

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

Evidenčné číslo:

**SOCIÁLNO-EKONOMICKÉ DOPADY PRIAMYCH ZAHRANIČNÝCH
INVESTÍCIÍ NA VYBRANÉ KRAJINY ZÁPADNÉHO BALKÁNU**

Diplomová práca

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

**SOCIÁLNO-EKONOMICKÉ DOPADY PRIAMÝCH ZAHRANIČNÝCH
INVESTÍCIÍ NA VYBRANÉ KRAJINY ZÁPADNÉHO BALKÁNU**

Diplomová práca

Študijný program: Hospodárska politika
Študijný odbor: Ekonómia a manažment
Školiace pracovisko: Katedra hospodárskej politiky
Vedúci záverečnej práce: Ing. Elena Fifeková, PhD.

Bratislava 2020

Bc. Ivan Francisti

Pod'akovanie

Týmto by som sa chcel poďakovať vedúcej mojej diplomovej práce Ing. Elene Fífekovej, PhD. za jej ochotu a pomoc pri písaní diplomovej práce, jej odborné rady a pripomienky, vďaka ktorým táto práca mohla vzniknúť.

Abstrakt

FRANCISTI, Ivan: *Sociálno-ekonomické dopady priamych zahraničných investícií na vybrané krajiny západného Balkánu.* – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra hospodárskej politiky. – Vedúci záverečnej inžinierskej práce: Ing. Elena Fifeková, PhD. – Bratislava: NHF EU, 2020, 62s.

Cieľom záverečnej práce je zhodnotiť vplyv priamych zahraničných investícií na rozvoj krajín Západného Balkánu. Skúmané sú faktory, ktoré vplývajú na prilákanie priamych zahraničných investícií a hlavné determinanty, ktoré určujú dopad priamych zahraničných investícií na krajiny Západného Balkánu. Práca je rozdelená do 5 kapitol a obsahuje 16 grafov. V prvej kapitole popisujeme súčasný stav riešenej problematiky u nás i v zahraničí. Popisujeme minulé štúdie, ktoré sa zaoberali priamymi zahraničnými investíciami a ich dopadmi na určité krajiny. Druhá kapitola stručne charakterizuje cieľ a metódy skúmania, ktoré sa používali pri práci. Záverečná kapitola je venovaná praktickým výsledkom a zistenia ku ktorým sme dospeli. V tejto kapitole sme sa venovali makroekonomickým ukazovateľom, na základe, ktorých sme sa snažili posúdiť, ktoré vybrané krajiny Západného Balkánu sú viacej atraktívnejšie pre priame zahraničné investície a pozreli sme sa aj na inštitucionálny rámec týchto krajín ako dôležitého faktora pre prilákanie investícií ale takisto aj ako faktor, ktorý rozhoduje o tom aký dopad priame zahraničné investície majú na vybrané krajiny.

Kľúčové slová: priame zahraničné investície, faktory vplývajúce na priame zahraničné investície, trvalo udržateľný rozvoj, krajiny Západného Balkánu.

Abstract

FRANCISTI, Ivan: *The socio-economic impacts of foreign direct investment on selected Western Balkan countries*. – University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economics; Department of National Economy. – Supervisor: Ing. Elena Fifeková, PhD. – Bratislava: NHF EU, 2020, 62p.

The main goal of this thesis is to evaluate the factors that can lead to attracting potential funds and their identification, which determine and reduce the impact on foreign countries of the Western Balkans. The work is divided into 5 chapters and contains 16 graphs. In the current description of the current state of the problem in our country and abroad. We describe past studies that address foreign direct investment and the impact on country assessments. The second chapter focuses on the characteristics of the goal and the investigations that are used at work. The final chapter is devoted to practical investigations and findings that are the subject of adolescence. On this issue, it is possible to look for a macroeconomic indicator that we are focusing on, including selected countries of the Western Balkans, which is attractive for its foreign position and also looks at the financial framework. a factor that determines whether it has an impact on the foreign impact on selected countries.

Key words: Foreign direct investment, factors influencing foreign direct investment, sustainable development, Western Balkan countries.

Obsah

Úvod	9
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma i v zahraničí.....	10
1.1 Prorastové pôsobenie priamych zahraničných investícií	10
1.1.1 Vplyv priamych zahraničných investícií na makro úrovni	15
1.1.2 Vplyv priamych zahraničných investícií na mikro úrovni.....	16
1.2 Sociálno-ekologické dopady priamych zahraničných investícií.....	18
1.2.1 Ľudský kapitál a príjmové nerovnosti	18
1.2.2 Environmentálne dopady priamych zahraničných investícií.....	22
1.2.3 Kvalita inštitúcií.....	24
2 Cieľ práce.....	28
3 Metodika práce a metódy skúmania	29
4 Výsledky práce a diskusia	33
4.1 Stav priamych zahraničných investícií v krajinách západného Balkánu	33
4.2 Efekty PZI v krajinách západného Balkánu: empirická analýza	35
4.3 Úroveň inštitucionálnej kvality v krajinách západného Balkánu	37
4.3.1 Index osobnej slobody.....	37
4.3.2 Kvalita verejnej správy	46
5 Diskusia a záver.....	55
Použitá literatúra	58

Zoznam grafov, obrázkov a tabuliek

Graf 1 Priame zahraničné investície vo vybraných krajinách Západného Balkánu (v USD na obyvateľa)	33
Graf 2 Stav a investičná pozícia PZI v krajinách západného Balkánu (USD, v % HDP)	34
Graf 3 Ekonomická sloboda v Srbsku	39
Graf 4 Ekonomická sloboda v Bosne a Hercegovine	40
Graf 5 Úroveň ekonomickej slobody v Chorvátsku	42
Graf 6 Ekonomická sloboda v Slovinsku.....	44
Graf 7 Vzťah medzi osobnou slobodou a HDP per capita.....	45
Graf 8 Efektívnosť transformácie parametrov inštitucionálnej kvality do úrovne stavu PZI..	47
Graf 9 Úroveň demokracie.....	49
Graf 10 Politická stabilita v krajinách Balkánu v porovnaní s EÚ-27.....	50
Graf 11 Výkonnosť vlády	51
Graf 12 Kvalita regulácie v krajinách Balkánu v porovnaní s EÚ-27	51
Graf 13 Vymožiteľnosť práva.....	52
Graf 14 Kontrola korupcie	53
Graf 15 Index ľudského rozvoja	53
Graf 16 Vzťah medzi efektívnosťou verejnej správy a indexu ľudského rozvoja.....	54
 Obrázok 1 Úroveň slobody v krajinách Východnej Európy	 67
 Tabuľka 1 Vzťah hrubého domáceho produktu (GDP) a priamych zahraničných investícií (FDI)..	 63
Tabuľka 2 Vzťah medzi očakávanou dĺžkou života a priamymi zahraničnými investíciami..	64
Tabuľka 3 Vzťah medzi Gini koeficientom a priamymi zahraničnými investíciami	65
Tabuľka 4 Výsledok DEA analýzy	66

Úvod

Zmena ekonomických a politických systémov vo svete spôsobená globalizáciou, vytvorenie globálneho trhu a zintenzívnenie tranzitu kapitálu cez štátne hranice pomohli priamym zahraničným investíciám (PZI) stať sa kapitálovým zdrojom nevyhnutným pre národný hospodársky rast. Prílev PZI je intenzívny v rozvinutých aj rozvojových krajinách. PZI sú obzvlášť dôležité pre rozvojové krajiny. Keďže v posledných troch desaťročiach sa zahraničná rozvojová pomoc drasticky znížila, rozvojové krajiny hlavným spôsobom získania finančných prostriedkov potrebných na hospodársku stimuláciu sú priame zahraničné investície. Konkurencia v oblasti priamych zahraničných investícií je silná a rozvojové aj rozvinuté krajiny sa usilujú vytvárať atraktívnejšie podmienky na ich prilákanie. PZI stimulujú hospodársky rozvoj krajiny a rast HDP prostredníctvom priamych a nepriamych výhod. V kontexte trvalo udržateľného rozvoja však hospodárstvo nemožno pozorovať oddelene od ekológie a spravodlivosti, zodpovedného využívania zdrojov a ochrany životného prostredia.

Keďže priame zahraničné investície sú mobilné, čo znamená, že môžu ľahko zmeniť miesto, ich vplyv na prostredie v hostiteľskej krajine môže byť intenzívny. Aby krajina vytvorila výhodné podmienky pre priame zahraničné investície môže niekedy vytvoriť nariadenia, ktoré by neprajne vplývali na životné prostredie. Nariadenia na ochranu životného prostredia sa môžu líšiť vzhľadom na krajiny od prísnych až po voľné predpisy. Spravidla platí, že čím je krajina rozvinutejšia tým sú predpisy prísnejšie. Na druhej strane strach zo straty priamych zahraničných investícií môže krajinám zabrániť v tom, aby sprísnilo svoje zákony na ochranu životného prostredia. V dôsledku preferencií PZI a národných stratégií rozvoja sa vplyv PZI na životné prostredie hostiteľskej krajiny môže rozšíriť od transferu priemyselných odvetví s vysokým znečistením a vytvorenia stredísk intenzívnej degradácie životného prostredia, a to znížením legislatívneho rámca o ochrane životného prostredia až po pozitívne zmeny prostredníctvom prenosu moderných ekologických technológií, znalostí a povedomia o význame ochrany životného prostredia. Rozvojové krajiny sú najviac ohrozené negatívnym vplyvom PZI, pretože úroveň ich trvalo udržateľného rozvoja a ochrany životného prostredia je pod úrovňou vyspelých krajín.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma i v zahraničí

1.1 Prorastové pôsobenie priamych zahraničných investícií

Z dlhodobého hľadiska krajiny s nízkymi príjmami záviseli od zahraničnej rozvojovej pomoci, ak chceli hospodársky rásť. Od roku 1990 však celková oficiálna rozvojová pomoc drasticky klesala. Väčší význam sa prenáša na alternatívne zdroje kapitálu na financovanie národného rozvoja a PZI sa stali najväčším zdrojom zahraničného kapitálu, ktorý sa dostal do rozvojových krajín.

PZI sa definujú ako investovanie kapitálu do spoločnosti so sídlom v inej krajine, prostredníctvom ktorej sa získava väčšinové vlastníctvo, riadenie a kontrola prostredníctvom kúpy existujúcich spoločností, zlúčením, splynutím, nadobudnutím finančných aktív alebo založením nových spoločností (Zeković a Savić, 2004). PZI sa označujú ako spoločnosti so sídlom v jednej krajine (domovskej krajine), ktorá vlastní 10% alebo viac akcií spoločnosti so sídlom v cudzej krajine (hostiteľskej krajiny) - toto množstvo akcií je vo všeobecnosti dostatočné na to, aby spoločnosti z domovskej krajiny umožnilo vykonávať určitú kontrolu nad spoločnosťou v hostiteľskej krajine.

PZI majú osobitný význam pre rozvojové krajiny, pretože sa považujú za riešenie pre rýchlejší ekonomický rast a rozvoj hospodárstva.

