

Kvantifikácia vplyvu priamych zahraničných investícií na vybrané makroekonomické ukazovatele v podmienkach Slovenskej republiky.

Nevyhnutnou súčasťou medzinárodného pohybu kapitálu v rámci medzinárodného trhu výrobných faktorov sú priame zahraničné investície. Medzinárodné podnikateľské subjekty sú nástrojom medzinárodných úverov a realizujú financovanie svojich zahraničných pobočiek. Otvorená ekonomika, akou je i Slovenská republika, zákonite vykonáva medzinárodné transakcie prostredníctvom občanov, firiem a štátu. Transakcie pritom nie sú totožné s prospechom či ujmom. Podstatné je, či majú za následok prísun alebo odsun peňazí či kapitálu do krajiny. Ide o štyri druhy možných transakcií: o transakcie tovarov, služieb, finančných príjmov a výdavkov, darov a kapitálu. V skutočnosti sa tieto transakcie uskutočňujú prostredníctvom peňazí a peňažné toky z krajiny a do krajiny sa merajú prostredníctvom platobnej bilancie a podnecujú pod názvom proexportnej politiky. Na základe Medzinárodného menového fondu o PZI môžeme hovoriť ak zahraničný investor vlastní minimálne 10% podiel.

„Priama zahraničná investícia predstavuje kategóriu medzinárodných investícií, ktorá vyjadruje zámer subjektu, ktorý je rezidentom jednej ekonomiky (priamy investor), získať trvalý podiel v podniku so sídlom v inej ekonomike (podnik priamej investície). Trvalý podiel vyjadruje existenciu dlhodobého vzťahu medzi priamym investorom a podnikom priamej investície a významný stupeň vplyvu na riadenie podniku. Pri určovaní existencie vzťahu priamej investície sa v súlade s medzinárodnými štandardami používa – kritérium 10 % podielu na základnom kapitáli alebo hlasovacích právach podniku“, (NBS, 2009).

Organizácia spojených národov pre obchod a rozvoj (UNCTAD) definuje PZI ako investície založené na dlhodobom vzťahu k podniku a odrážajú trvalý záujem rezidentského subjektu jednej krajiny, predstavujú kategóriu medzinárodných investícií, ktorá odráža cieľ rezidentného subjektu jedného hospodárstva (priameho investora), ktorý získava trvalý podiel v podniku, ktorý je rezidentom iného hospodárstva ako investorovho (podnik priamej investície). Dlhodobá účasť znamená, že existuje dlhodobý vzťah medzi priamym investorom a podnikom a značný stupeň vplyvu investora na riadenie priamej investície, (Marcinčáková, 2012, s. 81).

Priame zahraničné investície majú podobu zakladania pobočiek nadnárodných spoločností, sú definované ako reálne investície do továrni, kapitálových statkov, pôdy, zásob, zahŕňajú kapitál a manažment, pričom investor si ponechá kontrolu nad investovaným kapitálom, Neuman, s.51).

Tabuľka 1 Prehľad teórií priamych zahraničných investícií

Základná teória	Pôvodní autori	Rok	Súčasná práca	rok
Model kapitálových trhov	Aliber	1970		
	Lessard	1977		
Teória založená na výmenných kurzoch	Logue a Willet	1977	Froot a Stein	1991
	Barta a Hadar	1979	Kulatilaka	1996
Makroekonomická analýza PZI	Scaperlanda a Maurer	1969	Cleeg	1995
Alokačná teória PZI	Mundell	1957	Dunning	1993
Inštitucionálna analýza PZI	Kobrin	1987	Stopford a Strange	1991
	Guisinger	1985	Loree a Guisinger	1995
Rozvojové teórie PZI	Vernon	1966	Ozawa	1992
	Kojima a Ozawa	1984	Narula	1995
	Dunning	1986		
Teórie odvetví a teórie hier	Knickerbocker	1973	Markusen	1995
	Dixit	1980		
	Krugman	1983		
Modely založené na hospodárskej geografii	Marshall	1920	Krugman a Venables	1994
	Krugman	1991	Malmberg, Sölvell a Zander	1996
Eklektická teória PZI	Dunning	1976	Dunning	1993
			Dunning	1997
			Dunning, Lundan	2008
Model letiacich husí	Kojima	1973	Kojima	2000
			Kalotay	2004

