabilitu hodnôt medzi sledovanými krajinami $R_{Q2010}=0,43$ p.b. Do roku 2013 vrátane nedošlo k výrazným zmenám v podiele PZI, dolných 50% hodnôt ukazovateľa (5 krajín) vykazovalo relatívne stabilné hodnoty. Výraznejšie rozdiely pozorujeme nad horným kvartilom, kde relatívne vyššie hodnoty boli vykazované v rokoch 2012 a 2013, kedy variabilita hodnôt bola výrazne väčšia v porovnaní s druhou polovicou rokov v analyzovanom období ($R_{Q2012}=0,42$ p.b., $R_{Q2013}=0,39$ p.b.). Po roku 2013 pozorujeme pokles podielu stavu PZI SVE krajín na celkovom objeme svetových PZI, od roku 2016 skoro stabilný podiel. Jednoznačne rokom s najnižším podielom PZI na svetovom objeme bol rok 2020, s najnižšou priemernou hodnotou v sledovanom období len 0,21%, ale aj s najnižšou variabilitou hodnôt $R_{Q2020}=0,25$ p.b.

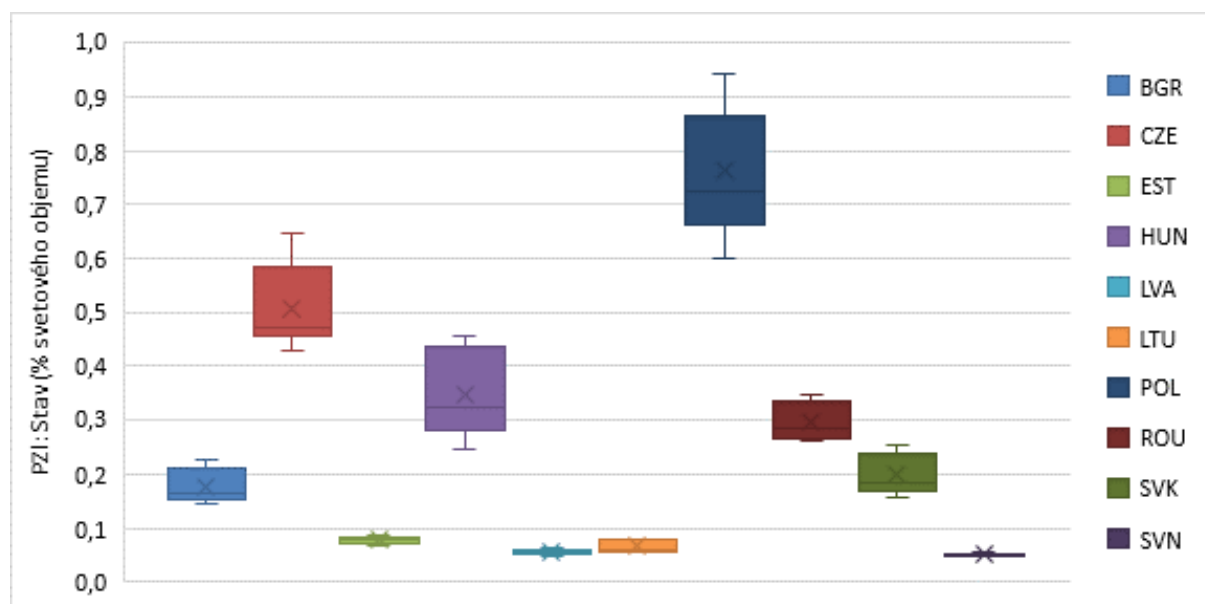
Podľa grafu 4 variabilita všetkých hodnôt tohto ukazovateľa (V_k) v analyzovaných rokoch bola veľmi vysoká, s výnimkou rokov 2011 a 2020 nad 90%.



