

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE

NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

Evidenčné číslo: 101007/B/2017/421003224673

**KOMPARÁCIA MEDZINÁRODNEJ INVESTIČNEJ
POZÍCIE SLOVENSKEJ REPUBLIKY A VYBRANÝCH
KRAJÍN EUROZÓNY**

Bakalárska záverečná práca

2017

Ádám Hajzuk

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

**KOMPARÁCIA MEDZINÁRODNEJ INVESTIČNEJ
POZÍCIE SLOVENSKEJ REPUBLIKY A VYBRANÝCH
KRAJÍN EUROZÓNY**

Bakalárska záverečná práca

Študijný program: Financie, bankovníctvo a investovanie

Študijný odbor: Financie, bankovníctvo a investovanie

Školiace pracovisko: Katedra bankovníctva a medzinárodných financií

Vedúca záverečnej práce: Ing. Jana Kováčová, PhD., MSc.

2017

Ádám Hajzuk

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že záverečnú prácu som vypracoval samostatne a že som uviedol všetku použitú literatúru.

Dátum:

.....

(podpis študenta)

Pod'akovanie

Touto cestou by som sa chcel veľmi pekne pod'akovať vedúcej mojej bakalárskej práce, Ing. Jane Kováčovej, PhD., MSc., za jej odborné pripomienky a hlavne za jej trpezlivosť pri písaní tejto bakalárskej práce.

ABSTRAKT

HAJZUK, Ádám: *Komparácia medzinárodnej investičnej pozície Slovenskej republiky a vybraných krajín eurozóny*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra bankovníctva a medzinárodných financií. – Vedúca záverečnej práce: Ing. Jana Kováčová, PhD., MSc. – Bratislava: NHF EUBA, 2017. 41 s.

Cieľom tejto záverečnej práce je analyzovať a porovnať medzinárodnú investičnú pozíciu Slovenskej republiky a troch vybraných krajín – a to Nemecko, Holandsko a Rakúsko – nakoľko sa tieto tri krajiny vo významnej miere podieľajú na tvorbe medzinárodných investícií. Práca je rozdelená do štyroch kapitol. Obsahuje päť tabuliek, dvanásť grafov a jeden obrázok. V prvej kapitole sme sa venovali našu pozornosť teoretickým východiskám súvisiacich s konkrétnou danou problematikou. V druhej časti je formulovaný hlavný cieľ práce ako aj čiastkové ciele, ktoré sú potrebné na dosiahnutie konečného výsledku. V tretej kapitole je rozpísaná metodika záverečnej práce, pričom dôraz je kladený na hlavné metódy skúmania, ktoré boli využívané pri písaní tejto práce. V poslednej štvrtej kapitole sú jednotlivé teoretické tvrdenia premietnuté do praxe, pričom analýza bola podriadená hlavnému cieľu našej bakalárskej práce.

Kľúčové slová:

medzinárodná investičná pozícia, priame zahraničné investície, zahraničné aktíva a pasíva

ABSTRACT

HAJZUK, Ādám: Comparison of International Investment Position of the Slovak Republic and Selected Countries of Eurozone. – University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy; Department of Banking and International Finance. – Head of bachelor thesis: Ing. Jana Kováčová, PhD., MSc. – Bratislava: NHF EU, 2017. 41 p.

The aim of this bachelor thesis is to make an analysis of International investment position of the Slovak republic and three countries selected by us – Germany, Netherlands and Austria – because these three countries have an enormous impact on creating international investments. The work is divided into four chapters. It contains five tables, twelve graphs and one picture. In the first chapter we handled with theoretical issues related to this topic. In the second chapter we set the main purpose of our thesis and also the main goals to achieve our main object. In the third chapter we wrote about the methodology and we carried out research methods that we can use in our analysis. In the last chapter we settled theoretical bases into practice, which is in a close relationship with the aim of our thesis and goals we have set.

Key words:

International investment position, foreign direct investments, foreign assets and liabilities

Obsah

Úvod.....	1
1. Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí	2
1.1. Medzinárodná investičná pozícia.....	2
1.2 Zostavovanie Medzinárodnej investičnej pozície	4
1.2.1. Priame investície	6
1.2.2. Portfóliové investície	8
1.2.3. Finančné deriváty	9
1.2.4. Ostatné investície	9
1.2.5. Rezervné aktíva.....	9
1.3 Súčasná situácia Medzinárodnej investičnej pozície v Slovenskej republike.....	11
1.4 Medzinárodné investície	12
2. Cieľ práce.....	14
3. Metodika práce a metódy skúmania.....	15
4. Výsledky práce a diskusia.....	16
4.1. Vývoj medzinárodného investičného postavenia SR	16
4.2. Vývoj medzinárodnej investičnej pozície Rakúska v posledných 10 rokoch	22
4.2.1. Čistá medzinárodná investičná pozícia Rakúska	23
4.3. Vývoj medzinárodného investičného postavenia Holandska.....	24
4.4. Vývoj medzinárodného investičného postavenia Nemecka.....	28
Záver	32
Použitá literatúra	33
Prílohy.....	36

Úvod

Prvé podnety pre metodické a obsahové zjednotenie platobnej bilancie boli už v období po prvej svetovej vojne z bývalej Spoločnosti národov, avšak nevedli k výraznejším výsledkom. Po druhej svetovej vojne sa čoraz naliehavejšie pociťovala potreba unifikácie bilancovania vonkajších peňažných vzťahov, preto po vytvorení Medzinárodného menového fondu (ďalej už iba MMF) sa tejto otázke začala venovať omnoho väčšia pozornosť. To znamená, že MMF vypracovával pre svoje členské štáty jednotnú metodiku zostavovania platobných bilancií, ktorú ustavične zdokonaľoval.

Keďže ide o veľmi podstatný ukazovateľ, MMF vypracoval série príručiek na zostavenie platobnej bilancie, ktorých hlavným cieľom je odporúčenie obsahu, štandardných pojmov, pravidiel a definícií, ktoré majú členské štáty dodržiavať pri zostavovaní platobnej bilancie. MMF už od roku 1948 pripravuje všeobecne záväzné manuály pre zostavovanie štatistiky platobnej bilancie. Všeobecne záväzné sú preto, lebo tento manuál je platný pre všetky členské štáty, teda sú záväzné dodržiavať pravidlá aktuálneho manuálu. Od publikovania piateho vydania Manuálu platobnej bilancie (1993) je jeho súčasťou aj ucelená medzinárodná metodika na zostavenie Medzinárodnej investičnej pozície. V roku 2009 bolo publikované už šieste vydanie Manuálu platobnej bilancie, ktorý zaistil súlad medzi domácou a zahraničnou makroekonomickou štatistikou.

Práca je rozdelená do štyroch kapitol. V prvej kapitole budú rozpísané teoretické poznatky súvisiace s Medzinárodnou investičnou pozíciou a medzinárodnými investíciami. Sú v nej zakomponované časti, ktoré vysvetlia štruktúru medzinárodnej investičnej pozície, charakteristiku jej základných položiek a faktorov, ktoré majú vplyv na jej zmenu a stavu.

V druhej kapitole zadefinujeme hlavný cieľ ako aj čiastkové ciele našej záverečnej práce, ktoré sú potrebné na dosiahnutie nášho hlavného zámeru.

V tretej kapitole budeme opisovať metodiku práce a jednotlivé metódy skúmania. V poslednej štvrtej kapitole budeme využívať naše teoretické prístupy v praxi. Zameriame sa na analýzu medzinárodných investícií a MIP v 4 krajinách sveta, konkrétne v Slovenskej republike, Nemecku, Holandsku a Rakúsku. Porovnáваме aj čistú medzinárodnú investičnú pozíciu medzi vybranými krajinami. Poukážeme taktiež na zostavovanie Medzinárodnej investičnej pozície, čo uvedieme aj na konkrétnom príklade.

1. Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

1.1. Medzinárodná investičná pozícia

Na začiatku práce je potrebné zdefinovať pojem Medzinárodná investičná pozícia (ďalej už iba MIP), na čo slúži a čo môžeme prostredníctvom MIP znázorniť, resp. interpretovať. Pri skúmaní Medzinárodnej investičnej pozície je nevyhnutné vychádzať z medzinárodných investícií.

Problematika medzinárodnej investičnej pozície je úzko spätá s Medzinárodným menovým fondom (ďalej už iba MMF), ktorý venuje veľkú pozornosť okrem iného aj platobnej bilancii. Hlavnou úlohou MMF z tohto hľadiska je skúmanie jej významu pri vykazovaní a hodnotení vonkajších ekonomických vzťahov a medzinárodnej likvidity. „Preto sa snaží o koordináciu a unifikáciu platobnej bilancie tak, aby jednak metodicky uľahčil sledovanie a vyhodnocovanie menového vývoja na nadnárodnej úrovni, a aby jednak využil tieto údaje a poznatky na ovplyvňovanie menového vývoja a na zabezpečenie žiaducej úrovne medzinárodnej likvidity“¹.

V súčasnosti je v platnosti už 6. vydanie Manuálu na zostavenie platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície. Podľa nej sa do platobnej bilancie zahŕňajú všetky ekonomické transakcie danej ekonomiky s ostatnými krajinami sveta za určité obdobie, spravidla za rok, čiže zostavuje sa tzv. ekonomická platobná bilancia, resp. platobná bilancia v širšom zmysle. Platobná bilancia sa stala veľmi zložitou bilanciou, pretože sa snaží zachytiť všetky transakcie danej ekonomiky. Sú to:

- všetky ekonomické transakcie, teda inkasá a úhrady medzi tuzemcami a cudzozemcami domácej krajiny za zvolené obdobie,
- ekonomické transakcie uskutočnené nielen v zahraničných menách, ale aj v národných menách,
- celkový uskutočnený objem dovozu a vývozu tovarov, služieb a výkonov, teda aj na obchodný úver,
- celý rad ďalších ekonomických transakcií, ktoré môžu mať značný význam pre celkovú národohospodársku analýzu finančnej pozície ekonomiky voči zahraničiu.

¹ Jankovská a kol. 2013. In *Nová ekonomika*. roč. 6. č. 2. ISSN 1336-1732

MIP je štatistický výkaz, ktorý spolu s platobnou bilanciou sumarizuje za danú ekonomiku investície medzi rezidentmi a nerezydentmi za zvolené obdobie. „*Je to bilancia, ktorá porovnáva stav investícií rezidentov domácej ekonomiky (tuzemcov) v zahraničí so stavom investícií zahraničných subjektov (cudzozemcov) v domácej ekonomike*“².

Ako dôležité sa javí poukázať na podstatu čistej investičnej pozície danej krajiny. Výsledkom porovnania aktív a pasív v danej ekonomike je čistá investičná pozícia štátu, ktorá môže byť aktívna alebo pasívna. Podľa toho, či je investičná pozícia kladná alebo záporná, je určené postavenie krajiny ako dlžníka alebo veriteľa. Aktívna je investičná pozícia ekonomiky, ak prevládajú investície domácich subjektov v zahraničí; pasívna, ak sú vyššie investície zahraničných subjektov v tuzemsku. Položky tejto bilancie sú štandardizované a uvádzané v bilancii Štandardné položky medzinárodnej investičnej pozície.

$$\text{ČIP} = A - P$$

kde A- zahraničné aktíva, P – zahraničné pasíva

Publikácia Národnej banky Slovenska hovorí o medzinárodnej investičnej pozícii, v ktorej je definovaný samostatný pojem. Jánošík uvádza, že „*medzinárodná investičná pozícia predstavuje súvalu alebo súhrn zahraničných finančných aktív a pasív. Slúži ako ukazovateľ stupňa finančnej otvorenosti krajiny a udržateľnosti zahraničného dlhu a ako pomocný nástroj na sledovanie stability*“³. Podľa tejto definície MIP slúži aj ako dôležitý indikátor pri meraní finančnej otvorenosti krajiny, prostredníctvom ktorej môžeme sledovať vývoj obchodovania danej ekonomiky v medzinárodnom obchode.

Medzinárodná investičná pozícia predstavuje relatívne nový indikátor, keďže do piateho vydania Manuálu platobnej bilancie Medzinárodného menového fondu v roku 1993 neexistovala ucelená medzinárodná metodika na jej zostavenie, ale aj v súčasnosti iba malý počet krajín je schopný predkladať medzinárodným inštitúciám MIP na štvrťročnej báze.