Zdroj: Baláž, P. Medzinárodné podnikanie, 2010, s.156

Tabuľka 2 Taxonómia PZI

Hľadisko	Druhy PZI	Hlavné znaky
miera kontroly podniku	podnik s menšinovým zahraničným podielom	podiel 10-50% na majetku alebo hlasovacích právach
	podnik pod zahraničnou kontrolou	vlastní kontrolný balík
motív vstupu do krajiny	trhy vyhľadávajúcich	cieľom je rast podielu na trhu a pokles nákladov na logistiku vytláča domácu produkciu, nahrádza dovoz
	faktory vyhľadávajúcich	pokles výrobných nákladov vývozne orientovaná investícia
	aktíva vyhľadávajúcich	cieľom je získanie špeciálnych aktív (patentov, obchodná značka)
spôsob vstupu	investícia na zelenej lúke	investície do nových aktív
	investícia na hnedej lúke	investície do reštrukturalizácie a zmena vlastnickej štruktúry
	MA (mergers and acquisition)	ovládnúť už existujúce aktíva

špecializácia materskej firmy	vertikálna PZI	produktová špecializácia
	horizontálna PZI	fáza produkčného reťazca
		procesná špecializácia
		podobná fáza produkčného reťazca v pobočkách

Zdroj: Baláž, P. Medzinárodné podnikanie, 2010, s.146

Tabuľka 3 Porovnanie priamych zahraničných investícií a portfóliových investícií

Priame zahraničné investície	Portfóliové zahraničné investície
vlastníctvo 10% a viac akcií podniku alebo hlasovacích práv	investori sa zaujímajú najmä o finančný výnos z investície
podstatný stupeň vplyvu investora na riadení podniku	ide o investora, ktorý hľadá najvyšší výnos alebo sa usiluje eliminovať investičné riziko
investormi sú najmä subjekty usilujúce sa dosiahnuť zisk, ktoré vytvárajú finančný kapitál vo vnútri firmy (vo forme zisku)	investície zahŕňajú množstvo nástrojov, ktoré sú obchodovateľné
dlhodobý záujem na riadení spoločnosti	kratší časový horizont investície
investormi sú najmä TNK – výrobné firmy a firmy poskytujúce služby	investormi sú najmä finančné inštitúcie, inštitucionálni investori alebo jednotlivci
	nízka transparentnosť transakcií realizovaných investorom
	ľahký presun kapitálu

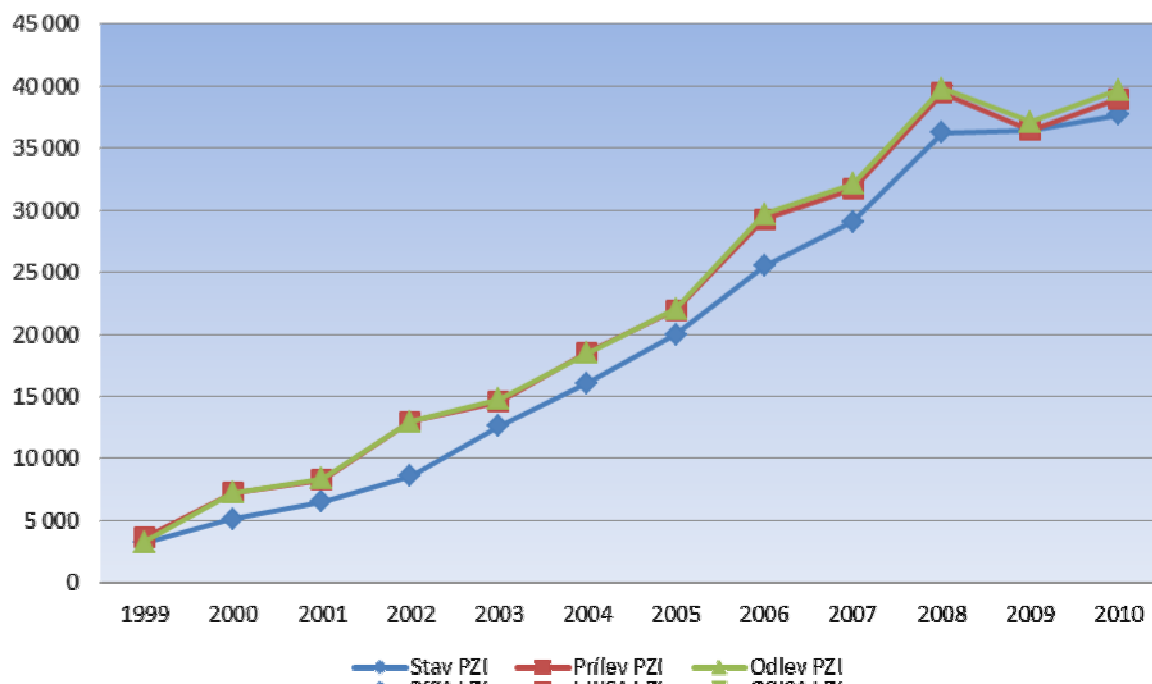
Zdroj: Baláž, P. Medzinárodné podnikanie, 2010, s. 146