PZI môžu mať priame a nepriame pozitívne účinky na hostiteľskú krajinu. Priame účinky sa týkajú prílevu nových finančných zdrojov, diverzifikácie kapitálu a výroby zavedením nových spoločností. Pozitívne nepriame účinky na hospodársky rast sú dôležitejšie: zvýšenie príjmov, zvýšená zamestnanosť, prístup na zahraničné trhy, zlepšenie rozdelenia príjmov, vyššia výrobná kapacita, prenos technológií a postupov riadenia, stimulácia miestnych dodávateľov a subdodávateľov, stimulácia domácich investícií, zvýšenie produktivity domácich spoločností, integrácia na globálnych trhoch, zníženie nákladov prostredníctvom konkurencie a zvyšovania inovácií (WWF, 2003). Prílev nového kapitálu zvyšuje HDP krajiny prostredníctvom rastu rozpočtových príjmov, daňových príjmov, produktivity a nového rozširovania trhu (Borensztein a kol., 1998). Priame zahraničné investície môžu zohrávať hlavnú úlohu pri stimulácii hospodárskeho rastu, hoci prínosy PZI niekedy preceňuje vládna politika.

Bez ohľadu na prínos stimulácie hospodárskeho rastu predstavujú priame zahraničné investície riziko pre domovskú krajinu. Negatívne stránky PZI môžu byť stanovené nasledovne: nepriateľské prevzatia a zánik spoločností s cieľom získať monopol, zvýšenie

prelievania miezd v domácich spoločnostiach, ktoré nemožno podporiť rastom produktivity, zvýšenie nezamestnanosti prostredníctvom zníženia počtu v privatizovaných spoločnostiach a znečistenie životného prostredia.. PZI môžu korelovať s poklesom národného hospodárskeho rastu (Moran, 2005). Vstup silnejších výrobných systémov mení domáci trh a tlačí domáce spoločnosti k nižším cenám. Približne jedna tretina domácich spoločností zaznamenalo stratu domáceho trhu po príleve PZI (Lin a Saggi, 2005). Bez primeraných miestnych predpisov existuje mnoho možných priamych škôd, ktoré môžu spôsobiť nadnárodné spoločnosti.

Ako sme už spomínali, PZI môžu mať v hostiteľskej krajine početné a mnohonásobné účinky. Najvýznamnejšie účinky sa týkajú zamestnanosti, zahraničného obchodu a platobnej bilancie, čím sa prekrývajú a vytvárajú sieť vplyvov. Vo fáze moderného rozvoja zohrávajú PZI kľúčový faktor rozvoja. Spolu s medzinárodným obchodom sa stávajú základným mechanizmom globalizácie svetového hospodárstva alebo podnikania (Bjelic a kol., 2002).

Pozitívne účinky PZI sa prejavujú najmä v hospodárskom rozvoji rozvojových a transformujúcich sa krajín.. Základnou črtou týchto krajín je nedostatok kapitálu, ktorý je potrebný na vytvorenie hospodárskej prosperity. Pokiaľ ide o pôžičkový kapitál, priame zahraničné investície nevyžadujú splatenie istiny a úrokov, čím ovplyvňujú zlepšenie platobnej bilancie, rast hrubého domáceho produktu a stabilizáciu inflácie. Pozitívny efekt sa ďalej prejavuje znížením miery nezamestnanosti a zvýšením disponibilného príjmu obyvateľstva v dôsledku zapojenia miestnej pracovnej sily do odborov. To ovplyvňuje lepší prílev prostriedkov do zdravotných a dôchodkových fondov, ako aj do rozpočtov miestnej komunity. Aby sa umožnilo založenie nového podniku v zahraničí, je potrebné uľahčiť prenos technológií do hostiteľskej krajiny. Prenos technológií ako pozitívny účinok PZI sa netýka iba technických znalostí, ale aj marketingových a riadiacich schopností, ktoré zlepšujú spôsob fungovania národného hospodárstva v hospodárstve, čo v konečnom dôsledku prispieva ku konkurencieschopnosti celého hospodárstva. PZI tiež prispievajú k lepšej ponuke na domácom trhu prostredníctvom novopostavených hlavných miest, zatiaľ čo prebytky sa vyvážajú, čím sa zlepšuje imidž hostiteľskej krajiny (Bubnjevic, 2009).

Grigorova poukazuje na tri spôsoby, ako sa môže prejavíť vplyv PZI na prijímajúcu krajinu:

- 1) stimulovaním rozvoja v krajine prostredníctvom rastu HDP, rastu kapitálu a vývozu;
- 2) zlepšením prenosu technológií a know-how v hostiteľskej krajine;
- 3) rozvojom infraštruktúry pri rešpektovaní environmentálnych zásad (Grigorova, 2007).

Aitken a kol., (1997) tiež poukazujú na pozitívne účinky PZI, pričom argumentujú tým, že nadnárodné spoločnosti pôsobia ako katalyzátor pre domácich vývozcov. Odráža sa to v skutočnosti, že nadnárodné spoločnosti môžu prostredníctvom vývozu svojich výrobkov na zahraničné trhy ovplyvňovať a motivovať domáce spoločnosti, aby sa pohybovali rovnakým smerom. Pozitívny vplyv PZI sa odráža vo zvyšovaní kvality existujúcich a rozvíjaní nových vstupov.

Vďaka PZI sa dopyt po vstupoch od zahraničných investorov stáva prístupný aj domácim spoločnostiam. Bengoa a Sanchez-Robles (2003) naznačujú, že PZI prispievajú k rozvoju komunikačnej a dopravnej siete, čím zjednodušujú procesy výroby a distribúcie surovín nachádzajúcich sa v hostiteľskej krajine. PZI majú stimulovaním akumulácie kapitálu v hostiteľskej krajine pozitívny vplyv na hospodársky rast. Ak sú priame zahraničné investície efektívnejšie alebo produktívnejšie ako domáce investície, môžu stimulovať hospodársky rast. Barrell a Pain (1999) uvádzajú že pozitívne vplyvy PZI sa odrážajú aj vo vplyve na výkonnosť hostiteľskej krajiny, predovšetkým prostredníctvom medzinárodného transferu technológií a znalostí prostredníctvom PZI.

Činnosti nadnárodných spoločností ovplyvnili dynamický rast PZI, pričom tieto spoločnosti zohrávajú významnú úlohu v globálnych investíciách a tokoch PZI a okrem pozitívnych účinkov v literatúre sa spomínajú aj negatívne vplyvy na PZI. Bubnjevic (2009) zdôrazňuje, že jedným z argumentov proti PZI je vykorisťovanie pracovnej sily, pričom nadnárodné spoločnosti zaoberajúce sa činnosťami náročnými na pracovnú silu sa rozhodujú investovať kapitál v krajinách s najnižšou mzdou.

Pod vplyvom zahraničného kapitálu, najmä pokiaľ ide o priame investície, sa ekonomika vyvíja podľa potrieb a záujmov cudzincov bez ohľadu na národné ciele hospodárskeho a sociálneho rozvoja (Jovanovic, 2004). V nedostatočne rozvinutých krajinách sa osobitne zdôrazňuje problém zabezpečenia transparentnosti trhu. To predstavuje osobitnú výzvu pre vládu a ďalšie vládne orgány, vzhľadom na to, že najmä v prvých rokoch podnikania môžu ekonomicky silné spoločnosti vylúčiť hospodársku súťaž a využiť dominantné postavenie na trhu. Medzi negatívne vplyvy patrí zníženie akumulácie kapitálu hostiteľskej krajiny z dôvodu, že zahraniční investor prevádza zisk z pobočky na materskú spoločnosť. Prevod ziskov má za následok narušenie platobnej bilancie, čo môže neutralizovať počiatočné pozitívne účinky generované prílevom kapitálu.

Osobitná pozornosť výskumných pracovníkov na priame účinky PZI bola zameraná na skúmanie účinkov na zahraničný obchod a boli vyvinuté teórie, ktoré sa zaoberajú touto otázkou (Vasyechko, 2012).

Teória substitúcie zvažuje otázku vzťahu medzi priamymi zahraničnými investíciami a vývozom, to znamená, aký vplyv majú priame zahraničné investície na vývoz z domovskej krajiny do hostiteľskej krajiny. Mundell (1968) tvrdí, že PZI sú perfektnou náhradou za vývoz. Zvýšenie odlivu PZI prispieva k zníženiu vývozu z domovskej krajiny do hostiteľskej krajiny (Djordjevic, 2016). Názor Djordjevica (2016) sa líši od predchádzajúceho v tom, že priame zahraničné investície možno považovať za náhradu aj za doplnok vývozu. Tento názor je založený na skutočnosti, že niektoré toky PZI vedú k rastu a niektoré k poklesu obchodu. Kritika teórie substitúcie vychádza z názoru, že priame zahraničné investície nemôžu byť perfektnou náhradou za vývoz a že príliv priamych zahraničných investícií prispieva k rastu obchodu s medziproduktmi používanými pri výrobe v hostiteľskej krajine.

Okrem teórie substitúcie sa koncom 70. rokov vyvinula teória komplementarity. Túto teóriu vyvinula spoločnosť Kojima, ktorá uvádza, že priame zahraničné investície ovplyvňujú zvýšenie obchodu a bohatstva podporou vývozu tak materskej, ako aj hostiteľskej krajiny. Teória komplementarity vychádza z názoru, že PZI pochádzajú z tých sektorov, ktoré nie sú konkurencieschopné v domovskej krajine, ale že potenciálne majú v hostiteľskej krajine konkurenčnú výhodu v závislosti od rôznych úrovní hospodárskeho rozvoja krajín. Účinky PZI na zahraničný obchod sa líšia v závislosti od účelu investície.

Prínosy sa dosiahnu, keď priame zahraničné investície nahradia dovoz, zatiaľ čo účinky budú menej priaznivé, ak sa investícia uskutoční na predaj výrobkov na trhu hostiteľskej krajiny, pričom výroba bude vo veľkej miere závisieť od dovozu vstupov z iných krajín (Djordjevic, 2016).

Dunning a Lundan (2008) naznačujú, že nepriame vplyvy dopĺňajú priame účinky PZI na zahraničný obchod hostiteľskej krajiny a odrážajú sa v presahujúcich účinkoch. Aby bol účinok charakterizovaný ako prepádový efekt, je predpokladom to, aby ho zahraničný investor nemohol prispôsobiť a aby sa stal súčasťou jeho podnikateľskej praxe. Medzi vedľajšie účinky patrí vplyv zahraničných spoločností na domácich dodávateľov (vertikálne spätné účinky), na domácich distribútorov (vertikálne forwardové efekty), na miestne spoločnosti v tej istej pobočke (horizontálne úzke účinky) a na miestne spoločnosti z iných pobočiek (horizontálne široké efekty). Nadnárodné spoločnosti ako nositelia PZI vytvárajú dopyt po výrobkoch a službách domácich dodávateľov a distribútorov a mnohých ďalších spoločností, ktoré vykonávajú určité úlohy v záujme zahraničnej spoločnosti. Vytváraním dopytu, stanovovaním vysokých štandardov, ako aj prenosom vedomostí, školením a technickou podporou a programami pomoci, prispievajú nadnárodné spoločnosti k rozvoju domácich spoločností, zlepšovaniu kvality svojich výrobkov, a tým k zvyšovaniu ich

konkurencieschopnosti a následne aj k ich vývozu. Účinky PZI na vývoz závisia od štruktúry investícií, tj. od charakteristík, aká je odvetvová distribúcia.