² Jankovská a kol. 2013 - *Vývoj Medzinárodnej investičnej pozície v Slovenskej republike*. In Nová ekonomika, NHF Ekonomickej univerzity v Bratislave. roč. 6, č. 2, s. 7-16. ISSN 1336-1732

³ Jánošík. 2010 - *Medzinárodná investičná pozícia*. In BIATEC: odborný časopis NBS. 2010. roč. 18, č. 5, s. 25-28. ISSN 1335-0900.

Relatívne pomalý vývoj štatistiky MIP súvisí s množstvom metodických problémov pri jej zostavovaní. Najčastejšie vo vykazovaní MIP sa vyskytuje problém spôsobu ocenenia finančných vzťahov a ich zosúladenie s finančnými tokmi.

MIP porovnáva investície, ktoré sa v prvom rade smerujú do zahraničia. Investície, ktoré smerujú z domácej ekonomiky do zahraničia, predstavujú aktíva, a investície, ktoré smerujú zo zahraničia do vykazujúcej ekonomiky, predstavujú pasíva.

Rozsiahly nárast medzinárodných finančných súkromných transakcií v súvislosti so všeobecným trendom liberalizácie kapitálových tokov v posledných tridsiatich rokoch poukazuje na nevyhnutnú potrebu zostavovania podrobnej štatistiky MIP ako ukazovateľa stavu finančného vývoja tak vo funkčnom členení (priame investície, portfóliové investície, úvery, vklady a pod.), ako aj v sektorovom členení (vláda, centrálna banka, komerčné banky, podniky a pod.).

I keď užitočnosť údajov MIP je nespochybniteľná, problémy pri vykazovaní sú spôsobené hlavne s týmito príčinami:

- údaje MIP predstavujú v podstate krátky časový rad (absencia historických údajov),
- obmedzené možnosti vyššej periodicity vykazovania Medzinárodnej investičnej pozície (ročne, resp. štvrťročne),
- komplikovaný postup zostavenia MIP a z toho vyplývajúci značný posun zverejnenia údajov,
- výrazné rozdiely v metodike vykazovania značne komplikujú možnosti interpretácie údajov a ich medzinárodného porovnávania.

1.2 Zostavovanie Medzinárodnej investičnej pozície

Najnovším metodickým predpisom pre zostavenie MIP je šieste vydanie Manuálu platobnej bilancie vydané Medzinárodným menovým fondom v roku 2009. Klasifikácia údajov MIP a jej zmien má dva rozmery.

V riadkoch je primárne rozdelenie na aktíva a pasíva a ich rozdiel predstavuje čistú pozíciu. V stĺpcoch sa uvádzajú faktory vyplývajúce na zmenu pozície. MIP predstavuje doplnkovú štatistiku platobnej bilancie, a preto štruktúra štandardných komponentov MIP je zhodná so štruktúrou finančného účtu platobnej bilancie, t. j. zahŕňa priame investície, portfóliové investície, finančné deriváty, ostatné investície v členení na aktíva a pasíva a rezervné aktíva.

Do aktív sú zaradené rezervné aktíva (devízové rezervy) vykazujúceho štátu. Prvé členenie aktív a pasív je podľa ich funkcie, ktoré je plne v súlade so štandardnými položkami finančného účtu platobnej bilancie. Ďalšie ich členenie sa týka nástrojov a časového hľadiska. Ďalej sa členia podľa nástrojov na kmeňový kapitál a na reinvestované výnosy, na dlhové nástroje a na iné finančné nástroje.

Stĺpcová štruktúra zahŕňa položky vyplývajúce na zmenu pozície:

- transakcie - predstavujú hlavne transakcie zaznamenané na finančnom účte platobnej bilancie,
- kurzové rozdiely – predstavujú vplyv zmien kurzu na stav aktív a pasív v porovnaní s predchádzajúcim obdobím
- cenové rozdiely – predstavujú rozdiely v cenách obchodovateľných cenných papierov. Výrazná zmena pozície v jednotlivých položkách MIP môže nastať bez uskutočnenia finančných transakcií vplyvom výrazných zmien cien na trhu,
- ostatné rozdiely – predstavujú zaznamenanie reklasifikácie finančných aktív a pasív, alokáciu SDR alebo prípadné zrušenie dlhu bez kompenzácie.

Všetky zahraničné finančné aktíva a pasíva by sa v zásade mali oceňovať trhovou cenou, t. j. na základe aktuálnej trhovej ceny platnej v príslušný deň zostavenia MIP. V praxi však často dochádza k odkloneniu od tohto princípu a pre ocenenie aktív a pasív je potrebné trhovú cenu odhadnúť, prípadne nahradiť ju účtovnou hodnotou. Problém určenia trhovej ceny sa týka predovšetkým ocenenia neobchodovateľných cenných papierov a finančných derivátov. Nejednotnosť ocenenia a zložité určenie trhovej ceny pre majetkovú časť priamych investícií vedie v praxi k používaniu účtovnej hodnoty na ocenenie priamych investícií, keď odhad trhovej ceny sa používa ako dopĺňajúca informácia.

Zostavenie MIP zahŕňa použitie údajov z mnohých rôznorodých zdrojov, vrátane centrálnej banky, vlády, komerčných bánk, obchodníkov s cennými papiermi, správcovských spoločností, nefinančného sektora a podobne, a prináša so sebou obdobné problémy ako zostavenie platobnej bilancie.

1.2.1. Priame investície

Priame investície sa klasifikujú prvotne na báze nasmerovania investícií, t. j. priame investície do zahraničia pod aktíva a priame investície zo zahraničia pod pasíva.

Najčastejšie používanou definíciou priamych zahraničných investícií (ďalej už iba PZI) je definícia OSN pre obchod a rozvoj, podľa ktorej sa „priame zahraničné investície charakterizujú ako investície, ktoré sú založené na dlhodobom vzťahu k podniku a ktoré odrážajú trvalý záujem a kontrolu rezidentským subjektom jednej krajiny (zahraničný investor alebo materská spoločnosť) v podniku rezidenta inej krajiny (podnik s priamymi zahraničnými investíciami, dcérska spoločnosť, afiliácia podniku alebo zahraničná afiliácia)⁴.

- priame zahraničné investície - v tomto prípade investor umiestňuje svoje prostriedky v zahraničí s cieľom získať kontrolu nad podnikom, do ktorého investoval. Aj PZI sa môžu realizovať prostredníctvom nákupu cenných papierov, avšak tu už ide o dlhodobý vzťah medzi priamym investorom a zahraničným podnikom. Investor sa teda podieľa nielen na zisku, ale aj na vlastníctve, riadení a kontrole zahraničnej firmy.

Z funkčného hľadiska môžeme rozdeliť PZI d 3 skupín⁵ :

- horizontálne investície;
- vertikálne investície;
- konglomerátne investície.

⁴ World Investment Report, 2006, str. 293

⁵ Baláž a kol. 2010 - *Medzinárodné podnikanie*, Sprint dva Bratislava. 5. prepracované a doplnené vydanie. Edícia Economics, ISBN 978-80-89393-18-3, s. 146

Horizontálne investície je situácia, keď materská firma investuje horizontálne, ak dcérske spoločnosti (afiliácie, pobočky) pôsobia v zahraničí v tom istom odvetví a plnia tie isté funkcie ako ona.

To znamená, že vyrábajú tie isté produkty, poskytujú rovnaké služby atď. Napríklad z praxe môžeme uviesť konkrétne firmy, a to z výroby nealkoholických nápojov Coca-Cola a Pepsi-Cola. Činnosť pobočky potom nemusí mať taký istý rozsah ako činnosť materského podniku: môže vyrábať iba niektoré produkty z výrobného programu. Väčšinou sa špecializuje na tie, v ktorých môže využiť komparatívne výhody hostiteľskej krajiny. V takom prípade si materská spoločnosť vymieňa výrobky s dcérskymi spoločnosťami, pretože každá firma obsluhuje najmä miestny trh. Typický priemyselný príklad s horizontálnymi investíciami sú: automobilový priemysel, farmaceutický priemysel, telekomunikačná činnosť alebo bankovníctvo v oblasti služieb.

Pri vertikálnych investíciách je charakteristické, že materská firma a jej jednotlivé dcérske spoločnosti sa nachádzajú na rôznych stupňoch reprodukčného procesu. Zmyslom týchto PZI je využívanie komparatívnych výhod v rôznych krajinách sveta – fázy náročné na suroviny a lacnú pracovnú silu sa umiestnia tam, kde je ich dostatok (zväčša v rozvojových krajinách), pričom výskum, vývoj a marketing sa realizujú väčšinou v materskej spoločnosti. Vertikálne investície sa ďalej členia na spätné a následné, v zahraničnej literatúre ako backward a forward investitions.

Konglomerátne investície sú tie, ktoré smerujú do oblastí, ktoré nesúvisia s pôvodným hlavným predmetom činnosti materskej spoločnosti. Cieľom môže byť - diverzifikácia rizika, dočasné uloženie voľných finančných prostriedkov a podobne. Ako príklad z praxe možno uviesť klasické výrobné spoločnosti, ktoré vstúpili napríklad do mediálnej komunikačnej oblasti. Alebo niektoré ťažobné spoločnosti, ktoré vstúpili do ťažby a výroby produktov z iných odvetví a pod. (napríklad ruská ropná firma LUKOIL v roku 2005 kúpila britský Nelson Resources z oblasti ťažby zlata).

1.2.2. Portfóliové investície

Portfóliové investície sú najčastejšie definované ako zahraničné operácie spojené so zahraničnými majetkovými a dlhovými cennými papiermi, ktoré nepatria do priamych investícií, ostatných investícií, finančných derivátov a rezervných aktív. Právo podieľať sa na zisku a likvidačnom zostatku spoločnosti predstavujú majetkové cenné papiere. Dlhové cenné papiere evidujú dlh. Do tejto kategórie patria šeky, dlhopisy, depozitné certifikáty, komerčné cenné papiere .

„Portfóliové investície definujeme ako investície týkajúce sa predaja a nákupu akcií a iných majetkových cenných papierov, úcastí a dlhových cenných papierov, ktorých podiel na základnom kapitáli neprevyšuje 10 %“⁶.

Portfóliové a ostatné investície sa ďalej sektorovo členia na: centrálnu banku, vládu, komerčné banky a ostatné sektory. Portfóliové investície predstavujú pohyb cenných papierov, zmyslom ktorých je hodnotový výnos.

Portfóliové investície sa realizujú formou nákupu cenných papierov v zahraničí spravidla na kapitálovom trhu. Ich podstatným znakom je skutočnosť, že investor nemá záujem riadiť ani ovládať zahraničnú firmu.

Tabuľka 1: *Pozitíva a negatíva spojené s prílevom portfóliových investícií*

Pozitíva z prílevu portfóliových investícií	Negatíva z prílevu portfóliových investícií
Vyššia spoluúčasť na riziku	Krátkodobá splatnosť bondov
Transfer technológií, rast zamestnanosti	Nestabilita krátkodobého kapitálu
Fungujúca burza cenných papierov	Stiahnutie z krajiny, čo vo väčších množstvách môže spôsobiť závažnejšie poruchy

Zdroj: Hošková, A. 1999 - *Portfóliové investície na Slovensku*. In Biatic – odborný časopis NBS. 1999. roč. 7. č. 2., s. 2. ISSN 1335-0900

⁶ Durčáková, J., Mandel, M. 2010 - *Medzinárodná financa*, 4. vydanie Praha: Management Press, 2010. 494 s., ISBN 978-80-7261-221-2

1.2.3. Finančné deriváty

Problematiku finančných derivátov upravuje zákon č. 566/2001 Z.z. o cenných papieroch, ktorý definuje finančný derivát ako: „*Derivátom je peniazmi oceniteľné právo alebo záväzok vzťahujúci sa na cenné papiere, alebo odvodený od cenných papierov, komodít, úrokových mier, kurzových indexov, peňažných prostriedkov v EUR alebo v cudzej mene alebo iných majetkových hodnôt využívaných na tento účel v obchodnom styku; derivátom je aj peniazmi oceniteľné právo alebo záväzok vzťahujúci sa na zmluvy o cenných papieroch alebo je od takých zmlúv odvodený; derivátmi sú najmä investičné nástroje uvedené v § 5 písm. d) až j)*“⁷.

Finančné deriváty sú finančné nástroje, ktorých hodnota je derivovaná od hodnoty podkladového nástroja. Podkladovými nástrojmi sa využívajú meny, úrokové sadzby, burzové indexy alebo cenné papiere.