Graf 6 Stav PZI v SVE krajinách (ako % v rámci sveta) z pohľadu časového obdobia (Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov z UNCTADstat)

Stav PZI (ako % v rámci sveta) z pohľadu SVE krajín je znázornený na grafe 4. Pozorujeme veľké rozdiely v podieloch, jednoznačne najvyššie podiely dosiahlo Poľsko, s priemernou hodnotou v rámci sledovaného obdobia 0,76%, ale aj s najväčšou variabilitou hodnôt v analyzovaných rokoch v rámci skúmaných krajín $R_Q=0,20$ p.b. Analýza stavu PZI na HDP ukázala, že poľská ekonomika je relatívne málo závislá od zahraničného kapitálu, ale zároveň tvorí vysoký podiel stavov PZI v rámci celého sveta, čo je pravdepodobne spôsobené jeho najväčšou rozlohou v rámci SVE krajín a tým aj väčšími príležitosťami pre zahraničných investorov. Na druhom mieste v tomto ukazovateli skončilo Česko, v priemere 0,51%, s tretou najvyššou variabilitou hodnôt v rámci skúmaných krajín a obdobia ($R_Q=0,13$ p.b.). Naopak, najnižšie podiely, relatívne rovnaké vykazujú Lotyšsko a Slovinsko, s priemernou hodnotou ukazovateľa len 0,05% v skúmanom období a aj s najmenšou variabilitou ich hodnôt $R_Q=0,01$ p.b. Nasledované sú Litvou a Estónskom (priemerný podiel 0,07 a 0,08%, $R_Q=0,02$ a 0,01 p.b.).

Čo sa týka variability všetkých hodnôt, najväčší V_k v skúmanom období vykazovalo Maďarsko na úrovni 23,9%, najnižší Slovinsko, Estónsko a Lotyšsko (od 5,6 po 8,2%). Všetky krajiny, s výnimkou Slovinska a Estónska, vykazovali priemerný medziročný pokles, v priemere - 0,013 p.b.



Graf 7 Stav PZI (ako % v rámci sveta) podľa SVE krajín (Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov z UNCTADstat)

Na základe údajov v tabuľke 4 konštatujeme, že Poľsko a Česko v celom analyzovanom období vykazovali najvyššie podiely PZI v rámci sveta, Lotyšsko, Litva a Slovinsko naopak tri najmenšie podiely. V prípade Slovenska po roku 2013 došlo k miernemu poklesu podielu, v závere obdobia bol podiel najmenší, na úrovni 0,15%, s variabilitou hodnôt $R_Q=0,07$ p.b. a $V_k=18,7\%$.

Tab. 9 Stav PZI v SVE krajinách (ako % v rámci sveta) v období rokov 2010 – 2020 (Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov z UNCTADstat)

Krajina/Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BGR	0,23	0,22	0,21	0,20	0,17	0,16	0,15	0,15	0,15	0,14	0,14
CZE	0,65	0,58	0,59	0,54	0,46	0,44	0,43	0,47	0,50	0,47	0,46
EST	0,08	0,08	0,08	0,09	0,08	0,07	0,07	0,07	0,08	0,08	0,08
HUN	0,46	0,42	0,45	0,44	0,38	0,33	0,29	0,28	0,28	0,26	0,24
LVA	0,05	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
LTU	0,08	0,08	0,08	0,08	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
POL	0,94	0,80	0,87	0,93	0,81	0,70	0,66	0,72	0,70	0,65	0,60
ROU	0,35	0,34	0,33	0,33	0,29	0,27	0,26	0,27	0,28	0,27	0,26
SVK	0,25	0,25	0,24	0,23	0,19	0,17	0,17	0,18	0,18	0,17	0,15
SVN	0,05	0,06	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Priemer	0,31	0,29	0,30	0,30	0,26	0,23	0,22	0,23	0,23	0,22	0,21

Poznámka: Tri najvyššie hodnoty v rámci uvažovaného roku sú sformátované tučným písmom, tri najnižšie svetlo šedým podfarbením.

Tabuľka 5 prezentuje podiel stavu PZI Európy (vrátane východnej, severnej, južnej a západnej) v rámci sveta, SVE krajín v rámci sveta, ako aj SVE krajín v rámci Európy v rokoch 2010 až 2020. Podiely stavu PZI Európy na PZI sveta boli vyššie

v úvode skúmaného obdobia a postupne klesali, v roku 2020 sa mierne zdvihli na podiel 39,2%. Tento trend vývoja sa odrazil aj na podiele PZI SVE krajín v rámci sveta alebo Európy, kde najmenšie podiely vykazoval posledný rok skúmaného obdobia (2,1 a 5,4%).