Účinky PZI sú pri posudzovaní vzťahu medzi PZI a hospodárskym rozvojom veľmi zložité. Z makroekonomického hľadiska sú priame zahraničné investície generátormi zamestnanosti, vysokej produktivity, konkurencieschopnosti a vedľajších technologických účinkov. Sú obzvlášť dôležité pre nedostatočne rozvinuté krajiny, ktoré poskytujú väčší vývoz a prístup na medzinárodné trhy. Priame zahraničné investície vytvárajú presahy produktivity pre hostiteľskú ekonomiku (Blomstrom a Kokko, 1998). Je to vďaka špičkovým technológiám nadnárodných spoločností, ktoré sú dovážané a zvyšujú produktivitu fixného kapitálu v hostiteľských krajinách, a tým podporujú rast a rozvoj hospodárstva (Wang a Blomstrom, 1992). Ram a Zhang (2002) načrtávajú spôsoby, akými priame zahraničné investície podporujú rast a rozvoj poskytovaním finančných zdrojov potrebných v hostiteľskej krajine:

- 1) pôsobia ako prostriedok prenosu moderných výrobných technológií z rozvinutých krajín do menej rozvinutých krajín,
- 2) zvyšujú konkurenciu na trhu hostiteľskej krajiny,
- 3) poskytujú podporu a pomoc hostiteľským krajinám pri zlepšovaní ich devízových rezerv (alebo pozície platobnej bilancie) ovplyvňovaním zvyšovania vývozu,
- 4) prinášajú riadiace znalosti a zručnosti potrebné pre riadenie,
- 5) rozširujú možnosti odbornej prípravy a zamestnávania ľudí v hostiteľských krajinách,
- 6) prostredníctvom substitúcie dovozu znižujú bremeno dovozov do krajín,
- 7) pôsobia ako katalyzátor zvyšovania domácich úspor a investícií.

Vzhľadom na to tvorcovia politiky považujú potenciálny prílev kapitálu za významný prínos PZI, pretože priamo ovplyvňuje zvýšenie investícií a hrubého domáceho produktu (HDP) v hostiteľskej krajine (Alfaro a Chauvin, 2017). Miestne finančné podmienky sú veľmi významné z hľadiska rozsahu, v akom môže činnosť zahraničnej spoločnosti reálne generovať čisté zvýšenie kapitálu. Finančné podmienky v hostiteľskej krajine ovplyvňujú spôsob financovania priamych zahraničných investícií, ako aj to, či sa budú realizovať priame zahraničné investície. Dobré finančné podmienky ovplyvnia príťažlivosť investícií na cieľovom trhu. Lipsey (2004) uvádza, že takéto podmienky umožňujú investorom financovať významnú časť svojich investícií na rovnakom mieste. Vo vzťahu k cezhraničnému financovaniu sa výhoda miestneho financovania pre investorov odráža v odstraňovaní problémov z hľadiska výmenných rozdielov a nákladov vyjadrených v miestnej mene. Na

druhej strane v krajinách s dobrými finančnými trhmi môže byť celková hodnota kapitálu, ktorý zahraničné spoločnosti prinášajú, nízka práve preto, že investori chcú nahradiť priame zahraničné investície miestnymi fondmi.

Zahraničné spoločnosti tiež môžu žiadať o pôžičky od miestnych bánk, čo môže viesť k veľkým obmedzeniam financovania domácich podnikov. Domáce podniky majú nielen výrazne viac obmedzení ako zahraničné, ale aj väčšinu dostupných prostriedkov im berú zahraničné spoločnosti (Harrison a MoMillan, 2003). V krajinách s príliš dokonalými trhmi, veľkým počtom pôžičiek a vysokými úrokovými mierami sa celkový dostupný kapitál pre miestne podniky nezvýšil. PZI môžu zaplaviť domáci finančný trh, pričom nárast PZI vytvára ďalší priestor pre poskytovanie úverov domácim spoločnostiam (Harrison a kol., 2004). Doplnkovosť medzi PZI a existujúcimi miestnymi finančnými podmienkami je veľmi významná. Zahraničné spoločnosti obchádzajú miestne kapitálové trhy v krajinách so zlými finančnými podmienkami (Lehmann a kol., 2004). Pri stimulácii PZI na finančne slabých trhoch sa využívajú rôzne mechanizmy ovplyvňovaním optimálnej organizačnej formy spoločnosti (Antras a kol., 2009). Ak je miestny finančný sektor slabý tak miestni príjemcovia finančných prostriedkov trvajú na PZI, aby monitorovali a maximalizovali hodnotu miestnych investícií. Krajiny s rozvinutejším úverovým trhom a väčšou ochranou investorov budú vo väčšej miere využívať spojenia medzi vzťahmi s dodávateľmi ako založenie zastúpenia pomocou PZI. Spoločnosti integrujú svojich dodávateľov predovšetkým v tých krajinách, kde neexistuje rozvinutý finančný trh, ktorý ovplyvňuje priame zahraničné investície (Carluccio a Fally, 2012).

Výsledky rôznych výskumov autorov naznačujú, že priame zahraničné investície na jednej strane poskytujú prílev kapitálu do hospodárstva hostiteľskej krajiny, ale do istej miery tiež odrážajú arbitrážnu činnosť nadnárodných spoločností. Tento typ PZI je zvyčajne spôsobený zámerom cudzincov vlastniť miestny tovar, ktorého hodnota je podhodnotená. Otázka užitočnosti prílevu čerstvého kapitálu z PZI sa zvažuje vzhľadom na problém mobility, tj náhleho presunu kapitálu do a z krajiny. Vlna investícií arbitrážneho typu je výsledkom výrazného narušenia kapitálového a úverového trhu (Krugman, 2000).

1.1.1 Vplyv priamych zahraničných investícií na makro úrovni

Účinky PZI na makroúrovni sa odrážajú vo zvýšených príjmoch, objeme a diverzifikácii domáceho vývozu. (Lipsey, 2004) Kvalita finančných trhov je predpokladom, ktorý určuje, do akej miery sa PZI premietajú do rastu HDP a zvyšuje agregátnu produktivitu a vývoz. Alfaro a Rodriguez poukazujú na pozitívny vplyv PZI na vývoj a charakteristiky

finančného sektora na základe zváženia interakcie medzi úrovňami PZI a rozvojom miestneho finančného trhu (Alfaro a Rodriguez-Clare, 2004).

Rozvinuté miestne finančné trhy sú dôležitým predpokladom pre naplnenie výhod PZI. Na základe analýzy jednotlivých krajín na makroúrovni Alfaro a Chauvin identifikovali pozitívne prepojenia medzi PZI a finančnými inštitúciami, ktoré nevedú k akumulácii kapitálu (fyzického alebo ľudského), ale prispievajú k zvýšeniu celkového faktora produktivity. Výskum na úrovni priemyslu v prípade krajín OECD naznačuje, že v kontexte úrovni finančného rozvoja existuje silnejšia väzba medzi PZI a hospodárskym rastom pre odvetvia s vyššou úrovňou finančného rozvoja (Alfaro a Chauvin, 2017).

Prílev zahraničného kapitálu významne stimuluje rast finančne závislých odvetví v krajinách s rozvinutými finančnými trhmi, zatiaľ čo v krajinách s menej rozvinutými finančnými trhmi spomaľuje a narúša rast (Prasad a kol., 2007).

Zástupcovia nadnárodných spoločností sú vo všeobecnosti produktívnejší ako domáce spoločnosti v rovnakom sektore a sú lepšie riadení (Bloom a Reenen, 2010).

Výsledky prieskumu tiež ukazujú, že nadobudnuté spoločnosti zvyšujú objem dovozno-vývozných aktivít tiež naznačuje, že dochádza k organizačným zmenám, ktoré zvyšujú inovácie (Guadalupe a kol., 2012). Jedným zo základných predpokladov dominancie je ľahší prístup k zastúpeniam zahraničných spoločností. Po akvizíciách sú podniky v zahraničnom vlastníctve v porovnaní s domácimi podnikmi viac závislé od vnútorného kapitálu a menej od krátkodobých pôžičiek (Wang a Wang, 2015).

Schopnosť nadnárodných spoločností získať prístup k finančným prostriedkom zvyšuje ich schopnosť vyvážať a PZI môžu byť silným nástrojom na podporu vývozu vo finančne málo rozvinutých ekonomikách (Manova a kol., 2015). Miestne finančné trhy môžu ovplyvniť stupeň exportu zahraničných spoločností formovaním miestneho konkurenčného trhu (Bilir a kol., 2015). Úroveň miestnej konkurencieschopnosti môže následne ovplyvniť stratégie a prevádzkový výkon zahraničných spoločností. Zohľadnenie vplyvu zahraničného vlastníctva na odolnosť firmy voči negatívnym šokom. V čase finančnej krízy majú zahraničné obchodné zastúpenie lepšie výsledky v porovnaní s miestnymi podnikmi s podobnými ekonomickými charakteristikami, čo nie je prípad bežného hospodárskeho obdobia (Alfaro a Chen, 2012).

1.1.2 Vplyv priamych zahraničných investícií na mikro úrovni

Účinky PZI na mikroúrovni znamenajú vplyv nadnárodných spoločností na rozvoj v prípade, že ich prítomnosť prispeje k zlepšeniu produktivity miestnych firiem. Tieto

nepriame účinky sa realizujú na základe teoretických kanálov. Jedným zo spôsobov je „pretečenie“ znalostí o technológiách, postupoch a príležitostiach vyvážajúcich nadnárodných spoločností do miestnych spoločností ako aj prostredníctvom výmeny pracovníkov medzi zahraničnými a domácimi spoločnosťami a spoločnej práce (Aitken a kol., 1997). Miestne podniky a ich schopnosť získavať konkrétne podniky ovplyvňujú pozitívne vedľajšie účinky, ako je adaptácia a napodobňovanie zahraničných firiem pri aplikácii technológie alebo obchodných praktík. K týmto účinkom môže patriť aj samoinovovanie, pri ktorom miestne podniky môžu investovať ďalšie prostriedky, aby zvýšili svoju produktivitu tým, že budú čoraz intenzívnejšie predpovedať konkurencieschopnosť, keď zahraničné spoločnosti vstupujú na trh (Alfaro a Chen, 2012).

Účinky PZI sa môžu prejaviť aj v spätných odkazoch. Výrobou rôznych surovín poskytujú nadnárodné spoločnosti ekonomike hostiteľskej krajiny komparatívnu výhodu pri výrobe sofistikovanejších konečných výrobkov a ich účinkom je zvýšenie produktivity a ziskovosti. Zahraničné spoločnosti môžu zvýšiť dopyt po surovinách prostredníctvom miestneho zacielenia (spätného prepojenia) na trh, na ktorý vstupujú, a priamym poskytovaním vyššej kvality alebo rozmanitosti materiálu, čo môže byť prospešné pre iné podniky v miestnom hospodárstve. Na druhej strane sa negatívne účinky prejavujú v možnom znížení dopytu po surovinách, a tým aj v špecializácii a rozmanitosti, ak nadnárodné spoločnosti dovážajú potrebné materiály a obmedzujú miestne činnosti a preberajú pracovnú silu (Rodriguez-Clare, 1996).