1.2.4. Ostatné investície

Do tejto kategórie patria všetky finančné transakcie, ktoré nepatria do vyššie spomenutých položiek MIP (sú to priame investície, portfóliové investície, finančné deriváty a rezervné aktíva). Ide hlavne o majetkové aktíva (nie cenné papiere), pôžičky, obchodné úvery prijaté zo zahraničia, obchodné úvery poskytnuté do zahraničia, SDR, dlhodobé a krátkodobé úvery, poisťné, penzijné a dôchodkové programy.

1.2.5. Rezervné aktíva

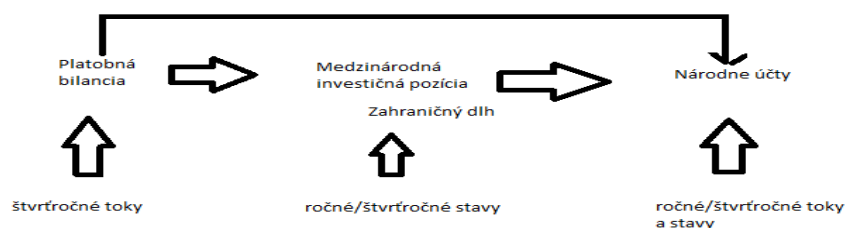
Rezervné aktíva predstavujú devízové rezervy držané Národnou bankou Slovenska (hlavne zlato), držba SDR a rezervná pozícia v Medzinárodnom menovom fonde. Centrálné banky v každom štáte by mali dodržať optimálnu úroveň devízových rezerv, ktorá podľa Guidotti – Greenspanovho pravidla „dosiahne úroveň krátkodobého zahraničného dlhu krajiny so splatnosťou maximálne jedného roka“⁸.

⁷ Zákon 566/2001 Z.z. o cenných papieroch

⁸ Beňová, E . 2007 - *Financie a mena*. Bratislava:Ekonom. 2007. s. 391.

Devízové rezervy NBS sa zverejňujú týždenne v zmysle predstihového kalendára spravidla každú stredu, ktorý publikuje NBS na jej oficiálnej internetovej stránke. Vykazujú sa v USD, neskôr by mali byť vykazované aj v EUR.

Obrázok 1: Vzťah medzi platobnou bilanciou, MIP a národnými účtami



Zdroj : Jánošík, P. - *Medzinárodná investičná pozícia*. In *BIATEC*, 2010,roč. 18., č. 5, s. 26. Dostupné na <www.nbs.sk>

MIP má okrem platobnej bilancie blízke prepojenie aj s inými hlavnými štatistickými agregátmi. **Zahraničný dlh** (vykazovaný ako samostatná kategória) predstavuje podmnožinu údajov MIP a zahŕňa všetky pasíva MIP s výnimkou majetkovej účasti v priamych a portfóliových investíciách, reinvestovaného zisku a pasív vo finančných derivátoch. „Údaje MIP sú tiež integrované do systému národných účtov pre zostavenie finančného účtu „zvyšok sveta“, pritom je inštitucionálne sektorové členenie v národných účtoch detailnejšie a nie v úplnom súlade s údajmi platobnej bilancie a Medzinárodnej investičnej pozície“⁹.

Integrované ekonomické účty v tabuľkovej forme poskytujú prehľad konštrukčných prvkov Systém národných účtov (SNA) tak, že zachytáva rôzne aspekty ekonomických javov (výroba, príjmy, spotreba, akumuláciu bohatstva) na troch typoch účtov: bežnom, kumulatívnom a súvahovom.

Podrobnosti o celkovej ekonomike a jednotlivých inštitucionálnych sektoroch sú v týchto účtoch vedené samostatne. Zdroje, zásoby, záväzky a čistá hodnota majetku sú zobrazené na pravej strane účtov.

⁹ Jánošík, P. 2010 - *Medzinárodná investičná pozícia*. In *BIATEC*: odborný časopis NBS. 2010. roč. 18., č. 5, s. 26. ISSN 1335-0900

Použitie, zmeny aktív a pasív sú zobrazené na ľavej strane. Pre každú kategóriu transakcií sa súčet položiek na pravej strane účtov rovná súčtu na ľavej strane.

1.3 Súčasná situácia Medzinárodnej investičnej pozície v Slovenskej republike

Národná banka Slovenska zostavuje MIP za Slovenskú republiku od roku 1994 na ročnej báze. Údaje sa zostavujú v súlade s metodikou piateho vydania Manuálu platobnej bilancie MMF.

V roku 2001 splnila Slovenská republika kritériá, čo sa týka štruktúry, rozsahu, periodicity a termínov zverejňovania štatistických ukazovateľov v rámci projektu Special Data Dissemination Standard (SDDS MMF). MIP patrí medzi 17 základných štatistických agregátov zahrnutých do toho projektu.

SDDS predstavuje špeciálny formát zverejňovania štatistických údajov, ktorý vydal MMF a v ktorom sa krajiny zaväzujú dodržiavať požadovanú štruktúru, periodicitu a včasnosť daných údajov ako aj zverejnenie metaúdajov k daným kategóriám.

Od roku 2001 NBS zostavuje aj zverejňuje MIP v súlade s požiadavkami SDDS na štvrťročnej báze, a to 6 mesiacov po skončení vykazovaného obdobia. Súčasťou zverejnených údajov je aj stránka metaúdajov, v ktorej je opísaná základná charakteristika údajov, použitá metodika, základné zdroje údajov, periodicita a termíny zverejnenia.

V súvislosti so vstupom SR do Eurozóny (v roku 2009) vznikla nutnosť plniť požiadavky ECB aj v oblasti štatistiky MIP, čo prináša zvýšenie nárokov na rozsah i kvalitu predkladaných štatistík. Základnú zmenu predstavuje požiadavka skrátenia termínu zostavenia a zverejnenia na tri mesiace po skončení vykazovaného obdobia a zostavenia MIP v geografickom členení. Štvrťročná MIP sa zostavuje okrem celkovej pozície voči zahraničiu separátne za krajiny mimo Eurozóny, čo je nevyhnutnou podmienkou zostavenia euroagregátov ECB voči zvyšku sveta. Ročná MIP pre potreby ECB sa navyše postaví samostatne za vybrané krajiny mimo Eurozóny, ktoré predstavujú najvýznamnejších ekonomických partnerov Eurozóny, resp. rizikové oblasti (USA, Rusko, Kanada, Čína, Japonsko, Švajčiarsko, Nórsko, Brazília, Hongkong, India, offshore centrá, Veľká Británia, Švédsko, Dánsko a ostatné krajiny EÚ mimo eurozóny). Splnenie uvedených požiadaviek si vyžadovalo výrazné zmeny do systému zostavovania MIP,

predstavovalo výrazný nárast činností spojených so zberom a spracovaním údajov a najmä samotným zostavením a kontrolou požadovaných štatistík.

Nevyhnutnou podmienkou boli výrazné zmeny v štatistických výkazoch pre respondentov z oblasti komerčných bánk, obchodníkov s cennými papiermi, správcovských spoločností, ale aj pre nefinančný sektor, ktoré značne zvýšili ich zaťaženie v oblasti štatistiky. NBS spĺňa v plnom rozsahu všetky požiadavky ECB týkajúce sa rozsahu, štruktúry, periodicity i včasnosti údajov v oblasti štatistiky MIP.

Podľa MMF vo svojej publikácii definuje Medzinárodnú investičnú pozíciu, ako „štatistický výkaz, ktorý zobrazuje v určitom okamihu hodnotu a štruktúru:

-finančných aktív držané rezidentmi v ekonomike, ktoré sú pohľadávkami voči nerezydentovi a zlata v držbe rezervných aktív;

-finančných pasív, ktoré zaväzujú rezidentov voči nerezydentov“¹⁰.

MIP slúži aj ako ukazovateľ finančnej otvorenosti danej ekonomiky. Vzhľadom na výrazný nárast medzinárodných finančných transakcií súkromného sektora za posledných tridsať rokov pomer hrubých zahraničných finančných aktív a pasív k HDP v ekonomicky najrozvinutejších krajinách prudko stúpajú (v krajinách Eurozóny niekoľkonásobne).

Podobný vývoj bol zaznamenaný aj v prípade SR, kde aj napriek krátkemu časovému radu je zrejмый trend rastu finančnej otvorenosti ekonomiky, keď pomer hrubých zahraničných aktív a pasív k HDP vzrástol „z 89% v roku 1995 na 135% v roku 2008“¹¹.

1.4 Medzinárodné investície

„Medzinárodné investície sú extenzívnym pojmom, ktorý pri určitej miere abstrakcie môžeme vymedziť ako ekvivalent ku kategórii medzinárodného pohybu kapitálu, keďže v najširšej možnej miere vymedzuje relevantné toky kapitálu v podmienkach medzinárodných ekonomických vzťahov a globálneho hospodárstva“¹². Táto definícia je zameraná na globálne prostredie, resp. na medzinárodný pohyb kapitálu.

¹⁰ IMF Organization - Balance of Payments and International Investment position, Sixth edition (BPM6); 2007; dostupné na: www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf

¹¹ Jánošík, P. - *Medzinárodná investičná pozícia*. In BIATEC, 2010,roč. 18., č. 5, s. 28. Dostupné na www.nbs.sk

¹² Baláž a kol. 2010 - *Medzinárodné podnikanie*. Bratislava : Sprint dva. 2010. 5. prepracované vydanie. s.145. ISBN 978-80-89393-18-3

Kapitál tu môžeme chápať ako hmotný alebo finančný kapitál. Z tohto hľadiska je zrejmé, že medzinárodný pohyb kapitálu znamená presahovanie kapitálu národných hraníc s cieľom dosiahnuť čo najväčší zisk. Spomínaný zisk môže mať formu úroku, dividendy, podielu zisku zahraničnej spoločnosti alebo formu renty.

U nás, v Slovenskej republike táto oblasť je riadená devízovým zákonom č. 202/1995 Z. z. v znení neskorších predpisov, zo dňa 20. septembra 1995, ktorý do kategórie PZI zaraďuje: vznik a získanie výlučného podielu na podnikaní vrátane jeho rozšírenia; účasť na novovzniknutom alebo existujúcom podnikaní, ak investor vlastní alebo získa najmenej 10% podielu na základnom imaní, čistom obchodnom imaní alebo hlasovacích práv obchodnej spoločnosti.¹³

V súčasnosti existuje ekonomický a právny rozmer medzinárodných investícií. Ekonomická definícia je charakteristická svojou materiálnosťou a právne vysvetlenie odvodzuje svoj pôvod od rôznorodého právneho základu.

Zatiaľ čo ekonomický význam pojmu investície sa v nemeckom jazykovom priestore ustálil v polovici 19. storočia, v anglosaskom priestore sa pojem *investment* oficiálne používal už v roku 1740.

V pozícii investora najčastejšie vystupujú transnacionálne korporácie (TNK). Problematika PZI sa preto prelína s problematikou TNK. Jednoducho povedané, ak firma investuje v zahraničí, zaraďuje sa medzi TNK.

V angloamerickej literatúre sa často stretávame s tzv. 5 W a 1 H. Ide o zovšeobecnenie základných otázok, ktoré si kladie investor pred rozhodnutím o investícií do konkrétnej krajiny:

- Kto investuje? (WHO?)
- O aký typ investície ide? (WHAT?)
- Prečo sa firma rozhodla investovať v zahraničí? (WHY?)
- Kde chce firma investovať? (WHERE?)
- Kedy chce firma investovať v zahraničí? (WHEN?)
- Akým spôsobom chce firma vstúpiť na zahraničný trh? (HOW?)

¹³ Devízový zákon č. 202/1995 Z. z. v znení neskorších predpisov

2. Cieľ práce

Hlavným cieľom bakalárskej práce je analyzovať vývoj MIP Slovenskej republiky a troch vybraných krajín eurozóny, identifikovať a zdefinovať MIP, z ktorej vychádza aj čistá investičná pozícia jednotlivých krajín eurozóny. Naše tri vybrané krajiny sú nasledovné: Rakúsko, Nemecko a Holandsko.

Vybrané tri krajiny majú veľmi významný medzinárodný vplyv nielen v politickom, ale aj v ekonomickom živote. Nemecko má najväčšiu ekonomiku v Európe, je najsilnejším štátom eurozóny a Európskej únie.

Holandsko a Rakúsko majú taktiež veľmi značný vplyv na rozhodovanie a postupy jednotlivých orgánov Európskej únie. Tieto tri krajiny sú veľmi významné z tohto dôvodu, že z nich pochádzajú najdôležitejšie investície do slovenskej ekonomiky.