Tabuľka 4 Nedlhové a dlhové financovanie deficitu bežného účtu prílivom PZI

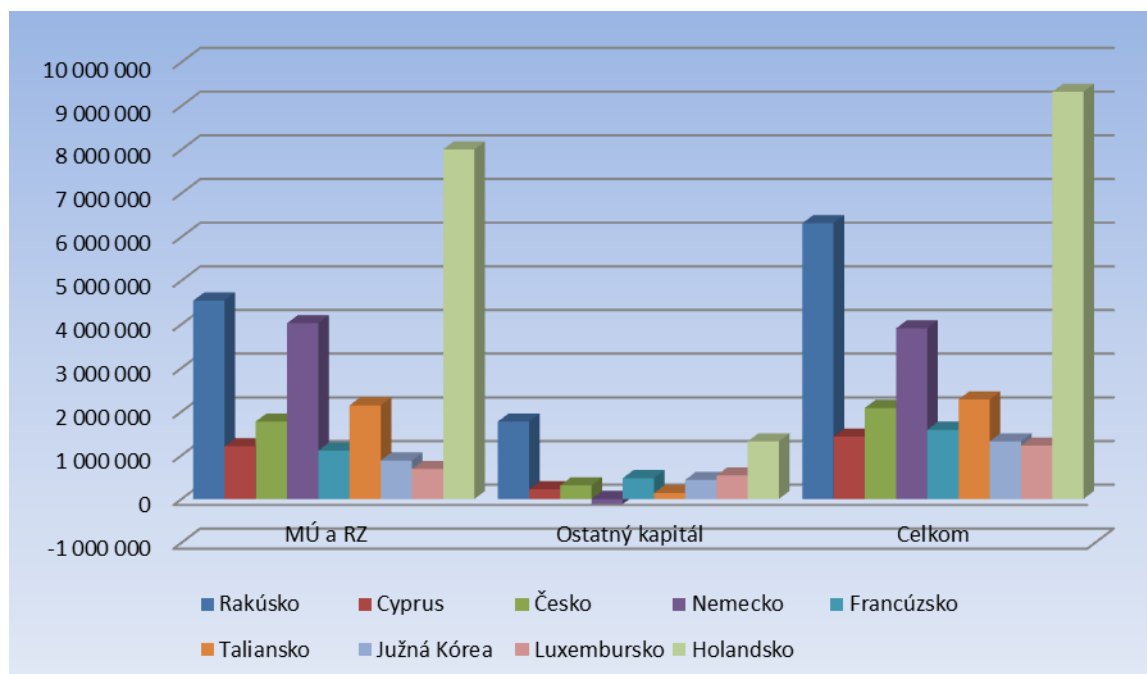
	Spôsoby vyrovnania pasívneho salda BÚ	1.1 Investície do vlastného imania	Príliv nedlhodobého zahraničného kapitálu
		1.2 Reinvestícia zisku	
		1.3 Ostatný kapitál (úvery od materskej spoločnosti)	
	1. Čistý príliv PZI	2.1. Majetkové a cenné účasti	Príliv dlhodobého zahraničného kapitálu
$S < 1 = -BBÚ$	2. Čistý príliv portfóliových investícií		
		2.2 Dlhové cenné papiere	
	3. Čistý príliv ostatných investícií (úvery zo zahraničia)		
	4. Pokles devízových rezerv		
			 Rast vonkajšieho dlhu