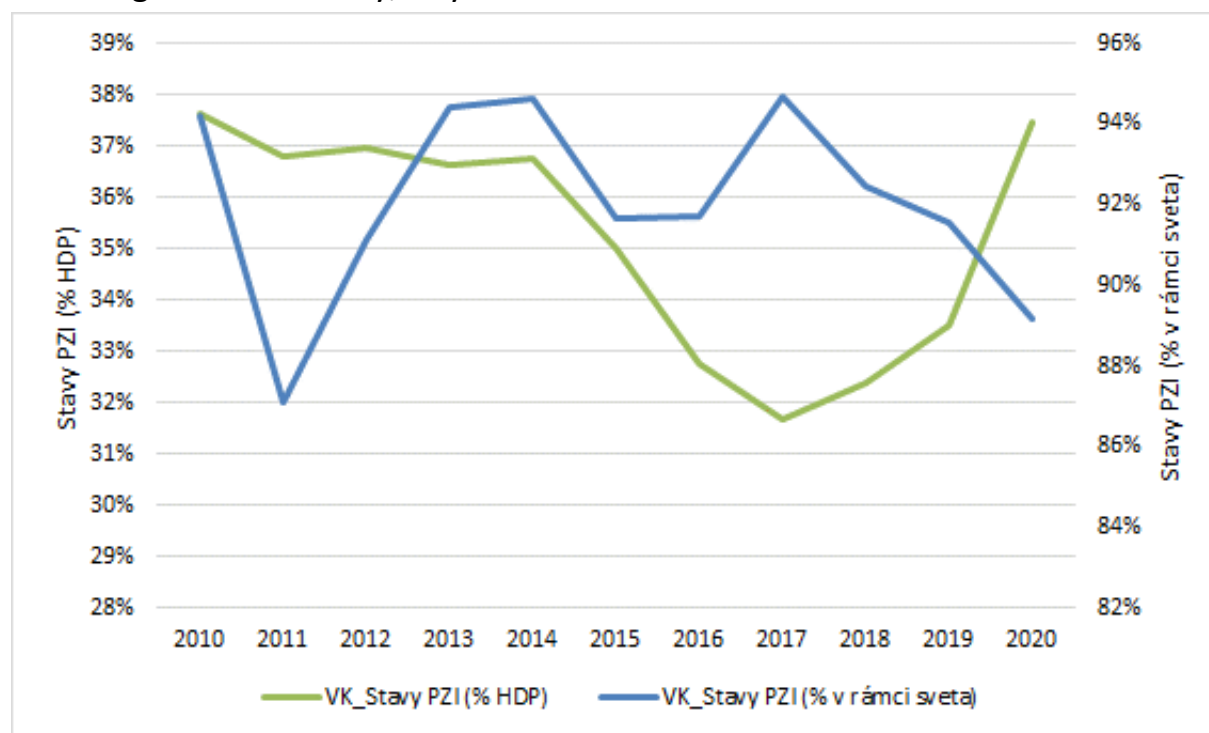
Tab. 10 Stav PZI (v %) v období rokov 2010 – 2020 (Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov z UNCTADstat)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Európa (% v rámci sveta)	42,4	42,6	42,0	40,8	39,0	39,2	38,0	38,5	38,5	36,4	39,2
SVE krajiny (% v rámci sveta)	3,1	2,9	3,0	3,0	2,6	2,3	2,2	2,3	2,3	2,2	2,1
SVE krajiny (% v rámci Európy)	7,4	6,8	7,1	7,2	6,5	5,9	5,8	6,0	6,1	6,0	5,4

Poznámka: Tri najvyššie hodnoty v rámci uvažovanej charakteristiky sú sformátované tučným písmom, tri najnižšie svetlo šedým podfarbením.

Graf 8 ilustruje regionálne disparity v skúmaných krajinách cez variačný koeficient sledovaných ukazovateľov (stavy PZI ako % HDP a stavy PZI ako % v rámci sveta). Čo sa týka stavov PZI a ich podielu na HDP SVE krajín, pozorujeme relatívne menšie regionálne rozdiely na úrovni 32 až 38% v sledovanom období.

V prípade stavu PZI v SVE krajinách a ich podielu v rámci sveta pozorujeme veľké regionálne rozdiely, s výnimkou roku 2011 až na úrovni nad 91%.



Graf 8 Variačný koeficient analyzovaných indikátorov v SVE krajinách v rokoch 2010 – 2020 (Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov z UNCTADstat)

5. Záver

Článok má charakter empirickej štúdie, na základe vývoja stavov PZI (sledovaných ako percento HDP, ako percento celkového svetového objemu a ako percento objemu Európy) mapuje priame zahraničné investície v krajinách strednej a východnej Európy v rokoch 2010 až 2020. Vyhodnocuje ich z dvoch hľadísk, z hľadiska skúmaného časového obdobia, ako aj z pohľadu analyzovaných krajín.