Podľa týchto dôvodov porovnávanie troch krajín so slovenskou ekonomikou¹⁴ je dostatočne zaujímavý.

Vychádzajúc z tohto skúmania dostaneme nahliadnutie do intenzity jednotlivých ekonomík, do ekonomickej vyspelosti a v akej miere sú krajiny ekonomicky otvorené s ostatnými krajinami, resp. ekonomikami sveta.

Cieľom bakalárskej práce je tiež porovnať MIP vo vybraných krajinách za posledných 10 rokov.

Ďalším čiastkovým cieľom bolo hlavne poukázať na rozdiely, ktoré sa vyskytujú vo vývoji medzinárodnej investičnej pozície, resp. čistej investičnej pozície v jednotlivých vybraných krajinách. Identifikovanie príčin rozdielného vývoja predpokladá štúdium dostupných údajov a skutočností. V práci sa snažíme odpovedať na otázku, čo ovplyvnilo vývoj skúmaných ukazovateľov.

¹⁴ V súčasnosti je piata najrýchlejšie sa vyvíjajúca ekonomika v Európskej únii, čo sa týka ekonomického rastu; náš ekonomický rast v 1. štvrtroku 2017 bol 2,9%.

3. Metodika práce a metódy skúmania

Hlavným objektom nášho skúmania v tejto práci je medzinárodná investičná pozícia vo vybraných krajinách, štruktúra a vývoj MIP vybraných krajín, a to Slovenskej republiky, Holandska, Nemecka a Rakúska. Skúmali sme štruktúru aktív a pasív, ako aj čisté saldo aktív a pasív MIP, vývoj čistej investičnej pozície v prípade Slovenskej republiky, Rakúska, Holandska a Nemecka. Vývoj MIP vo vybraných krajinách je znázornený pomocou grafov v sledovanom období, čiže v rokoch 2006 až 2016.

K zadefinovaniu a porovnaniu vývoja MIP a ČIP (t. j. saldo aktív a pasív v medzinárodnej investičnej pozícii) vybraných krajín eurozóny bolo potrebné preštudovať si značný počet odbornej literatúry k problematike MIP, ako aj získať veľký počet štatistických údajov o vývoji jednotlivých ukazovateľov. Snažili sme sa hľadať odpoveď aj na otázku, prečo vzrástli, resp. klesali hodnoty pri skúmaní vývoja štruktúry MIP.

V prípade Slovenskej republiky hlavnými zdrojmi boli: oficiálna internetová stránka Národnej banky Slovenska, oficiálna webová stránka Štatistického úradu Slovenskej republiky. V prípade ďalších relevantnými zdrojmi boli internetové stránky centrálnych bánk vybraných ekonomík. Údaje potrebné na porovnanie vývoju MIP krajín eurozóny sme získali z oficiálnej internetovej stránky EUROSTAT-u.

V bakalárskej práci sme použili metódu pozorovania, pretože pozorne sme preštudovali vývoj položiek medzinárodnej investičnej pozície vybraných krajín. Grafické a tabuľkové metódy analýzy sú znázornené v štvrtej kapitole, kde si pomocou grafov a tabuliek lepšie predstavíme vývoj MIP. Používali sme vedecké metódy, akými sú analýza pri skúmaní MIP jednotlivých krajín, komparácia výsledkov pri našom skúmaní a využili sme takisto metódu syntézy.

Aby sme si mohli splniť náš cieľ, musíme získať údaje o Medzinárodnej investičnej pozícii vybraných krajín. Vývoj štandardných položiek MIP, finančných aktív a pasív Slovenska, Holandska, Nemecka a Rakúska budeme znázorňovať pomocou grafov, tabuliek a obrázkov. Každý graf bol vytvorený pomocou programu Microsoft Excel.

V praktickej časti našej bakalárskej práce sme si vybrali štyri krajiny eurozóny. Pomocou grafov sme porovnávali štatistické údaje - čo sa týka medzinárodného investičného postavenia jednotlivých vybraných ekonomík.

4. Výsledky práce a diskusia

Medzinárodné investičné postavenie je doplnkovou štatistikou platobnej bilancie, preto jej základné komponenty sú zhodné so štruktúrou finančného účtu platobnej bilancie. Aktíva sú tvorené položkami:

- priame investície v zahraničí(majetkový kapitál a reinvestovaný zisk, ostatný kapitál)
- portfóliové investície(majetkové cenné papiere, dlžobné cenné papiere),
- ostatné investície(obchodné úvery, pôžičky, hotovosť a vklady, ostatné aktíva)
- rezervné aktíva.

Všetky zahraničné aktíva a pasíva by sa v zásade mali oceňovať trhovou cenou v deň tvorby MIP. V praxi sa ale tento princíp nahradzuje ocenením odhadovanou alebo účtovnou cenou. Problémy v ocenení sa týkajú hlavne neobchodovateľných cenných papierov a finančných derivátov.

Zdrojmi MIP sú hlavne centrálna banka, vláda, komerčné banky, obchodníci s cennými papiermi spracovateľské spoločnosti, ale aj nefinančný sektor. Táto rôznorodosť zdrojov spôsobuje problémy v presnosti, dostupnosti, ako aj vo včasnosti údajov.

4.1. Vývoj medzinárodného investičného postavenia SR

Čistá investičná pozícia Slovenskej republiky z objemového hľadiska sa neustále zmenila v sledovanom období (v posledných 10 rokoch), avšak v každom roku dosahovala mínusové hodnoty, čo znamená, že investície zahraničných subjektov na Slovensku vysoko dosahovali investície tuzemských subjektov v zahraničí.

Tabuľka 2: Čistá medzinárodná investičná pozícia SR v rokoch 2006-2016 (v mil. EUR)

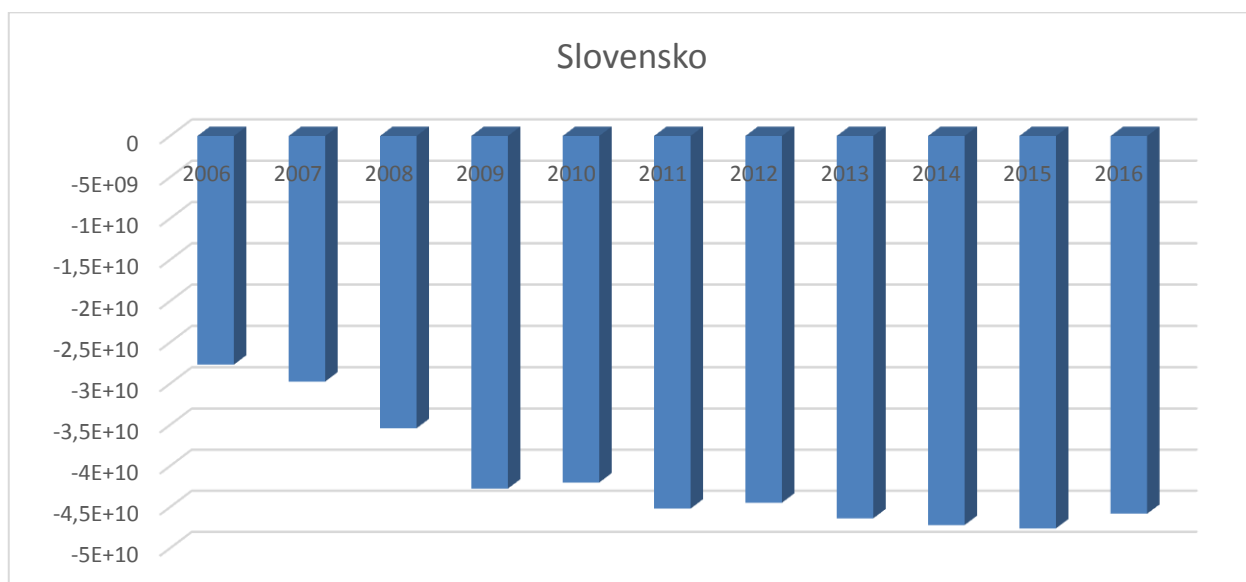
	1. štvrťrok	2. štvrťrok	3. štvrťrok	4. štvrťrok
2006	-24 676,9	-26 402,6	-27 687,8	-29 525,1
2007	-27 919,5	-28 350,9	-29 727,8	-31 717,9
2008	-32 773,6	-34 848,4	-35 400,0	-38 346,1
2009	-41 048,9	-42 650,3	-42 737,4	-42 555,1
2010	-39 980,2	-40 594,2	-41 998,0	-41 863,4
2011	-42 779,1	-43 874,0	-45 171,0	-45 512,3
2012	-44 724,2	-43 987,2	-44 455,0	-44 671,1
2013	-44 921,9	-45 100,9	-46 359,6	-46 176,1
2014	-48 210,3	-48 322,7	-47 174,0	-48 462,5
2015	-48 588,1	-47 441,6	-47 576,7	-47 993,3
2016	-47694,4	-45 534,0	-45 785,0	

Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov NBS

Pokiaľ v roku 2006 bolo pasívne saldo vo štvrtom štvrťroku na úrovni 29 525,1 mil. EUR, v treťom štvrťroku 2016 malo hodnotu skoro 46 000 mil. EUR. Toto pasívne saldo môžeme interpretovať hlavne zvýšeným dovozom priamych zahraničných investícií, portfóliových investícií a ostatných investícií.

Na nasledujúcom grafe môžeme sledovať vývoj čistého investičného postavenia v posledných 10 rokoch za jednotlivé kvartály.

Graf 1: Čistá medzinárodná investičná pozícia SR v sledovanom období 2006-2016 (v mil. EUR)



Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov EUROSTAT

Ako z grafu č. 1 vyplýva, čisté saldo aktív a pasív v Slovenskej republike počas sledovaného obdobia postupne zvyšovalo v prospech pasív, t. j. pasíva vo veľkej miere prevyšovali aktív. Od roku 2006 až do roku 2009 táto hodnota zvyšovala s najvyšším tempom, v roku 2010 sa nastal pokles, ale od tohto roku s pomerne takou istou hodnotou sa zase začal padat'. Bolo to spôsobené hlavne s čoraz väčším prílevom zahraničných investícií do našej krajiny, veľké zahraničné firmy investovali miliardy eur do našej ekonomiky.

Tabuľka 3: Vývoj aktív v období 2006-2016 v mil. EUR

	1. štvrťrok	2. štvrťrok	3. štvrťrok	4. štvrťrok
2006	30 197,2	31 470,1	28 038,4	25 813,3
2007	28 737,2	30 073,3	30 282,0	31 130,4
2008	31 375,5	31 422,3	31 508,6	30 992,0
2009	37 591,5	39 927,5	41 689,5	39 743,9
2010	42 007,7	43 179,7	43 109,7	43 418,8
2011	45 259,3	45 249,1	45 359,8	45 223,4
2012	47 309,0	47 043,9	44 293,8	45 610,5
2013	49 933,5	52 094,1	52 402,8	50 770,1
2014	55 930,7	54 367,3	58 126,6	54 975,2

2015	56 327,3	55 394,9	54 604,4	53 940,8
2016	55 554,1	59 724,4	62 290,2	

Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov NBS

Vývoj celkových aktív v posledných 10 rokoch taktiež predstavoval veľmi prudko rastúcu tendenciu, celkový objem aktív vzrástol od prvého štvrťroku roku 2006 z 30 197,2 mil. EUR na 62 290,2 mil. EUR v treťom štvrťroku 2016.

Graf 2: Celkový objem aktív v rokoch 2006-2016 (v mil. EUR)



Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov EUROSTAT

Graf č. 2 veľmi pekne nám ukazuje už spomenutú prudko rastúcu tendenciu. Čo je veľmi zaujímavé, že pred krízovými rokmi, a to v rokoch 2006, 2007 a 2008 ešte celkové aktíva zaznamenali nízky stupeň rastu, ale od roku už 2009 slovenské aktíva sa začali s vyššou tendenciou vzrástť, čo znamená, že investície zo Slovenska do ostatných krajín sveta vo významnej miere rástli. To môže byť interpretované so zavedením eura, čo značne uľahčilo medzinárodné obchodovanie so svetovými ekonomikami.