Zdroj: Majerová, I., Nezval, P., 2011, s.168

Obrázok 1 Vývoj priamych zahraničných investícií v Slovenskej republike



Obrázok 2 Stav PZI podľa vybraných krajín v SR v roku 2009



Stavové veličiny sú uvedené v tabuľke 4 a tokové veličiny sú uvedené v tabuľke 5.

Tabuľka 4 Stav priamych zahraničných investícií a tuzemských priamych investícií v zahraničí v mil. € v Slovenskej republike

Rok	Stav tuzemských priamych investícií v zahraničí			Stav priamych zahraničných investícií v SR		
	Majetková účasť a RZ	Ostatný kapitál	Celkom	Majetková účasť a RZ	Ostatný kapitál	Celkom
1999	301,5	42,89	344,39	2 262	951	3 213
2000	350,28	58,12	408,4	4 026	1 103	5 129
2001	505,17	69,13	574,3	5 482	1 014	6 495
2002	462,23	59,71	521,93	7 652	911	8 563
2003	543,67	119,27	662,94	11 629	989	12 617
2004	720,7	-102,45	618,26	14 716	1 352	16 068
2005	625	-121,02	503,97	17 717	2 252	19 968
2006	1068,87	-63,08	1005,79	21 888	3 629	25 517
2007	1262,34	5,07	1267,41	24 307	4 751	29 058
2008	2051,58	61,07	2112,66	29 541	6 685	36 226
2009	2002,07	186,33	2188,41	30 462	6 007	36 469
2010	2408,93	177,89	2586,82	31 793	5 872	37 665
2011	2431	822	3253	33727	5915	39642
2012	2730	615	3344	34758	7546	42304

Zdroj: Spracované podľa údajov NBS

Tabuľka 5 Prílev priamych zahraničných investícií do Slovenskej republiky a odlev tuzemských priamych investícií do zahraničia v mil. €

Rok	Prílev priamych zahraničných investícií do SR				Odlev tuzemských priamych investícií do zahraničia			
	Majetková účasť	Reinvestovaný zisk (RZ)	Ostatný kapitál	Celkom	Majetková účasť	Reinvestovaný zisk (RZ)	Ostatný kapitál	Celkom
1999	378,26	-	23,51	401,77	-371,87	-	18,09	-353,78
2000	2337,72	-	-249,08	2088,64	25,22	-	5,99	31,21
2001	1418,83	-	349,51	1768,34	79,64	-	-7,6	72,04
2002	4346,57	-	50,19	4396,75	8,53	-	3,19	11,71
2003	937,46	1338,99	-362,09	1914,36	16,37	30,73	171,44	218,55
2004	936,41	1299,08	205,59	2441,08	66,93	62,9	-146,87	-17,04
2005	574,76	701,94	675,22	1951,93	90,39	2,49	27,28	120,16
2006	1725,92	883,30	1132,17	3741,38	252,69	128,52	26,5	407,7
2007	1051,67	610,34	955,57	2617,58	276,06	88,07	74,28	438,41
2008	1268,76	194,88	1735,90	3199,55	200,98	196,19	-35,6	361,56
2009	1455,73	51,50	-1511,60	-4,38	-329,34	-252,16	-69,53	-651,03
2010	232,25	1186,37	-82,37	1336,25	-585,07	-62,56	-66,74	-714,37
2011	924,60	1679,5	-92,4	2511,7	-77,6	244	-679,6	-513,2
2012	60,3	651,3	1487,7	2199,4	16,6	-7,1	47,7	57,2