Tieto kanály neprinášajú automaticky výhody, ale vyžadujú, aby miestne podniky investovali určité zdroje do rozvoja. Miestne podniky môžu nájsť kapitál aj u miestnych investičných fondoch, ale veľká časť investície je založená na miestnych pôžičkách. Existujú kanály ktorými sa odohráva prerozdelenie výrobných zdrojov medzi spoločnosťami, od menej produktívnych k produktívnejším. Výstup, vstup a prerozdelenie môžu mať za následok zvýšenie celkovej domácej produktivity. Alfaro a Chauvin naznačujú, že vývoj finančných trhov, špecifiká trhu práce a miestne podmienky, môžu určovať mieru prerozdelenia trhových faktorov a vplyvov na produktivitu nadnárodnej výroby, pričom opätovne potvrdzujú význam priamych zahraničných investícií nasledovaných politikami upravujúcimi dostupnosť úverov, prekážky vstupu a vstup na trh a premiestnenie faktorov (Alfaro a Chauvin, 2017).

1.2 Sociálno-ekologické dopady priamych zahraničných investícií

1.2.1 Ľudský kapitál a príjmové nerovnosti

Vplyvmi PZI na hostiteľskú krajinu sa zaoberalo veľké množstvo autorov a štúdií, ktorí hodnotili prínos PZI z rôznych hľadísk. Mah (2002) opisuje, že Zvyšujúci sa prílev PZI do rozvojových krajín zvyšuje príjmy z práce so zvýšenou liberalizáciou obchodu. Z obchodnej expanzie ťažila prevažne bohatšia vrstva obyvateľstva. Prílev PZI zvýhodňuje najkvalifikovanejšiu pracovnú silu zvýšením dopytu aj napriek tomu sa zvyšuje mzda aj menej kvalifikovanej pracovnej sily. Autor dospel k záveru, že príliv PZI a globalizácia znížili príjmovú nerovnosť v Kórei (Mah, 2002).

Predpokladalo sa, že PZI by mohli zlepšiť situáciu na trhu práce, kvôli novším technológiám by sa zvýšil dopyt po kvalifikovanejšej pracovnej sile čo by malo viesť k vyšším mzdám a tak ovplyvniť aj príjmovú nerovnosť v krajine. Existuje však veľa argumentov týkajúcich sa toho, či priame zahraničné investície pozitívne ovplyvňujú nerovnosť v príjmoch (McLaren a Hyejoon, 2015).

Choroby môžu znížiť hodinové mzdy, to dôležité najmä pre rozvojové krajiny, v ktorých sa viac oceňuje fyzická práca. Zdravie pracovnej sily preto znamená vysokú kvalitu práce a vedie k hospodárskemu a sociálnemu rozvoju. (Bloom, Canning and Sevilla, 2004). V empirických štúdiách vysvetľuje, že firmy v zahraničnom vlastníctve v Macedónsku platia vyššiu mzdu v porovnaní s domácimi firmami. Pri profesiách s potrebnou vyššou kvalifikáciou sa zistilo, že mzda platená zahraničnou firmou je vyššia o 22,5% ako mzda vyplácaná domácou firmou. Ich výsledok naznačuje, že nerovnosť v odmeňovaní závisí od úrovne vzdelania. Vo všeobecnosti je nerovnosť v príjmoch vyššia u pracovníkov v medzinárodných firmách a nižšia u domácich spoločností. Dôvod nerovnosti v príjmoch môže závisieť od toho, že firmy v zahraničnom vlastníctve sú vďaka svojim pokrokovým technológiám produktívnejšie ako domáce firmy (Merita, 2014).

Willem (2004) analyzoval súvislosť medzi priamymi zahraničnými investíciami a príjmovou nerovnosťou v Latinskej Amerike a vysvetľuje, že väzby medzi priamymi zahraničnými investíciami a príjmovou nerovnosťou sú veľmi komplexné. Autor tvrdí, že PZI zvyšujú nerovnosť v príjmoch.

Changkyu (2006) zistil, že v štúdiách o krajinách Latinskej Ameriky a Karibiku majú priame zahraničné investície významný a nerovnomerný vplyv na rozdelenie príjmov. Autor dodal, že bohaté a rýchlo rastúce krajiny majú rovnaké rozdelenie príjmu. Mah (2002)

navrhol, že liberalizácia a príliv PZI znížili nerovnosť príjmov v Kórei v období rokov 1975 - 1995. Sylwester (2005) nenašiel žiadny dôkaz o vzťahu medzi PZI a rozdelením príjmov v menej rozvinutých krajinách, ale významný a pozitívny účinok na hospodárskom raste v období rokov 1970 – 1990.

PZI majú vplyv na zvyšovanie nerovnosti v príjmoch. Vplyv nerovnosti v príjmoch závisí od toho, či je krajina bohatou alebo rýchlo rastúcou krajinou (Changkyu, 2006). Rozloženie príjmu v bohatých krajinách je rovnomerné, väčšie krajiny s menším rozvojom majú nerovnomerné rozdelenie príjmu (Hanssen, 2013). Existuje mzdová nerovnosť medzi zahraničnými vlastníckmi a domácimi firmami. Rozdiel v mzdách je väčší medzi kvalifikovanou ako nekvalifikovanou prácou. PZI majú tendenciu zvyšovať dopyt po kvalifikovanej pracovnej sile, čo vedie k nerovnosti príjmov. Výsledok ich štúdie v Uruguaji dodáva, že ak bude prílev PZI pokračovať, príjmová nerovnosť sa zvýši a kvalifikovaní pracovníci viac profitujú, pokiaľ sa nezvýši úroveň vzdelania nekvalifikovanej pracovnej sily (Adriana, 2015).

Proces rozvoja PZI v európskych krajinách vrátane strednej a východnej Európy (SVE) sa začína od roku 1989, keď sa sovietsky blok začal meniť z centrálne plánovaného na trhovú ekonomiku. Proces hospodárskej integrácie so západnou Európou bol obzvlášť prospešný pre krajiny SVE. Dôsledky zvyšovania politickej integrácie sa mnohé krajiny SVE sa stali členmi EÚ. Integrácia z hospodárskeho hľadiska bola upravená zvyšujúcim sa percentom obchodných a kapitálových tokov. V tomto zmysle môžu mať hlavná úloha PZI. Neustály prílev PZI do hostiteľskej krajiny môže vysvetliť prechod od rozvojovej k rozvinutej krajine (Neuhaus, 2006).

PZI zohrávali dôležitú úlohu v ekonomikách, kde bol nedostatok kapitálu, ktorý bol potrebný na začatie hospodárskeho rastu a v ktorých úroveň technológií bola nízka¹. Podniky so zahraničným vlastníctvom prispievajú k zvyšovaniu úrovne technológií v krajine, vzdelávaniu pracovnej sily a prispôbovaniu sa zahraničným trhom. Najdôležitejšou a najvplyvnejšou úlohou PZI je zvyšovanie kapitálu v krajine a tak vytvárajú výrobnú kapacitu. Pracovná príležitosť zvyšuje mieru spotreby v populácii, čo prispieva k zvýšeniu daní a poplatkov prostredníctvom príjmov. Konkurencia medzi domácimi a zahraničnými firmami vedie k zlepšeniu kvality výroby tovaru a služieb v hostiteľskej krajine (Paula, 2014).

¹ Prílev PZI do Rumunska v rokoch 2005 až 2008 zvýšil mieru hospodárskeho rastu prostredníctvom prínosu v oblasti technológií, znalostí, zvýšenia miery zamestnanosti a vytvorenia príležitosti pre nové trhy.

Kalid a Almfrajida (2015) vo svojej empirickej analýze zistili existenciu dlhodobého vzťahu medzi premennými HDP a PZI prostredníctvom testu kointegrácie. Dôležitú úlohu, ktorú majú priame zahraničné investície na hospodársky rast a významný vplyv priamych zahraničných investícií na HDP, skúma empirická analýza, ktorá preukázala pozitívny vplyv, ktorý predpovedajú ekonomické teórie pre eurozónu (Panagiotis, Liargovas a Skandalis, 2012). Otvorenosť obchodu, jednoduchosť pohybu kapitálu vo všetkých európskych krajinách a priechodnosť hraníc vedie k zvýšeniu PZI a tým aj k rastu hospodárstva v členských štátoch (Barell a Pain 1999).

Rast HDP je výsledkom obete ďalších dôležitých faktorov, ktoré môžu mať dôležitú úlohu v ľudskom rozvoji, napríklad v oblasti zdravia a vzdelávania. Dôležitosť rozvoja je zlepšiť a poskytnúť ľuďom to, čo je potrebné, aby mohli dosiahnuť svoj cieľ. Rozvoj sa považuje za úspešný, ak je to trvalý, spravodlivý, primeraný a demokratický rozvoj, ktorého cieľom je zlepšiť životnú úroveň. Hlavným sektorom, na ktorý sa vláda musí zamerať, je prispôsobenie sa vzdelávaniu, uľahčenie právneho rámca, budovanie infraštruktúr, zabezpečenie sociálneho systému, riadenie hospodárskej súťaže a vplyv na životné prostredie. Dobrý sociálno-politický stav a inštitúcie zohrávajú dôležitú úlohu pri sprístupňovaní týchto vecí, aby sa dosiahlo dobré zdravie, lepšie vzdelanie a možnosti zamestnania (Reiter a Kevin, 2010).

Lehnart, Benmamoun a Zhao (2013) tvrdia, že ak sa PZI transformujú na lepšiu a efektívnejšiu sociálnu funkciu, môže to viesť nielen k zvýšeniu kúpnej sily a efektu prelievania, ale aj k zvýšeniu vzdelania a strednej dĺžky života. PZI prispievajú k blahobytu hostiteľskej krajiny cez trh práce, prostredníctvom ktorého sa bude požadovať kvalifikovaná pracovná sila, čo sa prejaví zvýšením ceny práce a následne zvýšením daňových príjmov pre vládu. Vláda môže pomocou týchto prostriedkov zvýšiť gramotnosť a zabezpečiť lepšiu zdravotnú starostlivosť. Schopnosť hostiteľskej krajiny prijímať a efektívne pridelovať zdroje závisí od kvality verejnej správy. Potreba dobrej verejnej správy je investovať tento dodatočný príjem, ktorý domácnosť zarába z priamych zahraničných investícií, do zlepšenia vzdelania, zdravia, životnej úrovne, technologických inovácií a infraštruktúry.

HDP, vzdelanie a dĺžka života sú hlavným meradlom vplyvu PZI na celkový prosperitu. Zvýšenie PZI vo forme investícií na zelenej lúke vytvára príležitosť na zamestnanie v hostiteľskej krajine. Táto príležitosť na zamestnanie zvyšuje príjem a kúpnu silu jednotlivcov, čo môže viesť k expanzii domáceho hospodárskeho rastu. (Lehnart, Benmamoun a Zhao, 2013).