Stav PZI ako percento HDP sledovaný z pohľadu časového obdobia v úvode skúmaného obdobia mierne klesol, v rokoch 2012 a 2013 vykazoval svoje dve maximá. Do roku 2019, s výnimkou roku 2017, sa držal na relatívne podobnej úrovni (v priemere 54%) a v závere sledovaného obdobia dosiahol svoje maximum (63%).

Rokmi s relatívne najvyšším stavom PZI v rámci skúmaného obdobia boli 2020 a 2010, kedy analyzované krajiny v priemere vykazovali najvyššie podiely objemu PZI na HDP. Naopak, rok s najnižším podielom bol 2011, s priemernou hodnotou ukazovateľa 48,5% v skúmaných krajinách. Domnievame sa, že to bolo pod vplyvom doznievajúcej finančnej krízy.

Z pohľadu krajín v ukazovateli stav PZI ako percento HDP v sledovanom období jednoznačne viedli Estónsko a Bulharsko, nasledované Maďarskom a Českom. Naopak, najnižšie podiely vykazovalo Slovinsko, za ním Litva a Poľsko. V Poľsku to bolo pravdepodobne z dôvodu dostatku nerastných surovín a rozsiahleho trhu, ktorý podporuje sebestačnosť ekonomiky a jej nezávislosť od zahraničných zdrojov. Slovinsko patrí tradične k výkonným a konkurencieschopným ekonomikám s vysokým HDP na jedného obyvateľa, ktorý je generovaný najmä vlastnými zdrojmi.

V prípade Slovenska boli výnimočnými rokmi 2017 a 2020, kedy naša krajina vykazovala svoje najvyššie podiely PZI na HDP, naopak v roku 2014 a 2011 najnižšie podiely.

Dospeli sme k záveru, že nestačí len sledovať vývoj PZI cez vybrané ukazovatele, ale tieto ukazovatele dávať do vzťahu s veličinami ekonomickej výkonnosti krajiny, napr. HDP na obyvateľa. HDP na obyvateľa v sledovaných rokoch v jednotlivých krajinách v priemere medziročne skôr rástol.

V prípade Estónska, ktoré vykazovalo najvyšší podiel PZI na HDP, bola výkonnosť jeho ekonomiky sledovaná cez HDP/pc na veľmi dobrej úrovni, v rámci SVE krajín patrilo k trom krajinám s jeho najvyššími hodnotami na obyvateľa. Naopak, v prípade Bulharska, s druhým najvyšším podielom stavov PZI, sledujeme najnižšie hodnoty HDP/pc v rámci SVE krajín, čo naznačuje, že domáca ekonomika je nízko výkonná a závislá od zahraničného kapitálu. Pokiaľ ide

o krajiny s najnižším podielom PZI na HDP, patrí sem Slovinsko, ktoré ale zároveň excelovalo vo svojej ekonomickej výkonnosti, dosiahlo výrazne vyššie hodnoty HDP/pc ako ostatné krajiny. Slovensko sa v obidvoch uvažovaných ukazovateľoch pohybovalo v strede sledovaných krajín (v stavoch PZI na HDP bolo na piatom mieste, vo výške HDP/pc na štvrtom mieste v zostupnom poradí).

Konštatujeme, že v čase rastúci podiel stavov PZI na HDP naznačuje, že zahraničný kapitál zohráva vo väčšine SVE krajín dôležitú úlohu. Indikuje, že veľká časť ekonomiky je vo vlastníctve zahraničného kapitálu, s čím sú spojené aj negatívne sprievodné javy. Napr. slovenská ekonomika bola v roku 2020 zo 61 % tvorená priamymi zahraničnými investíciami (tabuľka 2), čo je v časoch priaznivého globálneho vývoja výhodou, ale za inej situácie môže byť aj nevýhodou. Stav PZI na Slovensku bol za celé sledované obdobie priemerne 56% HDP.

Z pohľadu podielu SVE krajín na celkovom svetovom objeme PZI, ten v úvode skúmaného obdobia dosahoval najvyššie hodnoty, v priemere 0,31%. Do roku 2013 vrátane nedošlo k výrazným zmenám, po roku 2013 pozorujeme pokles podielu, od roku 2016 skoro nemenný stav. Jednoznačne rokom s najnižším podielom SVE krajín na svetovom objeme PZI bol rok 2020, čo bolo pravdepodobne spôsobené utlmenou ekonomickou aktivitou jednotlivých krajín v dôsledku vrcholiacej koronávirusovej pandémie, kedy nepriaznivé očakávania ohľadom budúceho vývoja sa prejavili v klesajúcej aktivite zahraničných investorov.