Zdroj: Spracované podľa údajov NBS

Tabuľka 6 Platobná bilancia SR v rokoch 1993-2012 v mil. €

Rok	Export	Import	OB	BÚ PB	CB
1993	3177,7534	4180,774	-1003	-19004	56,0977
1994	4447,3213	4968,134	-520,81	-1701	1031,35
1995	8467,6359	8692,226	-224,59	15182	1558,35
1996	8983,7018	11315,91	-2332,2	-60054	244,569
1997	10755,394	13077,51	-2322,1	-61418	58,959
1998	12540,895	15293,63	-2752,7	-69849	-648,72
1999	14062,537	15564,36	-1501,8	-40574	1000,38
2000	18206,964	19593,54	-1386,6	-32412	1134,2
2001	20292,272	23702,81	-3410,5	-84433	227,939
2002	21643,033	24828,22	-3185,2	-87231	5330,81
2003	26662,617	27440,52	-777,9	-72502	1722,66
2004	29573,159	31217,92	-1644,8	-106358	1832,47
2005	32863,971	35320,06	-2456,1	-126103	2371,45
2006	40891,525	43453,57	-2562	-130031	-2592,3
2007	47350,962	48075,95	-724,99	-97611	3185,65
2008	49522,273	50280,06	-757,79	-121148	-112,71
2009	39721,2	38775,1	946,1	-1626,7	-566,6
2010	48272,1	47493,6	778,5	-2452,6	0,1
2011	56783,2	55767,6	1015,6	-2595,0	64,8
2012	62783,3	59195,6	3587,6	1592,0	-17,1

Zdroj: Spracované podľa údajov NBS

Obchodná bilancia (OB), Platobná bilancia (PB), Bežný účet platobnej bilancie (BÚ PB), Celková bilancia (CB).

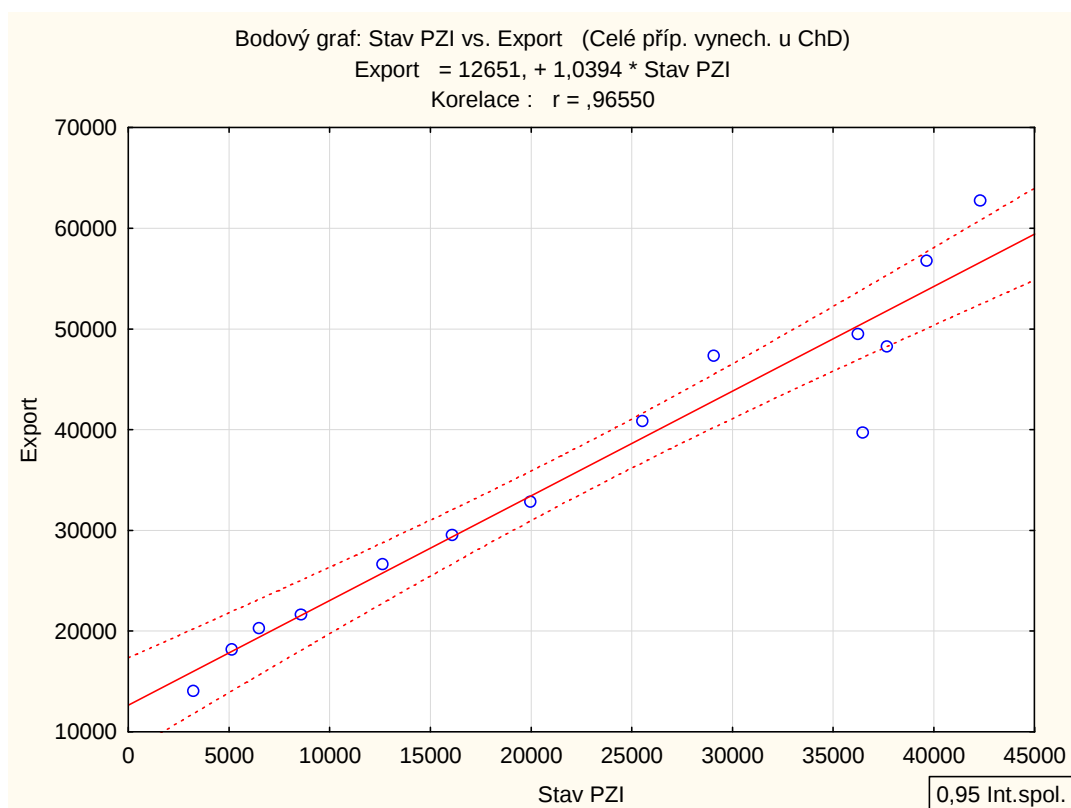
V nasledujúcich obrázkoch sú prevedené v programe Statistica niektoré štatisticky významné lineárne závislosti medzi skúmanými veličinami. V jednotlivých obrázkoch sú uvedené prislúchajúce regresné rovnice.