Marcella, Bloom a Canning (2006) vysvetľujú, že existuje priama súvislosť medzi zdravou pracovnou silou a priamymi zahraničnými investíciami. Národy, ktoré majú zdravšiu populáciu, sú pre PZI atraktívne. Hlavným dôvodom, prečo je zdravie dôležité pre hospodársky rast, je jeho určujúca zložka ľudského kapitálu, ktorá zvyšuje produktivitu. Naopak, krajiny, ktoré majú vysokú úmrtnosť a depresiu alebo melanchóliu, trpia výrobnými nákladmi a ich atraktivita pre priame zahraničné investície sa tiež znižuje. Autori naznačujú, že zdravie obyvateľstva má obrovský vplyv na príliv PZI do krajín s nízkymi a strednými príjmami.

Krajiny, ktoré viac investujú do vzdelávania, majú dlhotrvajúcu populáciu, čo má zase lepší vplyv na získanie efektívnych zručností v oblasti ľudského kapitálu. Zvyšujúca sa dĺžka života má navyše pozitívny vplyv na ľudský kapitál.

Cicak a Soric (2015) vo svojich empirických štúdiách vykonaných na väčšine rozvojových a tranzitívnych európskych krajín, ako je Poľsko, Maďarsko, Chorvátsko, Lotyšsko, Česká republika a Slovinsko, našli určujúcu úlohu PZI v raste ekonomiky. Vytvorenie vhodného investičného prostredia a nízke náklady na pracovnú silu pomohli týmto krajinám prilákať zahraničných investorov z rozvinutých krajín EÚ, čo viedlo k prílevu technológií, novým znalostiam. Tieto nové vedomosti zlepšili produktivitu efektívnym spôsobom a lepšie fungovanie systému, čo malo pozitívny vplyv na ekonomiku.

Pavlinek (2004) skúmal regionálny vplyv PZI v krajinách SVE v 90. rokoch. Výsledky výskumu ukázali, že vplyv PZI na ekonomický rast v krajinách SVE bol veľmi nerovnomerný. Slovensko, Česká republika, Poľsko a Maďarsko mali asi dve tretiny zo všetkých prílivov PZI do krajín SVE. V dôsledku toho tieto krajiny dosiahli vyššiu úroveň sociálno-ekonomického rozvoja, rýchlejšie hospodárske zmeny, produktívnu a lacnú pracovnú silu, vysoké šance stať sa čo najskôr členom EÚ. Zároveň autor tvrdí, že dlhodobé ekonomické dôsledky PZI v krajinách SVE nie sú v tomto okamihu jasné, nevie či PZI majú významný vplyv na ekonomický rozvoj alebo nie.

Próchniak (2011) sa pokúsil definovať najdôležitejšie determinanty ekonomického rastu. Výsledky výskumu naznačujú, že najhmataateľnejšími determinantami rastu ekonomiky sú PZI, ľudský kapitál, rozvoj finančného sektora, nízke úroky, vysoký podiel súkromného sektora na HDP a pozitívne inštitucionálne prostredie. Empirické analýzy poskytli silný pozitívny vzťah medzi hospodárskym rastom a čistým prílevom PZI a ukázali, že PZI zohrávali dôležitú úlohu pri stimulácii hospodárskeho rozvoja v krajinách strednej a východnej Európy.

Lehnart, Benmamoun a Zhao (2013) analyzovali údaje za 175 krajín s cieľom určiť, či majú priame zahraničné investície vplyv na prosperitu hostiteľských krajín. Prišli na to, že priame zahraničné investície majú významný vplyv na prosperitu hostiteľských krajín. Výsledok ukázal, že PZI ovplyvnili očakávanú dĺžku života, vzdelanie a životnú úroveň hostiteľských krajín.

Iamsiraroj (2016) pomocou empirickej analýzy pre 124 krajín zistil existenciu pozitívnej korelácie medzi PZI a HDP a naopak. Jude a Silaghi (2015) používa 20 krajín SVE na obdobie rokov 1995 až 2012 a zistili, že PZI nie sú určujúcim faktorom zamestnanosti, ale narúšajú trh práce v regióne z krátkodobého hľadiska, ale z dlhodobého hľadiska majú pozitívny účinok.

1.2.2 Environmentálne dopady priamych zahraničných investícií

Zintenzívnenie globálnej konkurencieschopnosti pre PZI spôsobuje obavy, že PZI kvôli environmentálnym normám budú putovať do krajín s menej náročnými predpismi, a tam sa premiestnia odvetvia, ktoré spôsobujú znečistenie. To môže mať za následok globálne zvýšenie znečistenia. Rozvojové krajiny a krajiny s nízkym príjmom sú na tieto hrozby najcitlivejšie, pretože nemajú také prísne zákony a vysoké možnosti monitorovania ako rozvinuté krajiny. Vplyv PZI na životné prostredie sa môže líšiť od nenapraviteľných škôd po zlepšenie kvality životného prostredia. Tieto vplyvy sa dajú rozdeliť do štyroch teoretických rovín: “pollution haven”, “race to the bottom”, “regulatory chill” a “pollution haloes”.

Koncept „raja znečistenia (pollution haven)“ znamená, že globálne konkurenčné sily, majú vplyv na zahraničných investorov tak, aby umiestnili svoje priemyselné komplexy v krajinách s nízkymi environmentálnymi normami, kde sú prevádzkové náklady z hľadiska environmentálnych predpisov nižšie. V dôsledku toho sa krajiny môžu uchýliť k zníženiu svojich environmentálnych predpisov a monitorovania, aby zostali konkurencieschopné. Premiestnenie znečisťujúcich odvetví do chudobných a rozvojových krajín vedie k vytváraniu znečisťovacích rajov a nadmernému zhoršovaniu životného prostredia. Túto hypotézu podporuje niekoľko prípadových štúdií uskutočňovaných v rozvojových krajinách, chýbajú však empirické dôkazy o konzistentnosti. Hypotéza je viac zameraná na odvetvia, ktoré majú vysoké náklady na ochranu životného prostredia a majú malú možnosť technologických zmien, pre ktoré sú environmentálne predpisy najdôležitejším faktorom pri výbere nových lokalít (Gray, 2002).

Koncept „raja znečistenia“ je v korelácii s konceptom „pretekov ku dnu“ (race to the bottom). Hostiteľské krajiny sa môžu pokúsiť uvoľniť svoje environmentálne predpisy, aby sa stali konkurencieschopnejšími pre príliv PZI. Tento jav môže byť založený na skutočných rozdieloch v environmentálnych normách bez ďalších priamych opatrení hostiteľských krajín. Štúdie vnútroštátnej regulácie podporujú koncepciu „race to the bottom“, ktorá naznačuje, že krajiny môžu mať výhody zo zmiernených právnych predpisov. Napríklad dokonca aj rozvinuté krajiny, ako sú Kanada a Nemecko, zmiernili právne predpisy v oblasti životného prostredia alebo zmiernili presadzovanie práva s cieľom zachovať si konkurencieschopnosť.

Na druhej strane empirické dôkazy majú tendenciu vyvracať koncepciu „race to the bottom“. Dôkazy o tom, že vláda upravuje právne predpisy v oblasti životného prostredia s cieľom prilákať priame zahraničné investície, nie je možné získať, a to najmä z dôvodu, že informácie z rokovaní s možnými investormi nie sú transparentné (Gray, 2002).

Koncept „regulačný chlad“ (regulatory chill) je najviditeľnejším účinkom globálnej hospodárskej súťaže o priame zahraničné investície, ktorý poukazuje na zníženie presadzovania nových nariadení a ich presadzovanie. Táto koncepcia ovplyvňuje tak rozvojové, ako aj rozvinuté krajiny. Napríklad pokus o zavedenie dane z oxidu uhličitého zlyhal, pretože USA a Austrália sa obávali, že by to odklonilo investície do iných krajín.

Pojem „regulatory chill“ možno najlepšie opísať nasledujúcim spôsobom: krajiny sa zdržia prijatia prísnejších environmentálnych noriem, pretože sa obávajú straty konkurenčnej výhody voči iným krajinám pri získavaní priamych zahraničných investícií (Gray, 2002). Chladný postoj vlády má obzvlášť negatívny vplyv na rozvojové krajiny, ktoré majú slabé alebo žiadne environmentálne zákony. Aj keď je to najpravdepodobnejší scenár vládnej politiky, najťažšie sa to dá dokázať, aby sme zostali konkurencieschopní a zároveň sa snažili o priame zahraničné investície.

Hypotéza „pollution haloes“ poukazuje na skutočnosť, že aj keď sa mnoho ľudí obáva, že vysoké environmentálne normy odradia priame zahraničné investície, niekedy je opak pravdou, investori ich môžu uprednostniť (WWF, 2003). Náklady na ochranu životného prostredia sú jedným segmentom širokého spektra faktorov, ako sú infraštruktúra, mzdy, produktivita pracovníkov, politické riziká, rast trhu, ktoré ovplyvňujú rozhodnutie o zainvestovaní. Náklady na dodržiavanie predpisov o životnom prostredí sú približne 2–3% celkových výrobných nákladov pre väčšinu spoločností (OECD, 1998). Avšak v závislosti od sektoru a od odvetvia, napríklad v benzínovom priemysle, energetike, v ťažbe ťažkých kovoch, spracovaní nekovov a iných, sú tieto náklady oveľa vyššie a môžu ovplyvniť rozhodnutie o umiestnení. Na druhej strane nadnárodné spoločnosti len hľadajú

konzistentnosť environmentálnych štandardov a ich implementáciu. Nízke environmentálne normy zvyčajne naznačujú, že by mohlo dôjsť k náhlym zmenám v právnych predpisoch, niekedy potom, čo už bola investícia umiestnená. Podľa koncepcie „pollution haloes“ používajú zahraničné spoločnosti v hostiteľskej krajine s prísnejšími predpismi, čistejšie technológie a efektívnejšie riadenie a je tu badať väčší prenos znalostí z domovskej do hostiteľskej krajiny (Gray, 2002).

Pozorovaný vplyv PZI na životné prostredie nemá jeden určený trend: PZI môžu zlepšovať, degradovať alebo nemať žiadny vplyv na životné prostredie hostiteľskej krajiny. Iné faktory ako vládne nariadenia a odvetvia, ktoré sú predmetom priamych zahraničných investícií, sú hlavné premenné, ktoré určujú, aký bude vplyv na prostredie hostiteľskej krajiny.

Životné prostredie má veľký vplyv na obyvateľstvo krajiny, znečistené životné prostredie nepriamo vplýva na zdravie ľudí. Preto aj ochrana životného prostredia je dôležitá pre trvalo udržateľný rozvoj.

1.2.3 Kvalita inštitúcií

Rozhodujúcim faktorom, ktorý ovplyvňuje prílev PZI do krajiny je kvalita inštitúcií, predovšetkým miera korupcie v hostiteľskej krajine. Zeković (2004) zistil, že v krajinách s nízkou korupciou a nízkymi obmedzeniami týkajúce sa PZI v niektorých odvetviach PZI majú vplyv na zlepšenie ľudského rozvoja, ale v krajinách s vysokou mierou korupcie PZI majú tendenciu znižovať ľudský rozvoj.