Pozorujeme rozdiely v podieloch jednotlivých SVE krajín na celkovom svetovom objeme PZI. Do roku 2017 klesali, potom rástli, v sledovanom období sa pohybovali na úrovni 32 až 38% (graf 5). Česko a Poľsko vykazovali najvyššie hodnoty, boli v sledovanom období pre investorov atraktívnejšie a zaujímavejšie ako ostatné krajiny. Slovensko sa umiestnilo v strede, na piatom mieste v rámci SVE krajín. Podľa Ižipa (2023), v prepočte na počet obyvateľov zahraničné firmy do Česka nalievajú takmer 5-násobne viac kapitálu, do Poľska takmer trojnásobne v porovnaní so Slovenskom. Je to odrazom hĺbky problémov, pred ktorými domáca ekonomika stojí.

Zaujímavé bolo sledovať diferenciácie v podiele stavu PZI krajín SVE na svetovom podiele v čase cez variačný koeficient. Aj keď sa celkový podiel týchto krajín na svetom podiele v roku 2011 prepadol, boli zaznamenané relatívne malé rozdiely v tomto ukazovateli medzi krajinami, hýbali sa v rozmedzí 86 až 94%. Domnievame sa, že je to preto, lebo rozdielne hodnoty stavov PZI v SVE krajinách sa pri interpretácii cez súhrnné ukazovatele stierajú.

6. Literatúra

- Babuněk, O. (2012). Foreign direct investment in Visegrad Four and the main trading partners. *Statistika*, 49(4), 2012, 14–26.
- Balas, P. et al. (2018). Foreign direct investment between the EU and EAEU. In: Challenges and opportunities of economic integration within a wider European and Eurasian space. Laxenburg: The International Institute for Applied Systems Analysis, 2018.
- Baláž, P. et al. (2010). *Medzinárodné podnikanie*. Bratislava: Sprint 2, 2010.
- Bijsterbosch, M., Kolasa, M. (2009). FDI and productivity convergence in Central and Eastern Europe: An industry-level investigation. European Central Bank Working Paper 992/2009. Frankfurt am Main: European Central Bank.
- Bostan, I. et al. (2023). Effects of internal and external factors on economic growth in emerging economies: Evidence from CEE countries. *Eastern European Economics*, 61(1), 66-85.
- Clarke, D., Slovík, P. (2007). Modeling of exports flows in the Visegrad sub-region. *Ekonomický časopis*, 55(8), 747–761.
- Czech, K., Fronczek, M. (2017). The significance of FDI for measuring the degree of globalization of the national economies of the Visegrad Group countries in comparison with the EU-28. In: *Globalization and its Socio-economic Consequences*. Žilina: The Faculty of Operation and Economics of Transport and Communications, s. 307-314.
- Darmo, L., Novák, M. (2015). The role of foreign direct investment in the transformation process of the Slovak Republic. In: *SGEM 2015*, II, s. 947-954.
- Darmo, L., Novák, M., Lisý, J. (2020). Relationship between foreign direct investment inflow and unemployment in the Slovak Republic. *Politická ekonomie*, 68(4), 443–461.
- Dorożyńska, A., Dorożyński, T. (2015). Human capital and FDI in Central and Eastern Europe. *Managing Global Transitions*, 13(2), 151–170.
- Dudáš, T. (2006). *Priame zahraničné investície vo svetom hospodárstve*. Bratislava: Ekonóm.
- Durcova, J. (2012). Environment as a factor for foreign direct investment location in the conditions of the V4 countries. In: *SGEM 2012*, IV, s. 919-926.
- Đurka, P. (2015). Analyzing of correlation of knowledge capital of V4 countries by selected factors. *Procedia Economics and Finance* 20, 177–184.
- Fabuš, M., Csabay, M. (2018). State aid and investment: the case of Slovakia. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 6(2), 480–488.
- Ferenčíková, S., Fífeľková, M. (2008). Efekty spillovers z pôsobenia zahraničných firiem na Slovensku. *Ekonomický časopis*, 56(9), 855–872.
- Fífeľková, E., Nemcová, E. (2015). Impact of FDI on economic growth: Evidence from V4 countries. *Periodica Polytechnica Social and Management Sciences*, 23(1), 7–14.
- Fuchsova, E., Sivicek, T. (2013). FDI as a source of patent activity in V4. In: *Proceedings of the 11th international conference Liberec Economic Forum 2013*. Liberec: Technical University, s. 146–155.