Tabuľka 4: Vývoj pasív v sledovanom období v mil. EUR (2006-2016)

	1. štvrťrok	2. štvrťrok	3. štvrťrok	4. štvrťrok
2006	54 874,0	57 872,7	55 726,2	55 338,4
2007	56 656,7	58 424,2	60 009,8	62 848,4
2008	64 149,2	66 270,7	66 908,6	69 338,1
2009	78 640,3	82 577,7	84 427,0	82 299,0
2010	81 987,9	83 773,9	85 107,7	85 282,2
2011	88 038,4	89 123,0	90 530,7	90 735,7
2012	92 033,2	91 031,1	88 748,8	90 281,6
2013	94 855,4	97 195,0	98 762,4	96 946,1
2014	104 141,0	102 689,9	105 300,6	103 437,7
2015	104 915,5	102 836,5	102 181,1	101 934,1
2016	103 248,5	105 258,5	108 075,2	

Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov NBS

Celkový objem pasív v sledovanom období takisto stúpал, avšak dosahoval oveľa väčšie objemy ako objemy aktív v štruktúre MIP. Kým pasíva predstavovali v prvom štvrťroku 2006 objem 54 874 mil. EUR, v roku 2014 ich objem dosahoval už hranicu 100 000 mil. EUR, v roku 2016 (v treťom štvrťroku) pasíva predstavovali už 108 075,2 mil. EUR.

Graf 3: MIP SR v posledných 10 rokoch (v mil. EUR) - pasíva



Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov EUROSTAT

Môžeme skonštatovať ako záver pri skúmaní Medzinárodnej investičnej pozície SR v posledných 10 rokoch, ktorá je vyjadrená porovnaním dvoch stránok štruktúry MIP (saldo aktív a pasív), že je v poslednej dekáde pasívna. Bolo to spôsobené hlavne prílevom priamych zahraničných investícií veľkých korporátnych gigantov do ekonomiky. Súvisí aj s transformáciou a ďalšími potrebami ekonomického rozvoja. Vyvolalo to rast PZI v tuzemskej ekonomike, rovnako aj rast ostatných investícií a čiastočne i portfóliových investícií. Záporná čistá medzinárodná investičná pozícia ovplyvňuje aj budúci vývoj platobnej bilancie, čo súvisí najmä s účelom a funkčným charakterom zahraničných investícií, ktoré by mali podporovať napríklad export tovarov a služieb, ale aj rovnovážny vývoj platobnej bilancie v budúcom období. V opačnom prípade nemusí mať pozitívny dopad na budúcnosť.

Väčšina priamych zahraničných investícií pochádza z rozvinutých krajín, pričom hlavným zdrojom je Európska únia. Traja najväčší investori v Slovenskej republike sú Nemecko, Holandsko a Rakúsko.

Tieto tri krajiny sa spoločne podieľajú viac ako polovicu na stave PZI na Slovensku. Ich objem je dominantný aj oproti ostatným investíciám, ktoré na Slovensku prúdia. Na druhej strane najväčší objem investícií, ktoré pochádzajú z našej ekonomiky a smerujú do zahraničia, sú poväčšine portfóliové investície. Je závažnou otázkou, aký bude ďalší vývoj MIP v budúcnosti, ale možno sa domnievať, že Čínska ekonomika bude mať vysoký vplyv na našu ekonomiku, čo sa týka prílevu PZI.

Vo vývoji štruktúry investícií slovenských subjektov v zahraničí prevládajú z funkčného hľadiska portfóliové investície, nasledujú ostatné investície, priame investície a devízové rezervy z celkových aktív. V roku 2009 došlo k výraznému poklesu rezervných aktív, hlavne v dôsledku zavedenia eura a presunu časti rezervných aktív do portfóliových investícií.

Za posledných 15 rokov narástli zahraničné finančné aktíva SR trojnásobne a pasíva takmer desaťnásobne. Najvýraznejší podiel na raste pasív mal nárast stavu zahraničných priamych investícií, ktorých stav vzrástol až 35-násobne a v štruktúre pasív predstavuje 55% (15% v roku 1994).

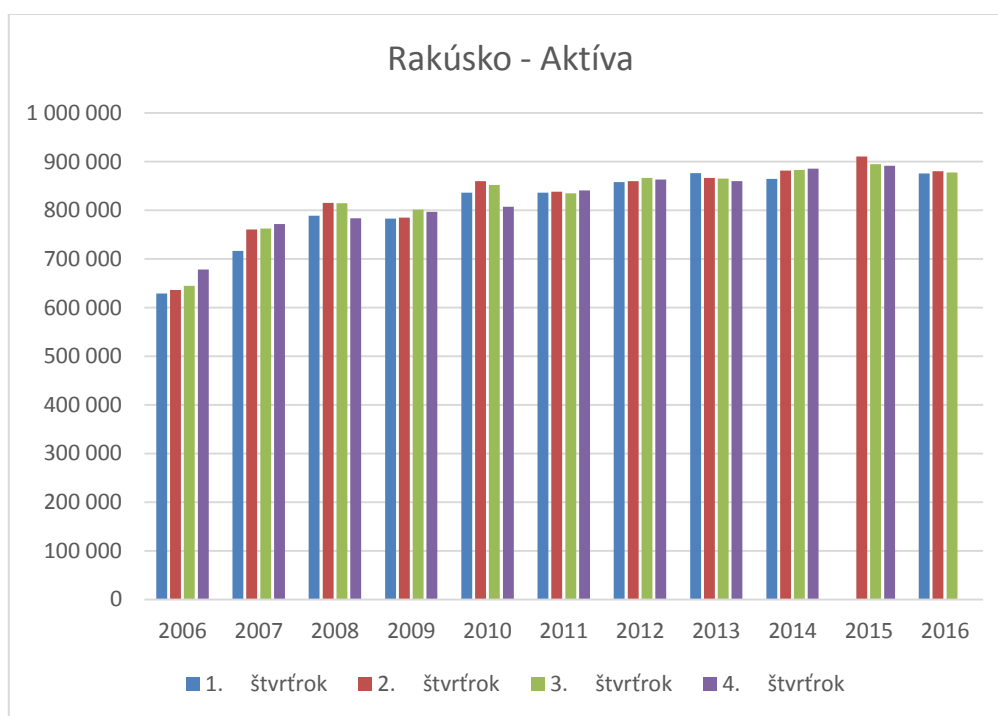
V súčasnosti priame zahraničné investície, predstavujú hlavný zahraničný zdroj financovania ekonomiky – na rozdiel od roku 1994, keď až 76% z pasív predstavovali zahraničné úvery. Z pohľadu financovania ekonomiky sa tak výrazne zlepšila štruktúra zdrojov, keďže priame zahraničné investície nevytvárajú tlak na zvyšovanie zahraničnej zadlženosti.

Na strane aktív bol zaznamenaný najvýraznejší nárast v rezervných aktívach, ktorý súvisel so sterilizáciou devízových príjmov z privatizácie a intervenčnou politikou NBS na devízovom trhu.

4.2. Vývoj medzinárodnej investičnej pozície Rakúska v posledných 10 rokoch

V nasledujúcej časti predstavíme Vám medzinárodnú investičnú pozíciu Rakúska pomocou grafov. Na nasledujúcom grafe (graf č. 4) je znázornené vývoj investičných aktív v prípade Rakúska za sledované obdobie.

Graf 4: Grafický vývoj celkových aktív v Rakúsku za obdobie 2006-2016 v mil. EUR



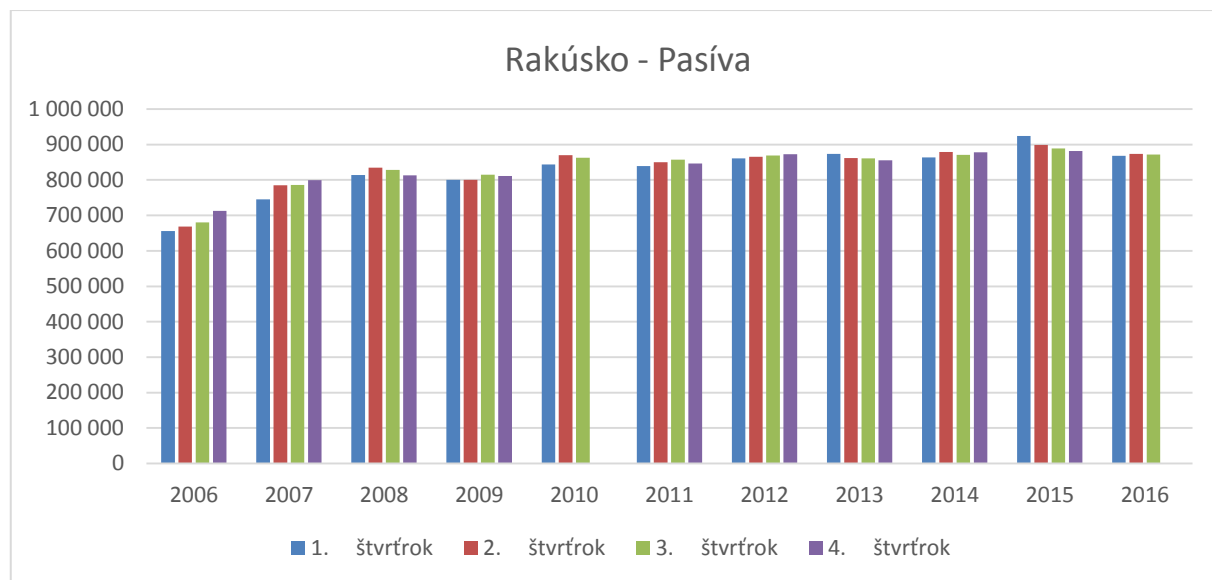
Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov EUROSTAT

Ako z grafu č. 4 vyplýva, celkový objem aktív v štruktúre MIP neustále rástol aj v Rakúsku. Pokiaľ v prvom štvrťroku 2006 dosahoval hodnotu 628 984 mil. EUR, hodnota v roku 2016 v treťom štvrťroku bola na úrovni 877 970 mil. EUR.

Na základe údajov možno konštatovať, že celkové aktíva v jednotlivých štvrťrokoch sa vyvíjali v tomto smere, ako sme videli pri skúmaní tohto istého údaju v prípade Slovenskej republiky, že po vypuknutí finančnej krízy v roku 2009 trošku

klesali, ale v nasledujúcich rokoch stále rástli, kým v prvom štvrtroku 2015 dosiahli historicky najvyššiu hodnotu.

Graf 5: Vývoj celkových pasív v období 2006-2016 v mil. EUR



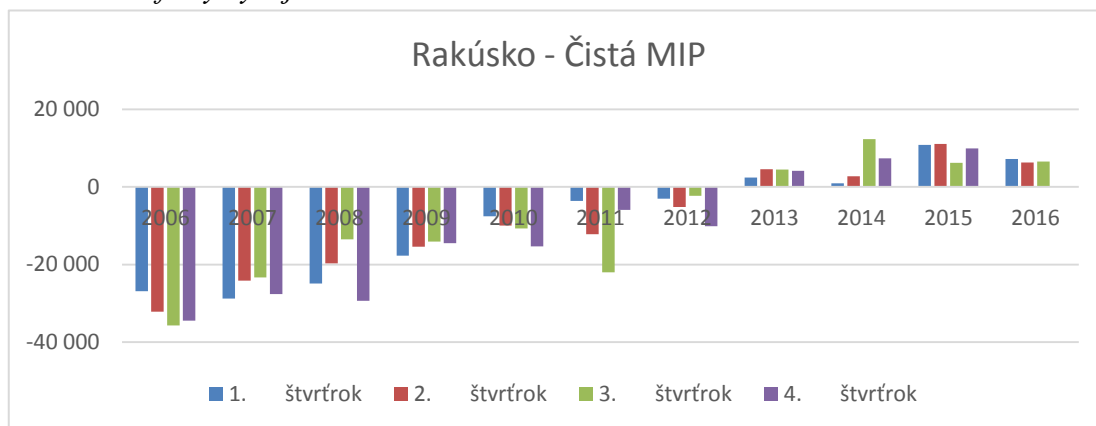
Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov EUROSTAT

Ako z analýzy MIP (pri aktívach a pasívach) v Rakúsku môžeme vidieť, tak aktíva ako aj pasíva dosahovali oveľa stabilnejšie hodnoty ako u nás, na Slovensku. V tom údaje sa nelíšia, že v prípade Rakúska vývoj pasív taktiež neustále produkoval rastúcu tendenciu. Z grafu môžeme vyčítať, že v roku 2006 v prvom štvrtroku bolo 655 847 mil. EUR, v treťom štvrtroku 2016 pasíva už dosahovali 871 390 mil. EUR.

4.2.1. Čistá medzinárodná investičná pozícia Rakúska

Na grafe č. 6 je grafické znázornenie čistej medzinárodnej investičnej pozície Rakúska.