Tabuľka 7 Korelačné koeficienty medzi skúmanými veličinami.¹

Proměnná	Korelace (data) Označ. korelace jsou významné na hlad. $p < ,05000$ N=14 (Celé případy vynechány u ChD)				
	Export	Import	OB	BÚ PB	CB
Stav TPI	,9029	,8729	,8658	,6043	-,4289
	p=,000	p=,000	p=,000	p=,022	p=,126
Stav PZI	,9655	,9559	,7632	,3367	-,4320
	p=,000	p=,000	p=,001	p=,239	p=,123
Odlev TPI	-,0623	-,0128	-,4035	-,7797	,1649
	p=,832	p=,965	p=,152	p=,001	p=,573
Prilev PZI	,1384	,1990	-,3395	-,5581	,2700
	p=,637	p=,495	p=,235	p=,038	p=,350

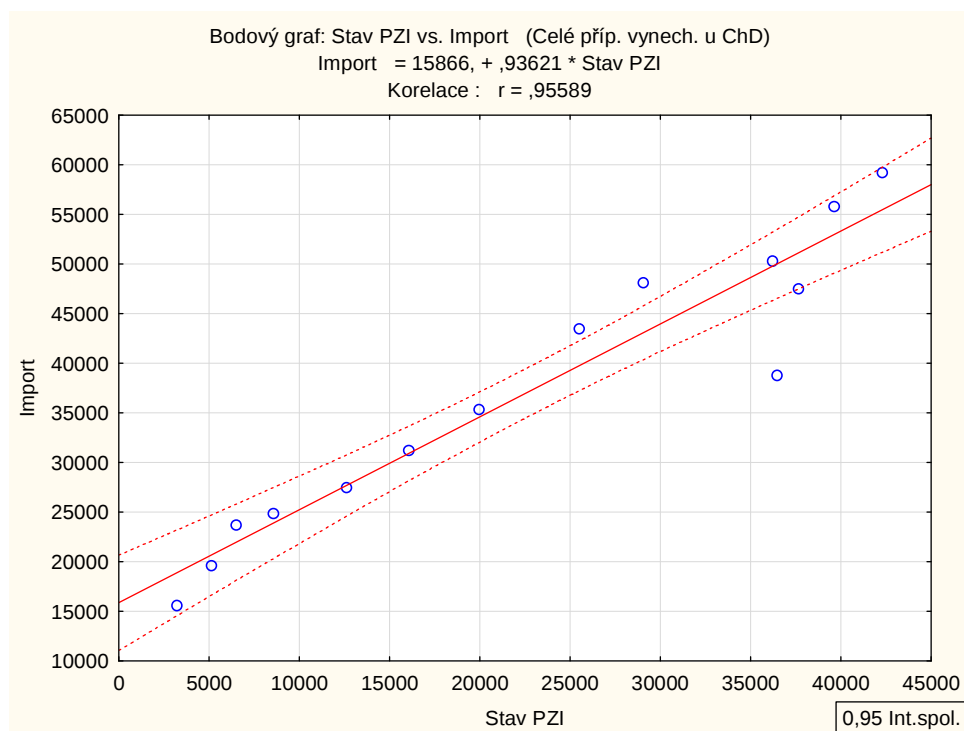
¹ Významné korelácie sú vyznačené farebne.