Z tohto pohľadu sú krajiny západného Balkánu sú naďalej vnímané ako krajiny s vysokou mierou korupcie, čo má výrazný vplyv na spomalenie hospodárskeho a demokratického rozvoja. Srbsko bojuje s dobre navrhnutými stratégiami pôsobením všetkých inštitúcií štátneho aparátu a súdnictva, všetko s cieľom obnoviť dôveru v demokratické inštitúcie, legislatívne, výkonné a súdne orgány. Vybudovanie bezpečného inštitucionálneho rámca so všeobecne akceptovaným a dôsledne presadzovaným súborom pravidiel je niečo, čo posilňuje konkurencieschopnosť krajiny ako miesto investovania a podnecuje dôveru dlhodobých investorov k investovaniu (Pavlović, 2017).

Analýzou údajov zo správy o globálnej konkurencieschopnosti, indexu vnímania korupcie a správy UNCTAD o tokoch PZI podľa krajín a regiónov možno potvrdiť hypotézu, že nízka úroveň vnútroštátnej konkurencieschopnosti a PZI v krajinách západného Balkánu sú spojené s vysokou úrovňou vnímanej korupcie. Vybudovanie bezpečného inštitucionálneho rámca so všeobecne akceptovaným a dôsledne presadzovaným súborom

pravidiel je niečo, čo posilňuje konkurencieschopnosť krajiny ako miesto investovania a podnecuje dôveru dlhodobých investorov k investovaniu. (Pavlović, 2017)

Index vnímania korupcie organizácie Transparency International je jednou z najuznávanejších krajín z hľadiska dojmov a vnímania korupcie. Aj keď to v skutočnosti nie je spôsob, ako merať korupciu v jednej krajine, predstavuje správu, ktorá môže ovplyvniť rozhodovanie tvorcov hospodárskej politiky a investorov.

Ako zložený index sa zostavuje na základe nezávislého a dôveryhodného výskumu, ktorého výsledky sa podľa metodiky Transparency International prekládajú na stupnici od 0 do 100, pričom skóre 0 predstavuje veľmi vysokú úroveň vnímanej korupcie a skóre 100 'najčistejších' krajín z hľadiska vnímanej korupcie.

Od správy za rok 2013 a výsledku 42, správy za rok 2015 Srbsko dosiahlo skóre 40. Výsledok je na úrovni priemeru krajín západného Balkánu, ale výrazne pod priemerom EÚ 28. To naznačuje, že napriek procesu demokratizácie a úsilia o dosiahnutie po vytvorení právneho štátu, budovaní inštitúcií a boji proti korupcii zostávajú krajiny západného Balkánu naďalej vnímané ako krajiny s vysokou mierou korupcie (Pavlović, 2017).

Vychádzajúc z teoretických predpokladov, potom z empirických analýz vykonaných v rôznych krajinách a pomocou rôznych techník, môžeme dospieť k záveru, že korupcia negatívne koreluje s úrovňou národnej konkurencieschopnosti a prílivom PZI. Na podporu tohto by sa mali doplniť údaje získané za EÚ28 a západný Balkán, kde sa bez zanedbania vplyvu iných faktorov jasne uvádza, že krajiny s vysokou mierou vnímanej korupcie majú nízku úroveň konkurencieschopnosti a príliv PZI (Pavlović, 2017).

Pozitívne vzájomné pôsobenie medzi hospodárskou slobodou a atraktivitou PZI je v prvom rade dôsledkom skutočnosti, že voľné trhy podporujú lepšiu alokáciu faktorov a stimulujú produktivitu a ziskovosť investícií. Po druhé, keďže PZI zahŕňajú značné utopené náklady, investície sa stávajú veľmi citlivými na mieru stability a bezpečnosti, ktorú ponúka systém právnej ochrany práv duševného vlastníctva. Existencia jasných a predvídateľných hospodárskych politík súvisiacich s liberalizáciou režimov investovania a obchodu môže byť účinným nástrojom na prilákanie PZI (Drabek a Payne, 2001).

Bello a Bright (2015) posúdili vzťah medzi hospodárskou slobodou a hospodárskym rastom v subsaharskej Afrike. Výsledky ukazujú, že so zvyšujúcou sa ekonomickou slobodou sa v krajine tiež zvyšujú priame zahraničné investície, čo má významný vplyv na hospodársky rast krajiny. Bekhet a Al-Smadi (2015) v štúdiu využívajúcej Grangerovu metódu aby určili vzťah medzi PZI, HDP a ekonomickou otvorenosťou. Výsledky ukazujú,

že medzi PZI, HDP a hospodárskou otvorenosťou existuje zmysluplný vzťah. Nakhaei (2015) v štúdiu hodnotil vplyv hospodárskej slobody a priamych zahraničných investícií na hospodársky rast v 84 vybraných krajinách v období rokov 2000 až 2012 pomocou metódy GMM. Výsledky odhadu ukazujú, že samotné priame zahraničné investície nemajú pozitívny vplyv na hospodársky rast, ale vplyv priamych zahraničných investícií na hospodársky rast závisí od úrovne ekonomickej slobody hostiteľských krajín. PZI majú tiež pozitívny a zmysluplný vplyv na hospodársky rast hostiteľských krajín s vysokou a vyššou strednou hospodárskou slobodou.

Štúdia, ktorú vykonali Badria a Sheshgelani (2017) sa pokúsila určiť vplyv ekonomickej slobody na priame zahraničné investície v 10 vybraných rozvojových krajinách v období rokov 2001 až 2013 pomocou panelových údajov. Výsledky ukázali, že ekonomická sloboda má pozitívny a zmysluplný vplyv na PZI v skúmaných krajinách. Aj index ekonomickej nezávislosti je jeden z faktorov, ktoré majú pozitívny na prilákanie do hostiteľských krajín.

Dkhili a Diab (2018) skúmali vplyv ekonomickej slobody na hospodársky rast a PZI. Ich zistenia ukazujú pozitívny a významný vzťah medzi ekonomickou slobodou a PZI a medzi ekonomickou slobodou a hospodárskym rastom. Na skúmanie prepojenia medzi PZI, ekonomickou slobodou a rastom v období rokov 1995 - 2017 Dkhili a Diab (2018) použili súbor údajov o krajinách GCC. Empirické výsledky ukazujú, že PZI v dlhodobej regresii podporujú hospodársky rast v krajinách GCC. Aj dlhodobý kointegračný vzťah ukazuje, že existuje prepojenie medzi PZI a ekonomickou slobodou.

Bengoa a Sanchez-Robles (2003) našli v rokoch 1970 - 1999 významný a pozitívny vzťah medzi ekonomickou slobodou, PZI a hospodárskym rastom v 18 krajinách. V tomto kontexte Goel (2017) empiricky stanovuje, že hospodárska sloboda prispieva k hospodárskemu rastu. Pokiaľ ide o štúdiu Azman-Saini (2010) taktiež našiel pozitívny vzťah medzi ekonomickou slobodou, priamymi zahraničnými investíciami a hospodárskym rastom.

V tejto súvislosti niektoré štúdie analyzovali dôležitosť hospodárskej slobody pri výkone PZI v rozvojových krajinách, najmä čo sa týka niektorých aspektov obchodnej politiky, jej bankových a finančných služieb a ochrany vlastníckych práv (Globerman a Shapiro, 2003). Podobne Gwartney a kol. (2003) navrhli, že kľúčové zložky hospodárskej slobody zahŕňajú slobodu súťažiť, dobrovoľnú výmenu a ochranu osôb a majetku.

Paradigma OLI (Dunning, 1988) je medzníkom v teoretických a empirických prístupoch PZI. Táto paradigma trvá na tom, že pevné rozhodnutia vo vzťahu k zahraničným

trhom závisia od hospodárskych a inštitucionálnych podmienok v domovských a hostiteľských krajinách.

Možno povedať, že inštitucionálna kvalita hostiteľskej krajiny ovplyvňuje ziskovosť a krajiny, ktoré sú silnými inštitúciami, môžu prilákať zahraničných investorov tým, že ponúkajú vysoké výnosy. Dunning (1998) rozširuje koncepciu lokálnej výhody pridaním inštitucionálnych faktorov spolu s ekonomickými faktormi. Tvrdí, že zahraničný investor hľadá miesta, ktoré ponúkajú najlepšie ekonomické a inštitucionálne vybavenie. Rozhodnutia zahraničných investorov preto závisia od miery výnosnosti založenej na spoľahlivých inštitúciách a ďalších makroekonomických ukazovateľoch.

Podľa teoretickej literatúry má kvalita inštitúcií pozitívny vplyv na ekonomický rast (Acemoglu a Verdier, 1998). Niektoré štúdie sa však zameriavajú na účinky inštitucionálnej kvality na priame zahraničné investície so zameraním na právny štát, presadzovanie vlastníckych práv, kontrolu korupcie, hlas a zodpovednosť a efektívnosť vlády. Z týchto štúdií vyplýva, že slabé inštitúcie majú negatívny vzťah s PZI (Buchanan et al., 2012).

Holland a Pain (1998) identifikujú privatizáciu a inštitucionálny rámec ako jeden z kľúčových determinantov PZI, ako sa zvyšuje privatizácia, zvyšuje sa PZI.

Vplyv kontroly korupcie na priame zahraničné investície je pozitívny v krajinách s nízkymi a stredne vysokými príjmami, čo naznačuje, že prítomnosť silných inštitúcií vo forme kontroly korupcie v rozvojových krajinách podporuje investície, ktoré zvyšujú hospodársky rast (Sabir a kol. 2019). Podobne efektívnosť vlády a regulácia kvalita má pozitívny a štatisticky významný vplyv na priame zahraničné investície v krajinách s nízkymi a strednými príjmami, čo znamená, že vláda vo forme verejných a štátnych služieb, ktoré sú nezávislé od politického tlaku, podporuje investície podnikateľov a investorov. Účinnosť vlády z hľadiska kvality verejných a civilných služieb je rovnaká v krajinách s nízkymi a nižšími strednými príjmami. Okrem toho politická stabilita pozitívne ovplyvňuje aj priame zahraničné investície v týchto krajinách, pretože zahraniční investori sa nemusia obávať náhlejšej zmeny politiky (Sabir a kol. 2019).

Politická stabilita má pozitívny vplyv na prílev PZI v rozvinutých krajinách. V politicky nestabilných ekonomikách zahraniční investori váhajú s investovaním kvôli obavám z rýchlych zmien politiky, zatiaľ čo politicky stabilné ekonomiky sú ideálne pre zahraničných investorov (Brada a kol., 2006). Preto by si hostiteľské krajiny mali zachovať úroveň politickej stability, ktorá zvýši dôveru medzi zahraničnými investormi.

2 Cieľ práce

Priame zahraničné investície sú predmetom mnohých štúdií a skúmaní. Z dôvodu globalizácie sa rozsah priamych zahraničných investícií rozšíril aj na menej rozvinuté krajiny sveta. V niektorých krajinách vládne politiky sú silno zamerané na prilákanie PZI do krajiny s tou mienkou, že PZI spôsobia ekonomický rast a rozvoj.