- Galgóczi, B., Drahokoupil, J. (2017). *Condemned to be left behind? Can Central and Eastern Europe emerge from its low-wage model?* Brussels: ETUI aisbl.
- Gallova, Z. (2012). Foreign direct investment in selected countries of Balkan and in the Visegrad Group countries: Does it crowd out or crowd in domestic investment? In: *Proceedings of the 13th International Conference on Finance and Banking*, s. 90–97.
- Giakoulas, D. (2021). Trends and patterns of Greek outward FDI in CEE countries. *International Journal of Business and Economic Sciences Applied Research*, 14(2), 14–28.
- Gorynia, M., Nowak, J., Wolniak, R. (2010). Foreign direct investment in Central and Eastern Europe: The IDP trajectories of selected countries. *Economics and Business Review*, 1(2), 21–36.
- Grančay, M., Grančay, N. (2017). Foreign direct investment in Slovakia: The Tatra tiger gone tame? In: *Foreign direct investment in Central and Eastern Europe: post-crisis perspectives*. Cham: Palgrave Macmillan, s. 77–98.
- Gural, A., Lomachynska, I. (2017). FDI and financial development as determinants of economic growth for V4 countries. *Baltic Journal of Economic Studies*, 3(4), 59–64.
- Herzer, D. (2010). How does foreign direct investment really affect developing countries' growth? IAI Discussion Paper 207. Göttingen: Ibero-America Institute for Economic Research.
- Hindls, R., Hronová, S., Seger, J. (2004). *Statistika pro ekonomy*. Praha: Professional Publishing.
- Hošková, A. (2001). *Impact of foreign direct investment on the economy of Slovakia*. Bratislava: National Bank of Slovakia, Institute of Monetary and Financial Studies.
- Hudáková, J. et al. (2020). Relationship of labour costs and labour productivity with foreign direct investment in the V4 countries. *Polish Journal of Management Studies*, 22(2), 173–186.
- Hudec, O. (2007). *Regionálne inovačné systémy. Strategické plánovanie a prognózovanie*. Košice: Ekonomická fakulta Technickej univerzity v Košiciach.
- Hunya, G. (2002). FDI in South-Eastern Europe in the early 2000s. WIIW Research Report No. 273. Vienna: The Institute for International Economic Studies.
- Ižip, R. (2023). Slovensko sa stráca z investičnej mapy. Príliv priamych zahraničných investícií sa zastavil. <https://www.trend.sk/ekonomika/slovensko-straca-investicnej-mapy-priliv-priamych-zahranicnych-investicii-zastavil>
- Jankovic, E. M. (2011). The financial setting for FDI inflows into the Czech Republic and Slovakia. *International Business Research*, 4(3), 45–52.
- Javorcik, B., S., Kaminski, B. (2004). The "EU factor" and Slovakia's globalization: The role of foreign direct investment. *Czech Journal of Economics and Finance*, 54(9-10), 456–472.
- Jenčová, S., Litavcová, E. (2013). Kvantifikácia vplyvu priamych zahraničných investícií na vybrané makroekonomické ukazovatele v podmienkach Slovenskej republiky. *Finančné trhy*, 10(98), 1–9.