Obrázok 3 Vyjadrenie kladnej lineárnej štatistickej závislosti exportu od stavu PZI



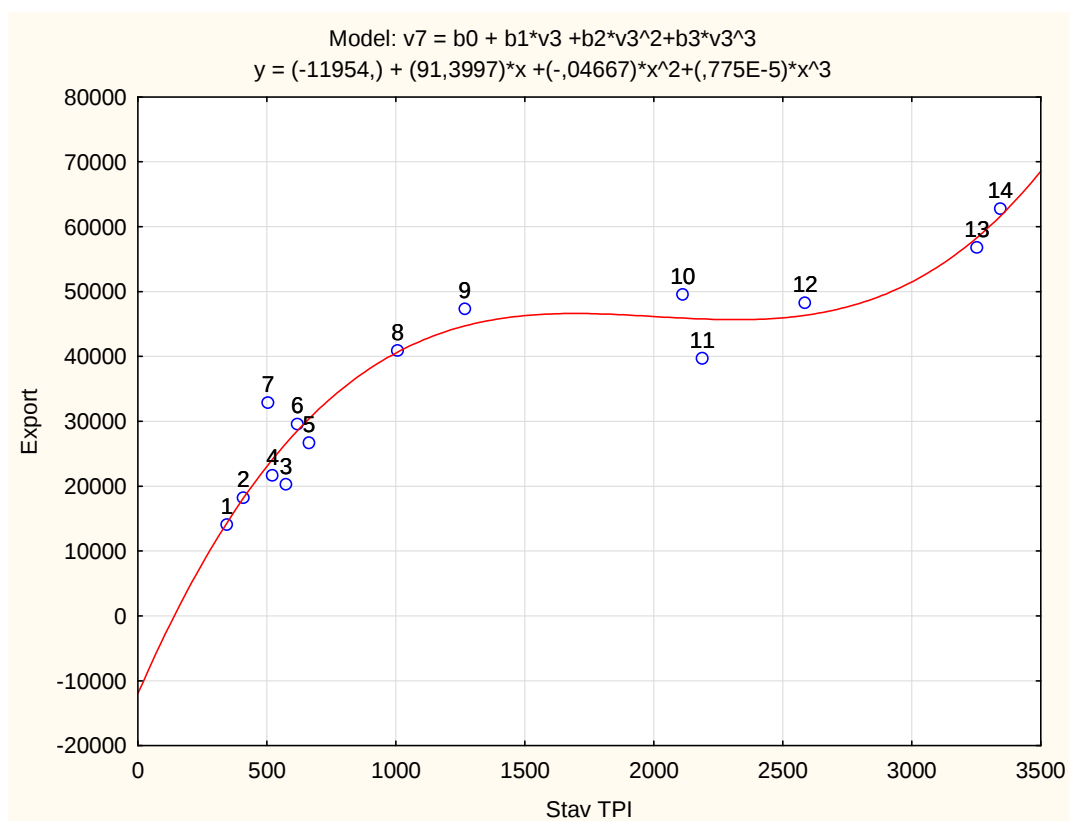
Zdroj: Vlastné spracovanie

Obrázok 4 Vyjadrenie kladnej lineárnej štatistickej závislosti importu od stavu PZI