Preto našim cieľom bolo preskúmať či PZI majú preukázateľný vplyv na ekonomický rast a rozvoj vo vybraných krajinách západného Balkánu. Ďalším cieľom bolo zhodnotiť ekonomickú slobodu ako jedného z determinantov prílevu PZI do hostiteľskej krajiny. Na základe predchádzajúcich štúdií sme rozhodli preskúmať vplyv a efektívnosť inštitúcií vo vybraných krajinách.

Na dosiahnutie týchto cieľov sme museli splniť najprv čiastkové ciele. Prvým čiastkovým cieľom bolo popísať teoretické vymedzenie riešenej problematiky doma i v zahraničí, ktoré sa zaoberali vplyvmi priamych zahraničných investícií na hostiteľskú krajinu, závislosťou medzi PZI a ekonomickou slobodou a inštitucionálnym rámcom ako jedným z hlavných determinantov ďalšieho prílivu PZI a ekonomického rozvoja. Ďalším čiastkovým cieľom bolo analyzovať a popísať model fixných efektov, ktorý sme požili na zhodnotenie vplyvu PZI na ekonomický rozvoj. Tretím čiastkovým cieľom bolo charakterizovať index ekonomickej slobody a popísať ukazovatele, ktoré nám pomôžu určiť do akej miery sú vybrane krajiny ekonomicky slobodné a určiť najkritickejšie v dôsledkom ktorých dosahujú danú úroveň ekonomickej slobody. Nasledovným cieľom bolo charakterizovať indikátor, ktorý hodnotí správu vecí verejných. Ďalším čiastkovým cieľom bolo vytvoriť DEA analýzu a určiť úroveň efektivity vybraných krajín. Na základe DEA analýzy ďalším cieľom bolo zistiť najviac problematické miesta inštitucionálneho rámca, kde by bol potenciál na zlepšenie. Nasledovným cieľom bolo vytvoriť DEA analýzu a zhodnotiť efektívnosť verejných výdavkov na základe hodnotenia, ktoré dosiahli krajiny v hodnotení správy vecí verejných. Ďalším čiastkovým cieľom bolo zhodnotiť to, či vybrané krajiny, ktoré sú v EÚ sú ekonomicky slobodnejšie a majú lepšie nastavenie inštitucionálneho rámca ako krajiny ktoré nie sú v tomto spoločenstve a dať odporúčania, v na ktoré oblasti by sa vlády mali zamerať.

3 Metodika práce a metódy skúmania

Pri písaní diplomovej práce sme používali knižné publikácie a odbornú literatúru napísanú prevažne v anglickom a srbskom jazyku. Vzhľadom na súčasnosť témy sme najviac využili internetové zdroje a odborné články. Pri písaní práce sme využívali aj vedomosti získané počas štúdia.

Objektom skúmania je vplyv priamych zahraničných investícií na ekonomický rozvoj, zhodnotenie ekonomickej slobody a efektívnosť verejnej správy a n to sme používali klasické metódy skúmania, medzi ktoré sa zaraďujú:

- metóda syntézy (spájanie poznatkov z knižných textov a odborných publikácií, ktoré sa týkajú danej problematiky do jedného celku),
- metóda analýzy (rozloženie problému na menšie časti, pre lepšie porozumenie),
- metóda abstrakcie (separovanie menej podstatných náležitostí skúmania danej problematiky),
- metóda komparácie (porovnávanie nadobudnutých informácií aby sme vedeli lepšie posúdiť výsledky),
- metóda dedukcie (vyvodenie záverov).

Aby sme sa dopracovali k výsledkom používali sme prevažne údaje Svetovej Banky, Eurostatu, UNCTAD-u, Transparency Internationalu a z CATO inštitútu.

Použitím čistého prílevu PZI v USD skúmame vplyv PZI na HDP a sociálno-ekonomický rozvoj v Bosne a Hercegovine, Chorvátsku, Slovinsku a Srbsku na obdobie rokov 2008 až 2018. Tento časový interval je kvôli tomu, že sa Srbsko osamostatnilo až v roku 2006. Na výpočet sme použili metódu fixných efektov. skúmali sme závislosť HDP (závisle premenná) od PZI, indexu vnímanej korupcie (CPI), rastu populácie (POP v %), otvorenosti ekonomiky, obchodu so zahraničím v % HDP, ktoré boli v modeli použité ak vybrané ako vysvetľujúce premenné.

Funkcia rastu HDP (*GDP*) hodnotí vplyv PZI na rast HDP s pevným účinkom. V tomto modeli sú zahrnuté nezávislé premenné na účely kontroly vynechaných premenných. Hlavným dôvodom pridania otvorenosti krajiny, vnímanej korupcie a rastu populácie k tomuto modelu je zabránenie nadhodnoteniu účinku PZI.

$$HDP_{it} = \beta_0 + \beta_1 PZI_{it} + \beta_2 Otvorenost'_{it} + \beta_3 Korupcia_{it} + \beta_4 POP_{it} + \beta_5 (PZI_{it} * Otvorenost'_{it}) + \beta_6 (PZI_{it} * Korupcia_{it}) + \alpha_i + v_t + u_{it} \quad (1)$$

Funkcia očakávanej dĺžky života (*DĺžkaŽiv*) hodnotí vplyv PZI z hľadiska sociálno-ekonomického rozvoja s pevným účinkom. V tomto modeli sú zahrnuté niektoré nové nezávislé premenné okrem premenných, ktoré sa použili v predchádzajúcom modeli. Sú to VydZdr (výdavky verejnej správy na zdravotníctvo), VydVz (vládne výdavky na vzdelávanie) a podmienky interakcie s PZI na preskúmanie existencie korelácie medzi vysvetľujúcimi premennými.

$$DĺžkaŽiv_{it} = \beta_0 + \beta_1 PZI_{it} + \beta_2 Otvorenosť'_{it} + \beta_3 Korupcia_{it} + \beta_4 VydZdr_{it} + \beta_5 VydVz_{it} \quad (2)$$

$$+ \beta_6 (PZI_{it} * Otvorenosť'_{it}) + \beta_7 (PZI_{it} * Korupcia_{it}) + \beta_8 (PZI_{it} * VydVz_{it}) + \beta_9 (PZI_{it} * VydZdr_{it}) + \alpha_i + v_t + u_{it}$$

Funkcia Giniho koeficientu (*Gini-index*) hodnotí vplyv PZI z hľadiska socio-ekonomického rozvoja s pevným účinkom. V tomto modeli sa okrem priamych zahraničných investícií, otvorenosti a korupcie zahŕňa aj HDP ako vysvetľujúca premenná.

$$Gini-index = \beta_0 + \beta_1 GDP_{it} + \beta_2 FDI_{it} + \beta_3 Openness_{it} + \beta_4 CPI_{it} + \beta_5 (FDI_{it} * Openness_{it}) + \beta_6 (FDI_{it} * CPI_{it}) + \alpha_i + v_t + u_{it} \quad (3)$$

Na výpočet efektívnosti verejnej správy vybraných krajín sme použili DEA (Data Envelopment Analysis). DEA je metóda na hodnotenie relatívnej efektívnosti ekonomických subjektov transformujúcich vstupy na výstupy prostredníctvom transformačného procesu. DEA predstavuje aplikáciu lineárneho programovania, pomocou obmedzení je modelovaná hranica, vzdialenosť nepriamo určuje účelová funkcia. Ekonomické subjekty sa v literatúre označujú ako DMU (Decision making unit). Analýza dátového obalu pomáha hodnotiť efektívnosť subjektov používajúcich vstupy, pre ktoré neexistujú trhové ceny (Nežinský, 2016). Pomocou DEA môžeme zistiť veľkosť neefektívnosti pozorovaných subjektov v porovnaní s najefektívnejšími, ktoré tvoria hranicu efektívnosti. Najefektívnejšie DMU využívajú vstupy najlepšie a predstavujú benchmark pre čím menej efektívnym DMU. Podstata merania efektívnosti spočíva v meraní vzdialenosti našich DMU od technologickej hranice. Čím je vzdialenosť väčšia tým je DMU neefektívnejšia. Hodnoty DMU môžu byť medzi 0 a 1, kde 0 je najneefektívnejšia DMU a 1 je najefektívnejšia DMU, takisto to môžeme interpretovať aj v percentách.

$$PRODUKTIVITA_{max} = \max \frac{výstup}{vstup} \quad (4)$$

Ako vstup sme použili veľkosť výdavkov verejnej správy na HDP (% HDP). Ako output berieme postavenie krajín v jednotlivých čiastkových rebríčkoch ukazovateľa WGI.

Hodnotené DMU boli krajiny Bosna a Hercegovina, Chorvátsko, Slovinsko a Srbsko a hranicu efektívnosti predstavovali najefektívnejšie krajiny EÚ.

Metódu DEA sme použili aj na zhodnotenie úrovne transformácie dosiahnutého stupňa inštitucionálnej kvality (vyjadrenej indikátorom správy vecí verejných - (Svetová banka, v jednotlivých krajinách ovplyvnil úroveň (stav) zahraničných PZI v krajine, resp. aký potenciál predstavuje vyššia úroveň inštitucionálnej kvality zásobu PZI budeme skúmať pomocou neparametrickej metódy hodnotenia efektívnosti, metódy DEA (Data Envelopment Analysis). Metóda umožnila stanoviť hranicu transformačných možností pomocou lineárnych kombinácií posudzovaných jednotiek (decision-making units DMU) operujúcich ako best practice. Efektívnosť ostatných útvarov možno posúdiť na základe ich vzdialenosti od skonštruovanej hranice efektívnosti. Pre každú neefektívnu jednotku existuje na hranici bod, ktorý predstavuje potenciál zlepšenia v podobe zvýšenia outputu a/alebo zníženia vstupov (Cooper, Seiford, Tone 2007).

Vychádzali sme z slacks-based approach (DEA-SBM) prístupu (Tone, 2001a Cooper, Seiford, Tone, 2007). Prístup na základe vzdialenosti vstupov m_0 a výstupu y_0 posudzovanej DMU od hranice efektívnosti definuje nezáporné doplnkové, rezervné premenné, takzvané sklzy (slacks) nasledovne:

$$\begin{aligned} \mathbf{s}^- &= \mathbf{x}_0 - X\boldsymbol{\lambda} \\ \mathbf{s}^+ &= Y\boldsymbol{\lambda} - \mathbf{y}_0 \end{aligned} \quad (5)$$

Optimalizáciu SBM pre získanie miery efektívnosti ρ možno zapísať:

$$\min_{\boldsymbol{\lambda}, \mathbf{s}^+, \mathbf{s}^-} \quad \rho = \frac{1 - \frac{1}{m} \sum_{i=1}^m s_i^- / x_{i0}}{1 + \frac{1}{s} \sum_{r=1}^s s_r^+ / y_{r0}} \quad (6)$$

$$\begin{aligned} \text{s.t.} \quad \mathbf{x}_0 &= X\boldsymbol{\lambda} + \mathbf{s}^- \\ \mathbf{y}_0 &= Y\boldsymbol{\lambda} - \mathbf{s}^+ \\ \boldsymbol{\lambda} &\geq 0, \\ \mathbf{s}^- &\geq 0, \mathbf{s}^+ \geq 0, \end{aligned} \quad (7)$$

kde účelová funkcia (2) meria „vzdialenosť“ DMU₀ a jej aktivity ($\mathbf{x}$, $\mathbf{y}$) od hranice prostredníctvom penalizácie za relatívne odchýlky od hranice. Postupnými substitúciami dospejeme k optimalizačnej úlohe (4) riešiteľnej štandardnými technikami lineárneho programovania:

$$t = \frac{1}{1 + \frac{1}{s} \sum_{r=1}^s s_r^+ / y_{r0}}, \quad ts^- = S^-, \quad ts^+ = S^+, \quad t\lambda = \Lambda \quad (8)$$

Formulácia miery efektívnosti umožňuje konštrukciu hranice efektívnosti (nadobúdajúcu hodnoty z intervalu [0,1]) pre skúmané krajiny (DMU). Pre efektívne DMU platí $\rho = 1$, neefektívne jednotky sú charakteristické nenulovými rezervami, ktoré udávajú absolútnu veľkosť potenciálneho zlepšenia.