- Kabat, L., Cibak, L., Filip, S. (2020). The remittance inflows in Visegrad countries: A source of economic growth, or migration policy misting? *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 8(2), 606–628.
- Kornecki L., Raghavan V. (2011). Inward FDI stock and growth in Central and Eastern Europe. *The International Trade Journal*, 25(5), 19–30.
- Krajco, K. et al. (2014). Analysis of foreign direct investment in the industry of the Slovak Republic. In: *Proceedings of the 2nd International Conference of European Integration*. Ostrava: Technical University, s. 365–371.
- Lebiedzik, M., Majerová, I., Nezval, P. (2006). *Světová ekonomika*. Brno: Computer Press.
- Lipsey, E. R. (2006). Measuring the impacts of FDI in Central and Eastern Europe. NBER Working Paper 12808. Cambridge (MA): National Bureau of Economic Research.
- Matlovič, R., Matlovičová, K. (2011). Regionálne disparity a ich riešenie na Slovensku v rozličných kontextoch. *Folia geographica*, 53(18), 8–88.
- Mello, L. R. (1997). Foreign direct investment in developing countries and growth: A selective survey. *The Journal of Development Studies*, 34(1), 1–34.
- Merková, M., Rajnoha, R., Novák, P. (2012). Quantitative and qualitative diagnostic methods for measuring the effects of foreign direct investment in terms of the wood-processing industry in the Slovak republic. *Drewno*, 55(187), 65–86.
- Mihaylova, S. (2019). Foreign direct investment attraction in Central, Eastern and South-Eastern Europe: The importance of public policy. *Bulgarian Economic Papers*, 2019/07, 1–26.
- Mihaylova, S. (2020). Foreign direct investment attractiveness of Central, Eastern, and Southeastern European countries: The importance of policy-related location advantages. *Croatian Economic Survey*, 22(1), 65–101.
- Minarčík, P. (2009). Niekoľko poznámok k vybraným aspektom pôsobenia a efektov priamych zahraničných investícií. *Acta Geographica Universitatis Comenianae*, 55(2), 97–106.
- Moustafa, E. (2021). The relationship between perceived corruption and FDI: a longitudinal study in the context of Egypt. *Transnational Corporations*, 28(2), 97–129.
- Neumannova, A. (2013). Analysis of macroeconomic localization factors of foreign direct investment to Slovakia. In: *Aktuálne problémy podnikovej sféry 2013*. Bratislava: Ekonóm, s. 410–416.
- Owczarczuk, M. (2020). Institutional competitiveness of Central and Eastern European countries and the inflow of foreign direct investments. *Catallaxy*, 5(2), 87–96.
- Pandya, S. S. (2010). Labor markets and the demand for foreign direct investment. *International Organization*, 64(3), 389–409.
- Pankova, V. (2020). Capital mobility in V4 economies. In: *International Conference on Mathematical Methods in Economics*. Brno: Mendeleev University, s. 416–422.
- Pilarska, C., Walega, G. (2017). Foreign direct investment and development in the Visegrad countries – a panel data analysis. In: *International Days of Statistics and Economics 2017*, s. 1223–1232.

- Sakali, C. (2013). Determinants of foreign direct investment in Bulgaria: An econometric analysis using panel data. *Journal of Economics and Business*, XVI(1), 73–97.
- Simionescu, M. et al. (2017). Determinants of economic growth in V4 countries and Romania. *Journal of Competitiveness*, 9(1), 103–116.
- Su, W. et al. (2018). Determinants of foreign direct investment in the Visegrad group countries after the EU enlargement. *Technological and Economic Development of Economy*, 24(5), 1955–1978.
- Suhanyi, L. et al. (2021). Relations between the inflow of foreign direct investments and economic indicators in OECD countries. *Acta Montanistica Slovaca*, 26(4), 810–824.
- Susic I., Stojanovic-Trivanovic, M., Susic, M. (2016). Foreign direct investments and their impact on the economic development of Bosnia and Herzegovina. *Innovative Ideas in Science*, 200, p. 1–16.
- Szkorupová, Z. (2015). Vzťah medzi priamymi zahraničnými investíciami a domácimi investíciami v regióne strednej a východnej Európy v závislosti na otvorenosti ekonomík. *Acta academica karviniensia*, 14(4), 77–87
- Táncošová, J. (2019). The role of foreign direct investment in the economy of Slovakia. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 6(4), 2127–2135.
- Urbanová, M. et al. (2019). Impact of foreign direct investments in V4 Countries – focus on Slovakia. *Agrarian Perspectives Series*, 321–328.
- Velde, D.W. (2001). Policies towards foreign direct investment in developing countries: Emerging best practices and outstanding issues. London: Overseas Development Institute.
- Vojtovič S., Klimaviciene A., Pilinkiene, V. (2019). Linkages between economic growth and FDI in CEE countries. *Ekonomický časopis*, 67(3), 264–279.
- Zelity, B. (2022). The welfare effects of FDI: A quantitative analysis. *Journal of Comparative Economics*, 50(1), 2022, 293–320. ISSN
- Zysk, W., Smiech, S. (2014). The influence of foreign direct investment on foreign trade in the Visegrad countries from 2001 to 2011. *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 2(3), 7–18.