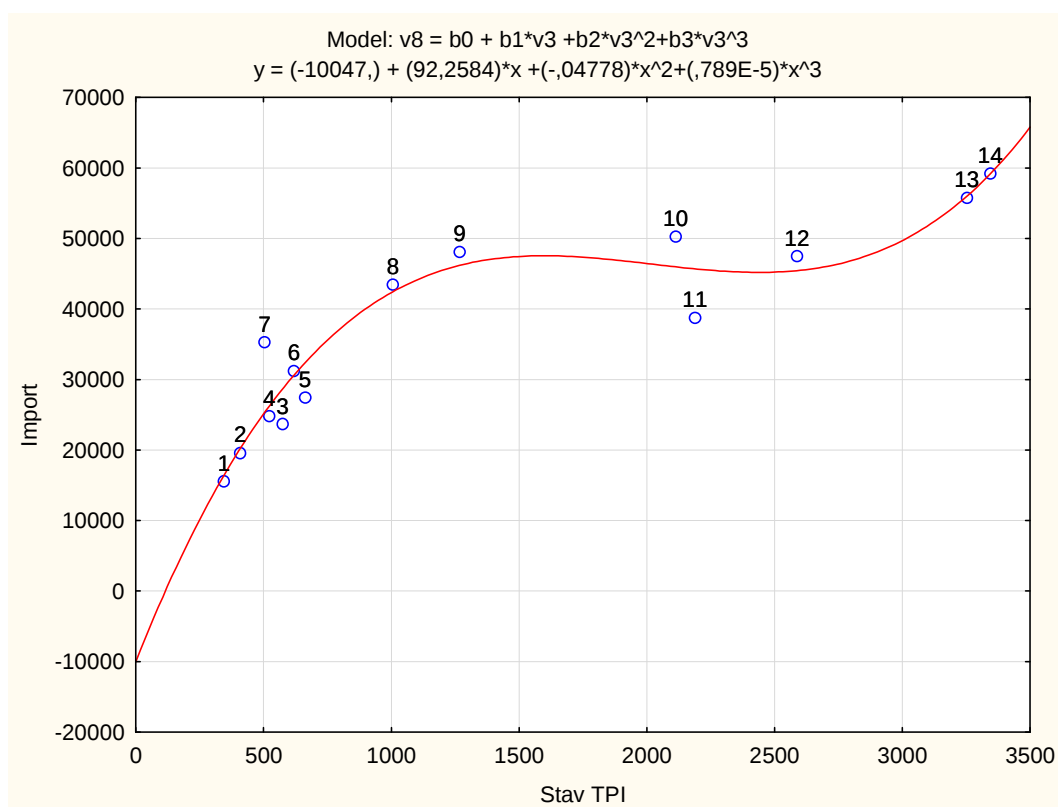
Zdroj: Vlastné spracovanie

Obrázok 5 Vyjadrenie kubickej štatistickej závislosti exportu od stavu PZI



Zdroj: Vlastné spracovanie

Obrázok 5 Vyjadrenie kubickej štatistickej závislosti importu od stavu PZI



Zdroj: Vlastné spracovanie

Regresnou analýzou bolo zistené, neuvažujúc vplyv iných veličín, že export, import, teda aj platobná bilancia je silne lineárne štatisticky závislé od stavu priamych zahraničných investícií aj od stavu tuzemských priamych investícií v zahraničí navyše od stavu tuzemských priamych investícií v zahraničí je závislé aj bežný účet platobnej bilancie. Tento bežný účet platobnej bilancie je závislý od tokových veličín prílev PZI a odlev zahraničných investícií.

Medzi pozitívne vplyvy priamych zahraničných investícií patrí najmä podpora rastu exportu, podpora ekonomického rastu, zlepšenie rovnováhy ekonomiky, podpora stability meny a rast zamestnanosti. Medzi negatívne vplyvy priamych zahraničných investícií zaradujeme najmä ohrozenie stability meny alebo vytlačanie domácej produkcie.

Tento príspevok je jedným z výstupov riešeného vedeckého projektu GAMA 13/6.

Zoznam literatúry

BALÁŽ, P. a kol. 2010. *Medzinárodné podnikanie*. Bratislava : Sprint dva, 2010. 546s. ISBN 978-80-89393-18-3

MAJEROVÁ, I., NEZVAL, P. 2011. *Medzinárodní ekonomie v teorii a praxi*. Brno : Computer Press, a. s., 2012. 357s. ISBN 978-80-251-3421-4

MARCINČÁKOVÁ, D. 2012. *Medzinárodné podnikanie*. Bratislava : Iura Edition, 2012. 151s. ISBN 978-80-8078-515-4

NEUMAN, P., ŽAMBERSKÝ, P., JIRÁNKOVÁ, M. 2010. *Medzinárodní ekonomie*. Praha : Grada, 2010. 160s. ISBN 978-80-247-3276-3

www.nbs.sk

Kontaktná adresa

Ing. Sylvia Jenčová, PhD.
Katedra financií a účtovníctva
Fakulta manažmentu PU v Prešove
sylvia.jencova@unipo.sk
0910 111 040

Mgr. Eva Litavcová, PhD.
Katedra kvantitatívnych metód a manažérskej informatiky
Fakulta manažmentu PU v Prešove
eva.litavcova@unipo.sk