Graf 6: Grafický vývoj ČIP Rakúska v mil. EUR



Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov EUROSTAT

Čistá medzinárodná investičná pozícia Rakúska (graf č. 6) od roku 2006 až do roku 2012 dosahovala pasívne saldo, t. j. pasíva prevyšovali aktíva, avšak nie v takej miere ako v prípade slovenskej ekonomiky. Najväčšie prevýšenie bolo v 2. štvrťroku 2006, kedy ich rozdiel bol až -35 726 mil. EUR. Od tohto roku saldo pasív a aktív sa už pomaly zlepšilo, keď v roku 2013 už dosahovalo kladnú hodnotu. Najväčšie pozitívne saldo bolo v 3. štvrťroku 2014, a to 12 317 mil. EUR. V nasledujúcej dobe nasledoval mierny pokles, ktorý pokračoval až do 3. štvrťroku 2016.

4.3. Vývoj medzinárodného investičného postavenia Holandska

Táto podkapitola slúži na to, aby sme pre Vás predstavili a interpretovali investičnú pozíciu Holandska v medzinárodnom obchode.

Tabuľka 5: Vývoj celkových pasív Holandska v sledovanom období

	1. štvrťrok	2. štvrťrok	3. štvrťrok	4. štvrťrok
2006	4 045 150	4 176 352	4 324 988	4 467 209
2007	4 651 293	4 812 781	5 006 504	5 131 738
2008	5 201 425	5 248 601	5 283 763	5 088 046
2009	5 201 657	5 104 663	5 195 987	5 241 581

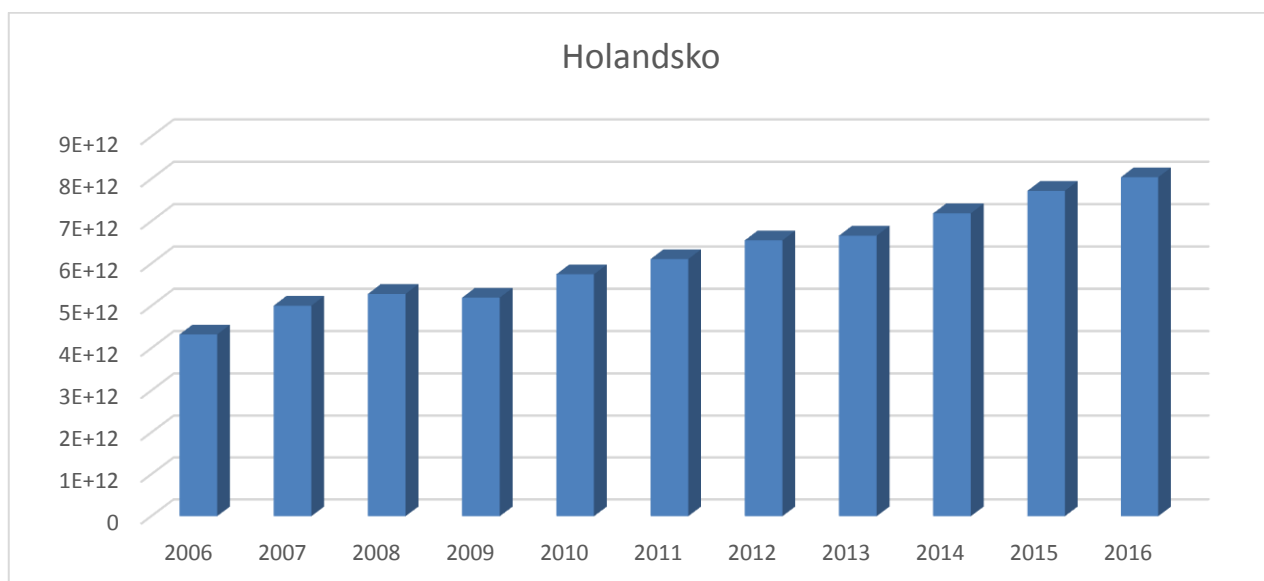
2010	5 419 143	5 574 172	5 747 302	5 664 541
2011	5 797 150	5 888 314	6 106 211	6 211 488
2012	6 310 268	6 435 881	6 549 028	6 564 801
2013	6 680 418	6 662 674	6 659 957	6 710 728
2014	6 861 532	7 002 965	7 187 569	7 378 012
2015	7 740 700	7 544 966	7 718 463	7 656 549
2016	7 858 917	8 016 991	8 039 382	

Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov EUROSTAT

Z predchádzajúcej tabuľky (tabuľka č. 4) vyplýva, že celkový objem investičných aktív v značnej miere vzrástol. Kým v prvom štvrťroku 2006 ich objem bol 4 045 150 mil. EUR, je iba polovica hodnoty meranej v treťom štvrťroku 2016, čiže o 10 rokov bol už na úrovni 8 039 382 mil. EUR.

Na nasledujúcom grafe (graf č. 7) sa možno vidieť, že aktíva v štruktúre medzinárodnej investičnej pozície mali rastúcu tendenciu, nepretržite vzrástli skoro rovnakou hodnotou v porovnaní s predchádzajúcimi obdobiami.

Graf 7: Grafické znázornenie celkových aktív v Holandsku v mil. EUR



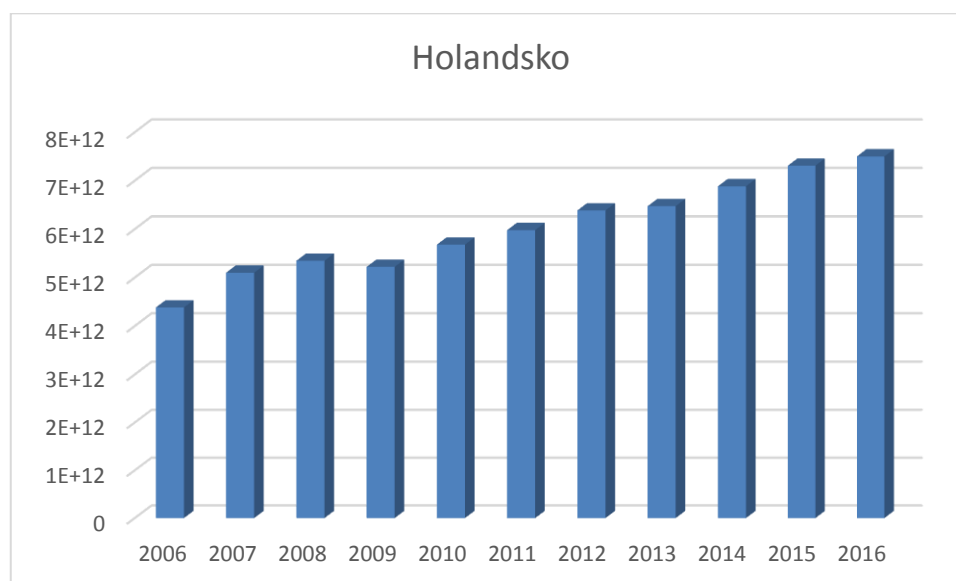
Zdroj: vlastné spracovanie údajov

Z grafu č. 7 jednoznačne vyplýva, že ani po globálnej kríze v roku 2009 holandské investície do zahraničia neklesali v značnej miere, od roku 2010 už veľkým tempom vzrástli, kým vo vlaňajšom roku (2016) dosiahli najvyššiu hodnotu, konkrétne viac ako 8 000 000 mil. EUR.

Objem pasív v Holandsku za obdobie 2006-2016 v mil. EUR

Objem pasív v štruktúre MIP taktiež predstavoval tendenciu rastu v poslednej dekáde. Pokiaľ v prvom štvrťroku roku 2006 ich objem bol celkovo viac ako 4 milióny EUR, v treťom štvrťroku ich objem už dosiahol sumu skoro 7,5 miliónov EUR. V nasledujúcom grafe (graf č. 8) je znázornený vývoj celkového objemu pasív v štruktúre MIP v prípade Holandska.

Graf 8: Grafický vývoj celkových pasív Holandska v sledovanom období



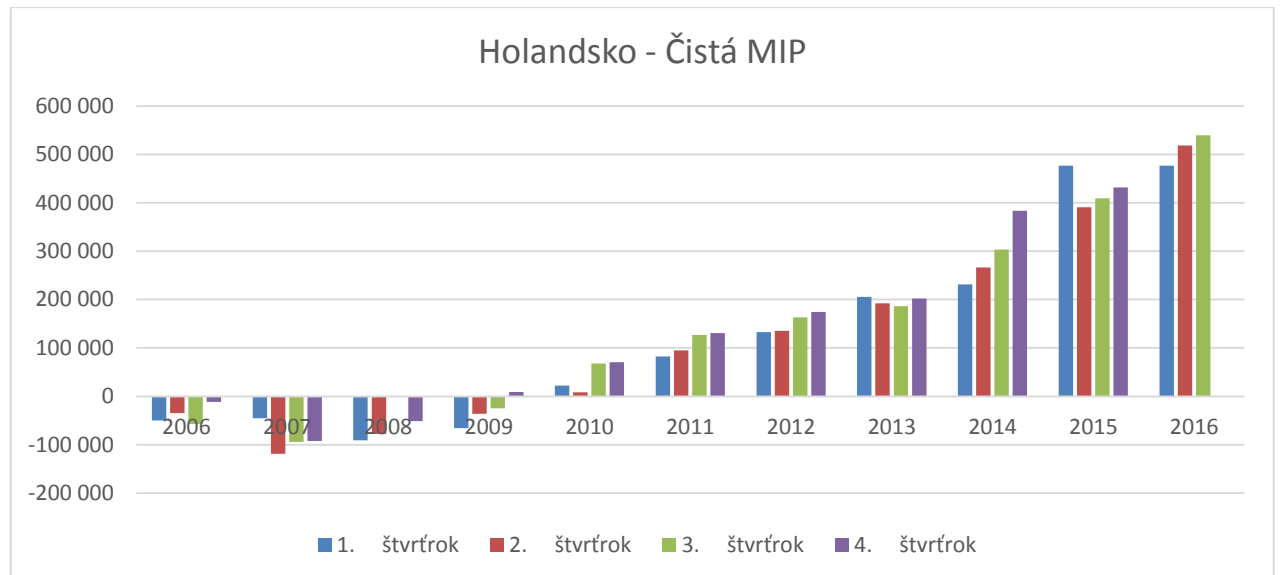
Zdroj: vlastné spracovanie údajov podľa EUROSTAT

Saldo aktív a pasív v období 2006-2016 v mil. EUR

Saldo aktív a pasív predstavovalo v posledných 6 rokoch pozitívnu hodnotu, ale nebolo to vždy takto. Rozdiel medzi najnižším a najvyšším výsledkom aktív a pasív je skoro 500 000 mil. EUR, v druhom štvrťroku roku 2007 ich rozdiel bol -118 845, v treťom štvrťroku

2016 bol najvyšší, t. j. na úrovni 539 602 mil. EUR. Od štvrtého štvrťroku 2009 saldo aktív a pasív predstavovalo kladnú, stále rastúcu hodnotu a tento trend pokračuje pravdepodobne aj v budúcnosti.

Graf 9: Grafické znázornenie čistého investičného postavenia Holandska v období 2006-2016 v mil. EUR



Zdroj: vlastné spracovanie údajov

Štatistické ukazovatele nám poukazujú na jeden, ale veľmi dôležitý fakt, čo sa týka finančných aktív. Nemecko a Holandsko sú krajinami, z ktorých najviac investičné aktíva idú do zahraničia (net lenders, creditors).

V histórii Holandska MIP nedosiahla vždy pozitívne saldo. Historická doba medzi 1987 a 2006 v Holandsku sa nazývala aj ako tzv. čierna diera, keď nadbytok sa v štruktúre medzinárodnej investičnej pozície jednoducho zmizol. Naše skúmanie ukazuje, že v období 2000-tych rokov prudké výkyvy v čistom investičnom postavení Holandska v reakcii na veľkú hospodársku a finančnú krízu v rokoch 2008-2010 sa zamaskovali dlhodobšie trendy: paradoxne sa holandská čistá investičná pozícia výrazne zlepšila počas týchto krízových rokov. Podobný model môžeme sledovať v dejinách holandského hospodárstva v roku 2003, keď vypukla tzv. bublina dot-com.

Tieto namerané hodnoty v postavení Holandska v oblasti medzinárodnej investičnej pozície by sa mali interpretovať opatrne, keďže vnútorná dynamika čistej investičnej pozície závisí od rozdielu medzi mierou návratnosti externých aktív a pasív. V tomto zmysle slova by sa dalo povedať, že sa zisky od roku 2010 v čistej MIP nezískali z pozitívneho výsledku návratnosti investícií, ale skôr z relatívne menších holandských strát pri zahraničných aktívach.

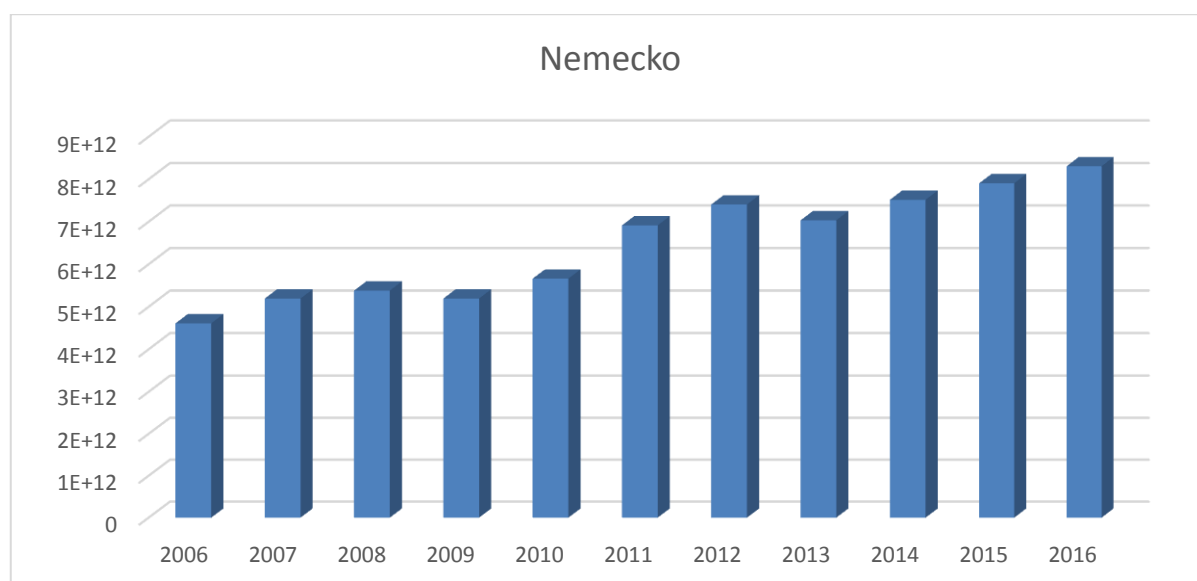
Z toho vyplýva, že negatívny trend vo vykazovaní čistej MIP mohol vyplývať zo skutočnosti, že holandský akciový trh (AEX) dosiahol horšie výsledky ako priemer svetových indexov. Ďalším možným faktorom je to, že holandské aktíva boli menej markantné na zahraničných trhoch, kým zahraničné aktíva mali veľkú hodnotu na holandskom trhu.

4.4. Vývoj medzinárodného investičného postavenia Nemecka

Našou poslednou vybranou krajinou je Nemecko a v tejto podkapitole Vám znázorníme jeho postavenie v medzinárodnej investičnej pozícii voči ostatným krajinám Európskej únie. Nemecko je správcom tak politického, ekonomického ako aj investičného systému, keďže je tretou najväčšou ekonomikou na celom svete.

Na nasledujúcom grafe (graf č. 10) je znázornený vývoj celkových aktív v rokoch 2006-2016 v Nemecku.

Graf 10: Grafické znázornenie celkových aktív v Nemecku v období 2006-2016 v mil. EUR



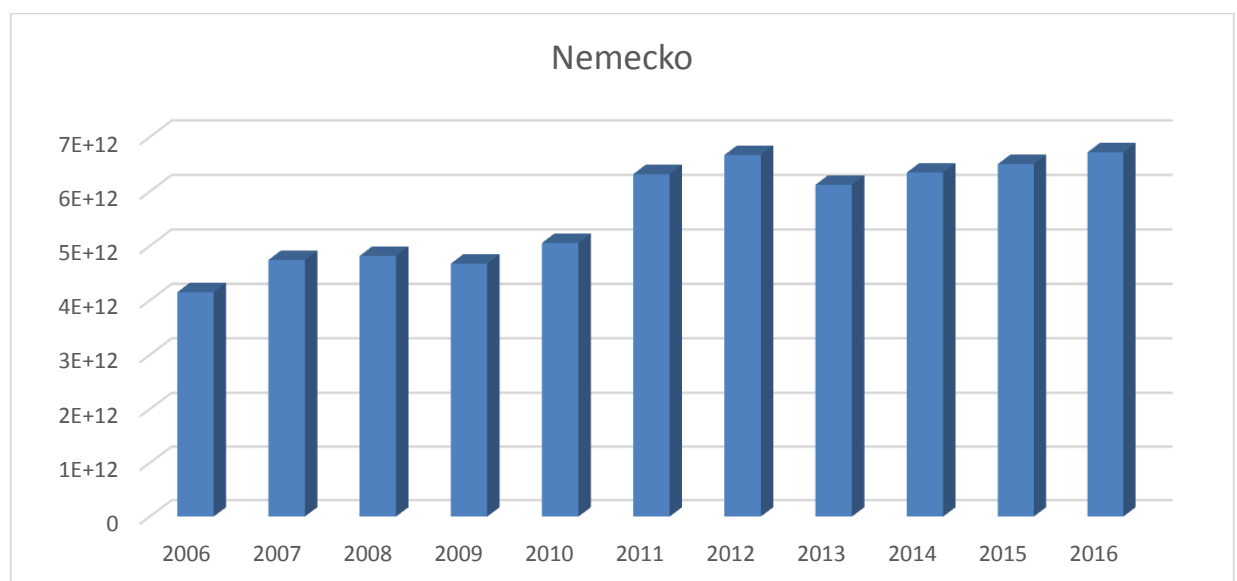
Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov EUROSTAT

V Nemecku vzrástol celkový objem aktív s najrýchlejším a najvýraznejším tempom. Od prvého štvrťroku 2006 až do tretieho štvrťroku roku 2016 skoro sa zdvojnásobil, a Nemecko je jediná ekonomika, kde čisté saldo aktív a pasív v našom skúmanom období nikdy nedosiahlo záporné hodnoty, t. j. aktíva v každom roku prevyšovali pasíva. Pokiaľ v prvom štvrťroku 2006 objem pasív bol 4 440 727 mil. EUR, v treťom štvrťroku ich objem už bol na úrovni skoro 8 305 005 miliónov EUR.

Objem pasív v období 2006-2016 v mil. EUR

Na nasledujúcom grafe (graf č. 11) je znázornené grafický vývoj pasív v posledných rokoch (2006-2016) v Nemecku. Je zaujímavé, že hodnoty pasív v sledovanom období stagnovali, po finančnej kríze sa začali rásť, ale v roku 2013 ich hodnota zase prepadla. Od roku 2013 ich vývoj stále v značnej miere vzrastie a v roku 2016 už dosiahol takú mieru, akú v roku 2012.

Graf 11: Grafický vývoj pasív v sledovanom období v Nemecku



Zdroj: vlastné spracovanie údajov z EUROSTAT

Ako už bolo spomenuté, čistá investičná pozícia Nemecka mala v sledovanom období v každom roku pozitívne saldo. Je to spôsobené hlavne obrovskou silou nemeckej ekonomiky, jej postavením na svetovom globálnom trhu, jej významnou medzinárodnou investičnou činnosťou a jej postavením v európskej hospodárskej politike.

Nemecká ekonomika je obrovská v európskom meradle, nemecké gigantické firmy ovládajú väčšinu PZI v Európskej únii smerom do zahraničia, len v Slovenskej republike môžeme spomenúť niekoľko firiem, ktoré majú nemecký pôvod a ktoré majú značný vplyv na slovenskú ekonomiku.

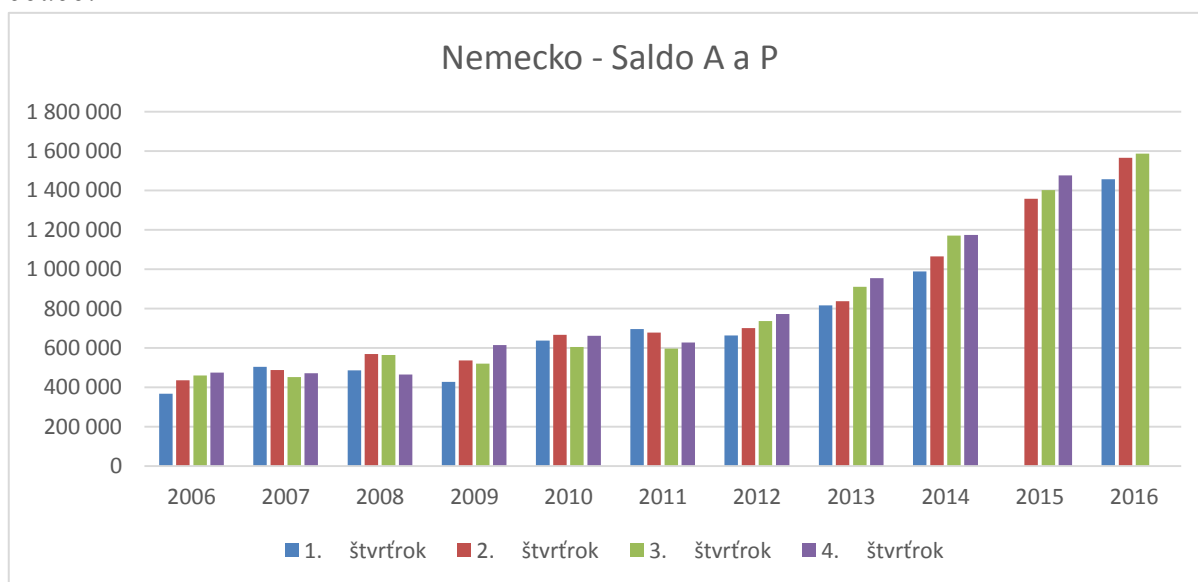
Potvrďuje tento fakt aj to, že v roku 2015 Nemecko bolo najväčším čistým poskytovateľom pôžičiek v EÚ-28, to znamená, že Nemecko má najväčší vplyv z finančného hľadiska na krajiny v Európskej únii. V roku 2015 poskytlo pôžičky v čistej výške 232,2 miliardy EUR.¹⁵

Kým čisté saldo aktív a pasív v prvom štvrtroku roku 2006 bolo viac ako 367 000 miliónov EUR, v treťom štvrtroku 2016 už bolo viac ako 1 500 000 miliónov EUR, čiže v tomto období trojnásobilo svoju hodnotu.

Čistá medzinárodná investičná pozícia Nemecka v období 2006-2016 v mil. EUR

Na nasledujúcom grafe možno vidieť vývoj salda aktív a pasív v Nemecku v sledovanom období v mil. EUR

Graf 12: Grafické znázornenie čistého investičného postavenia Nemecka v sledovanom období



Zdroj: vlastné spracovanie údajov z EUROSTAT

¹⁵ EUROSTAT – dostupné na: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Balance_of_payment_statistics/sk

Na konci záverečnej bakalárskej práce sú pričlenené jednotlivé prílohy.

Príloha č. 1 má poukázať na to, ako sa zverejňuje MIP v praxi, resp. v skutočnej ekonomike. V prvom stĺpci sú popísané jednotlivé položky vykazovania, v ďalších sú zverejnené konkrétne hodnoty za 4 kvartály príslušného roku. V tabuľke nie sú vypísané konkrétne čísla, preto na znázornenie slúžia hodnoty s písmenkom X.

V prílohe č. 2 bude rozpísaná konkrétna štruktúra MIP vedené Národnou bankou Slovenska.

V prílohe č. 3 Vám predstavíme konkrétnu medzinárodnú investičnú pozíciu Slovenskej republiky za 3. štvrťrok 2016.

Záver

MIP poskytuje komplexnú údajovú základňu o medzinárodných finančných vzťahoch v podrobnej štruktúre. Praktické problémy jej zostavenia a chýbajúca podrobná geografická a najmä menová štruktúra však sťažujú jej použitie na analytické účely v oblasti menovej politiky.

Bilancia medzinárodnej investičnej pozície je pomerne novou bilanciou, ktorá je súčasťou procesu štandardizácie a unifikácie bilancovania medzinárodných peňažných vzťahov. Bola zavedená v 6. vydaní príručky MMF na zostavovanie platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície v roku 2009, ktoré dopĺňa platobnú bilanciu pri vykazovaní externých peňažných vzťahov a zameriava sa na oblasť medzinárodných investícií. Je to stavová bilancia, ktorá sleduje stav investícií tuzemských subjektov v zahraničí so stavom cudzozemských investícií zahraničných subjektov v danej ekonomike k určitému okamihu. Pritom sa nadväzuje na finančný a kapitálový účet, ktoré zachytávajú priebeh prílevu a odlevu zahraničných investícií v zahraničí a jeho zmeny v priebehu roka.

Praktické skúsenosti ukazujú, že MIP je užitočnejšia pre spätné analýzy a na vysvetlenie minulých udalostí ako na prognózovanie budúceho vývoja ekonomiky alebo implementáciou ekonomických a menových rozhodnutí, čo je v značnej miere ovplyvnené nízkou periodicitou zostavovania a značným časovým posunom zverejňovania definitívnych údajov.

Dopady menovej politiky sa oveľa závažnejšie dotýkajú hrubých finančných aktív a pasív ako čistej pozície. Navyše dopady je potrebné diferencovať podľa dĺžky a likvidity daných investícií a tiež typu ekonomického subjektu.

Z hľadiska použitia MIP v oblasti menovej politiky je podstatnejšia analýza hrubých aktív a pasív (najmä ich jednotlivých podložiek) ako hodnota čistej pozície MIP, aj vzhľadom na to, že jej hodnotu a trend je ťažké predikovať.

Použitá literatúra

Knižné zdroje:

1. Baláž, P. a kol. 2010 - *Medzinárodné podnikanie*. Bratislava : Sprint dva, 2010. 546 s. ISBN 978-80-89393-18-3
2. Budjač, M. - Mráz, S. – Kopšo, A. 2010 - *Medzinárodné investície a ich ochrana*. Publikačná činnosť EU. Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta medzinárodných vzťahov. 2010. 188 s. ISBN 978-80-225-3018-7
3. Durčáková, J. – Mandel, M. 2010 - *Medzinárodní finance*. 4. vydanie Praha: Management Pres. 2010. 494 str. ISBN 978-80-7261-221-2
4. Beňová, E. a kol. 2007 - *Financie a mena*. Bratislava: IURA EDITION. 2007. 391 s. ISBN 978-80-8078-142-2.
5. Ferenčíková, S., Michník, Ľ. , Šesták J. – *Priame zahraničné investície: vnútorné a medzinárodné súvislosti*. Edícia: Nová Ekonomia. Sprint. 1997., 233 s. Indiana University.
6. Jankovská, A. a kol. 2003. *Medzinárodné financie*. Bratislava: Edícia Ekonomia. 2003. 529 s. ISBN 80-89047-56-4.

Odborné časopisy:

1. Jankovská, A. - Kolenčík, P. – Šturc, B. 2013. – Vývoj medzinárodnej investičnej pozície v Slovenskej republike. In *Nová ekonomika – vedecký časopis Národohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave*. 2013. roč. 6, č. 2 (jún 2013). ISSN 1336-1732, s. 7-16.
2. Jánošík, P. 2010. - Medzinárodná investičná pozícia. In *Biatec - vedecký časopis Národnej banky Slovenska*. 2010. roč. 18. č. 5. (máj 2010) ISSN 1335-0900, s. 28.
3. Hošková, A. 1999. – Portfóliové investície na Slovensku. In *Biatec – vedecký časopis Národnej banky Slovenska*. 1999. roč. 7. - č. 2. ISSN 1335-0900, s. 2
4. Pastorková, L. – Nedobová, A. 2013. - Medzinárodné investičné postavenie Slovenskej republiky v posledných 10 rokoch. In *Finančné trhy – odborný časopis*

Internetové stránky:

1. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA, *Medzinárodná investičná pozícia – štatistika platobnej bilancie podľa BPM6*; dostupné na internete: <http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/statistika-platobnej-bilancie/medzinarodna-investicna-pozicia>
2. Jánošík, P., *Medzinárodná investičná pozícia* (online). Dostupné na: http://www.nbs.sk/_img/Documents/PUBLIK/MU/07_biatic0510_janosik.pdf.
3. EUROSTAT– oficiálny štatistický úrad Európskej únie; *Net International Investment Position – annual data*; dostupné na internete: http://ec.europa.eu/eurostat/search?p_auth=Aarn7Tor&p_p_id=estatsearchportlet_WAR_e-statsearchportlet&p_p_lifecycle=1&p_p_state=maximized&p_p_mode=view&_estatsearchportlet_WAR_e-statsearchportlet_action=search&text=International+investment+position+-+annual+data
4. *Štatistika platobnej bilancie* – EUROSTAT; dostupné na internete: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Balance_of_payment_statistics/sk
5. IMF Organization – *Balance of Payments and International Investment position, Sixth edition (BPM6)*; 2007; dostupné na internete: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>
6. EUROSTAT – *Balance of Payments and international investment position manual (BPM6)*; dostupné na internete: [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Balance_of_payments_and_international_investment_position_manual_\(BPM6\)](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Balance_of_payments_and_international_investment_position_manual_(BPM6))
7. EUROSTAT – *The EU in the world – economy and finance*, 2016, dostupné na internete: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/The_EU_in_the_world_-_economy_and_finance

Zákony:

1. Zákon 566/2001 Z.z. o cenných papieroch
2. Devízový zákon č. 202/1995 Z. z. v znení neskorších predpisov
3. *NARIADENIE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY* (ES) č. 184/2005 z 12. januára 2005 o štatistike Spoločenstva v oblasti platobnej bilancie, medzinárodného obchodu so službami a priamych zahraničných investícií, dostupné na internete: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/PDF/?uri=CELEX:32005R0184&from=SK>
4. *NARIADENIE KOMISIE* (EÚ) č. 555/2012 z 22. júna 2012, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 184/2005 o štatistike Spoločenstva v oblasti platobnej bilancie, medzinárodného obchodu so službami a priamych zahraničných investícií, pokiaľ ide o aktualizáciu požiadaviek na údaje a definícií; dostupné na internete: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/PDF/?uri=CELEX:32012R0555&from=SK>

Prílohy

Príloha č. 1

Príklad vykazovania medzinárodného investičného postavenia v praxi

Položka	Q1	Q2	Q3	Q4	Rok vykazovania
Čistá pozícia	X	X	X	X	
Aktíva	X	X	X	X	
Priame investície v zahraničí	X	X	X	X	
Majetkový kapitál a reinvestovaný zisk	X	X	X	X	
Ostatný kapitál	X	X	X	X	
Portfóliové investície	X	X	X	X	
Majetkové cenné papiere	X	X	X	X	
Dlžobné cenné papiere	X	X	X	X	
Ostatné investície	X	X	X	X	
Obchodné úvery	X	X	X	X	
Pôžičky	X	X	X	X	
Hotovosť a vklady	X	X	X	X	
Ostatné aktíva	X	X	X	X	
Rezervné aktíva	X	X	X	X	
Pasíva	X	X	X	X	
Priame investície vo vykazujúcej ekonomike	X	X	X	X	
Majetkový kapitál a reinvestovaný zisk	X	X	X	X	
Ostatný kapitál	X	X	X	X	
Portfóliové investície	X	X	X	X	
Majetkové cenné papiere	X	X	X	X	
Dlžobné cenné papiere	X	X	X	X	
Ostatné investície	X	X	X	X	
Obchodné úvery	X	X	X	X	
Pôžičky	X	X	X	X	
Hotovosť a vklady	X	X	X	X	
Ostatné pasíva	X	X	X	X	

Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov z NBS

Príloha č. 2

Štruktúra vykazovania Medzinárodnej investičnej pozície SR vedenej Národnou bankou Slovenska

0. Medzinárodná investičná pozícia

1. Priame investície

- Majetková účasť a reinvestovaný zisk
 - Centrálna banka
 - Peňažné finančné inštitúcie
 - Vláda
 - Ostatné sektory

- Dlhové nástroje
 - Centrálna banka
 - Peňažné finančné inštitúcie
 - Vláda
 - Ostatné sektory

2. Portfóliové investície

- Majetkové cenné papiere
 - Centrálna banka
 - Peňažné finančné inštitúcie
 - Vláda
 - Ostatné sektory

- Dlhové cenné papiere
 - Centrálna banka
 - Peňažné finančné inštitúcie
 - Vláda
 - Ostatné sektory

3. Finančné deriváty

- Centrálna banka
- Peňažné finančné inštitúcie
- Vláda

- Ostatné sektory

4. Ostatné investície

podľa sektorov

- Centrálna banka
- Peňažné finančné inštitúcie
- Vláda
- Ostatné sektory

podľa finančných nástrojov

- Ostatné účasti
- Hotovosť a vklad
- Pôžičky
- Poistné, penzijné a dôchodkové programy
- Obchodné úvery a preddavky
- Ostatné pohľadávky/záväzky
- SDR

5. Rezervné aktíva

Zdroj: oficiálna stránka Národnej banky Slovenska, dostupné na internete:
<http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/statistika-platobnej-bilancie/medzinarodna-investicna-pozicia>

Príloha č. 3

Medzinárodná investičná pozícia SR v 3. štvrtroku 2016 (v mil. EUR)

	Aktíva	Pasíva	Saldo
0. Medzinárodná investičná pozícia	62 290,2	108 075,2	-45 785,0
1. <u>Priame investície</u>	13 377,1	50 285,1	-36 908,1
1.1 Majetková účasť a reinvestovaný zisk	1 962,9	34 816,8	-32 854,0
1.1.s1 Centrálna banka	0,0	0,0	0,0
1.1.s2 Peňažné finančné inštitúcie	24,4	6 986,1	-6 961,7
1.1.s3 Vláda	0,0	0,0	0,0
1.1.s4 Ostatné sektory	1 938,5	27 830,7	-25 892,2
1.2 Dlhové nástroje	11 414,2	15 468,3	-4 054,1
1.2.s1 Centrálna banka	0,0	0,0	0,0
1.2.s2 Peňažné finančné inštitúcie	0,0	0,0	0,0
1.2.s3 Vláda	0,0	0,0	0,0
1.2.s4 Ostatné sektory	11 414,2	15 468,3	-4 054,1
2. <u>Portfóliové investície</u>	25 283,1	28 140,3	-2 857,2
2.1.Majetkové cenné papiere	5 049,9	372,8	4 677,1
2.1.s1 Centrálna banka	0,0	0,0	0,0
2.1.s2 Peňažné finančné inštitúcie	141,0	5,0	136,0
2.1.s3 Vláda	0,0	0,0	0,0
2.1.s4 Ostatné sektory	4 908,9	367,8	4 541,1
2.2 Dlhové cenné papiere	20 233,2	27 767,5	-7 534,3
2.2.s1 Centrálna banka	9 737,5	0,0	9 737,5
2.2.s2 Peňažné finančné inštitúcie	2 183,2	1 828,7	354,5
2.2.s3 Vláda	0,0	22 551,7	-22 551,7
2.2.s4 Ostatné sektory	8 312,5	3 387,1	4 925,4
3. <u>Finančné deriváty</u>	246,8	520,1	-273,3
3.S1 Centrálna banka	0,4	57,8	-57,4
3.S2 Peňažné finančné inštitúcie	193,1	384,2	-191,1
3.S3 Vláda	0,0	0,0	0,0
3.S4 Ostatné sektory	53,3	78,0	-24,7
4. <u>Ostatné investície</u>	20 575,8	29 129,7	-8 553,9
<i>podľa sektorov</i>			
4.S1 Centrálna banka	2 236,5	12 139,9	-9 903,4
4.S2 Peňažné finančné inštitúcie	10 089,6	5 583,9	4 505,7
4.S3 Vláda	3 743,1	4 281,9	-538,9
4.S4 Ostatné sektory	4 506,6	7 124,0	-2 617,3
<i>podľa finančných nástrojov</i>			
4.1 Ostatné účasti	815,9	0,0	815,9
4.2 Hotovosť a vklady	10 382,4	11 431,5	-1 049,1
4.3 Pôžičky	5 619,0	13 647,4	-8 028,5
4.4 Poistné, penzijné a dôchodkové programy	353,0	15,9	337,1
4.5 Obchodné úvery a preddavky	2 936,1	3 537,5	-601,4
4.6 Ostatné pohľadávky/závazky	469,4	71,6	397,7
4.7 SDR	0,0	425,7	-425,7

5. <u>Rezervné aktíva</u>	2 807,4	0,0	2 807,4
---------------------------	---------	-----	---------

Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov dostupných na oficiálnej stránke NBS, dostupné na internete: <http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/statistika-platobnej-bilancie/medzinarodna-investicna-pozicia>