Vstupné údaje sme upravili v súlade s potrebami modelu, pretože do modelu nie je možné dosadiť záporné hodnoty a indikátor WGI obsahuje údaje v rozpätí od -2,5 po 2,5. Použili sme min-max normalizačnú techniku, nakoľko poznáme aj minimálne aj maximálne hodnoty.

$$x_i' = \frac{x_i - \min}{\max - \min} \quad (9)$$

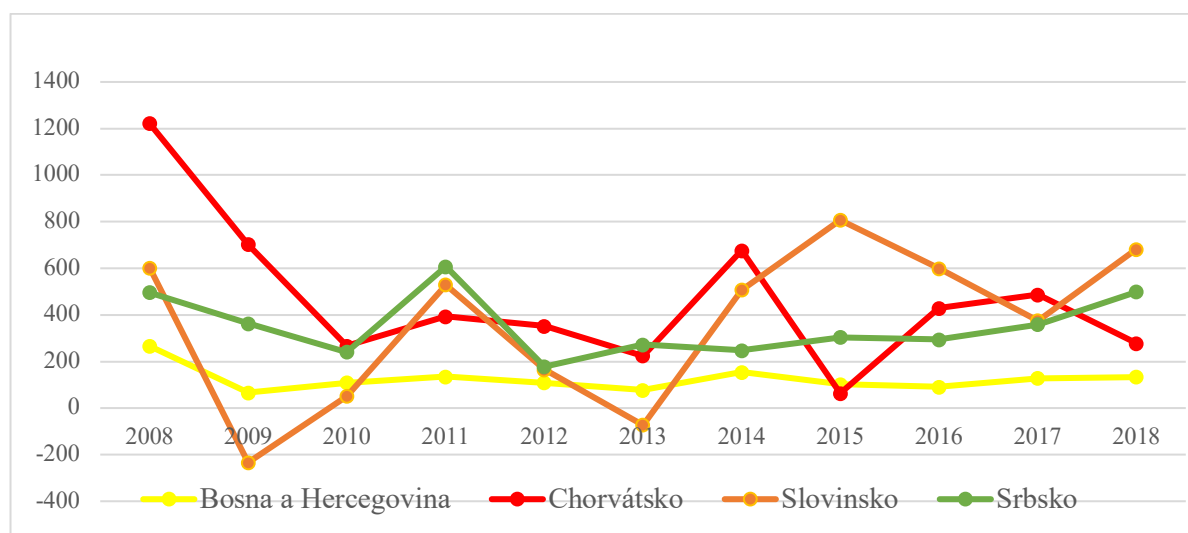
Údaje o PZI sme čerpali za databázy UNCTADstat, pričom sme použili stav PZI na obyvateľa.

4 Výsledky práce a diskusia

4.1 Stav priamych zahraničných investícií v krajinách západného Balkánu

Prvá časť výsledkov zameria pozornosť na prehľad tokov PZI v Bosne a Hercegovine, Chorvátsku, Slovinsku a Srbsku. Graf 1 dokumentuje tok PZI v rokoch 2008 až 2018. Príliv PZI je vyjadrený v amerických dolároch na obyvateľa. Priebeh je kolísavý. Najnižšiu úroveň dosahuje dlhodobo Bosna a Hercegovina. Nasledovaná je v posledných rokoch Chorvátskom, ktoré stratilo svoju pozíciu, kde na začiatku obdobia jednoznačne ovládlo PZI na obyvateľa v regióne. Pri Srbsku sledujeme trend v náraste PZI. Značná volatilita je sprevádzaná vývojom v Slovinsku.

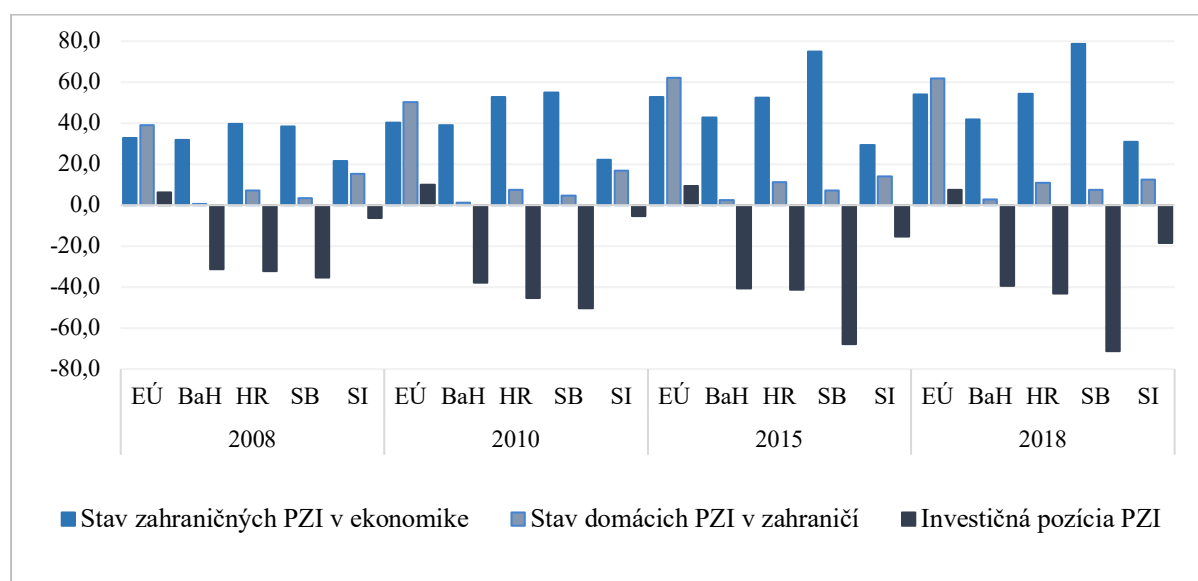
Graf 1 Priame zahraničné investície vo vybraných krajinách Západného Balkánu (v USD na obyvateľa)



Zdroj: UNCTAD, vlastné spracovanie.

Značný pokles v období 2009-10 je výsledkom finančnej krízy. Od roku 2010 prišlo opäť k oživeniu PZI a v roku 2011 dosiahli strop a následne prichádza k poklesu. Vývoj je volatilný, avšak vidíme tu niektoré zaujímavé veci. V roku 2018 Chorvátsko síce malo pokles v PZI no vidíme, že v roku 2017 prilákalo najväčší objem PZI na obyvateľa. Slovinsko, ako najvyspelejšia krajina dokázala v roku 2018 prilákať najväčšie množstvo PZI na obyvateľa.

Graf 2 Stav a investičná pozícia PZI v krajinách západného Balkánu (USD, v % HDP)



Poznámka: BaH – Bosna a Hercegovina, HR – Chorvátsko, SB - Srbsko, SI - Slovinsko
Zdroj: UNCTAD, vlastný výpočet

Na grafe 2 vidieť, že v rokoch 2008–2018 boli krajiny západného Balkánu predovšetkým príjemcami PZI, investície krajín západného Balkánu v zahraničí sú veľmi nízke. Uvedené skutočnosti podmieňujú výrazne negatívnu investičnú pozíciu krajín západného Balkánu a ich nízku schopnosť uzatvoriť tzv. investičný kruh.

Počas sledovaného obdobia v Bosne a Hercegovine najväčší podiel PZI smeroval do priemyselnej výroby 33%, finančných a poisťovacích činností 26%, telekomunikácií 12%, sektor veľkoobchod a maloobchod mal 11% podiel na PZI a služby 5% (Centralna banka Bosne i Hercegovine). V Chorvátsku najväčší podiel PZI dokázali prilákať finančné a poisťovacie činnosti 23%, priemyselná výroba 19%, veľkoobchod a maloobchod 16%, činnosti v oblasti nehnuteľností 11%, telekomunikácie 6% a turizmus 4% (Hrvatska Narodna Banka). Najatraktívnejší sektor pre zahraničných investorov v Srbsku bola priemyselná výroba 29%, finančné a poisťovacie činnosti 17%, veľkoobchod a maloobchod 14%, stavebníctvo 12% a ťažba a dobývanie 8%, doprava a skladovanie 8% (Narodna Banka Srbije). V Slovinsku najzaujímavejší sektor pre PZI bola priemyselná výroba 34%, finančné a poisťovacie činnosti 23%, veľkoobchod a maloobchod 20%, činnosti v oblasti nehnuteľností 6% a telekomunikácie dokázali prilákať 5% zo všetkých PZI.

V nasledovnej časti sa pozrieme aký vplyv majú priame zahraničné investície na ekonomický rozvoj vo vybraných krajinách.

4.2 Efekty PZI v krajinách západného Balkánu: empirická analýza

V prvej kapitole sme sa zaoberali aj štúdiami, ktoré sa snažili poukázať na existenciu závislosti medzi PZI a vybranými oblasťami ekonomického rozvoja.

V prvom prípade model regresie HDP vyhodnocuje vplyv PZI na HDP na obyvateľa pomocou variabilných zložiek ako sú otvorenosť krajiny a korupcia.

$$HDP_{it} = 8.077 + 0.0369PZI_{it} + 0.0139Otvorenosť'_{it} - 0.00390Korupcia_{it} + 0.085POP_{it} - 0.00(PZI_{it} * Otvorenosť'_{it}) - 0.00(PZI_{it} * Korupcia_{it})$$

Výsledok regresie ukazuje, že priame zahraničné investície majú pozitívny koeficient a sú významné pod úrovňou 5% významnosti pre HDP vo vybraných krajinách. Zvýšenie PZI o 1% zvyšuje HDP o 0,369% v závislosti od prílevu PZI. Výsledok tejto štúdie ukazuje pozitívny vplyv PZI na HDP, ktorý potvrdila väčšina predchádzajúcich literatúr. Krajiny, ktoré liberalizovali obchodné politiky, môžu navyše prilákať viac priamych zahraničných investícií a prostredníctvom týchto politík zvyšujú svoj HDP.

CPI je významný na hladine významnosti 10% so záporným koeficientom. Predchádzajúce štúdie vysvetlili, že krajiny s vyššou mierou korupcie majú menší ekonomický rast a majú problém prilákať zahraničných investorov. Výsledok nám potvrdzuje očakávanie teda zvýšenie korupcie vo vybraných krajinách o 1% spôsobí pokles HDP na obyvateľa o 0.039%.

Zložka , ktorá hodnotí otvorenosť ekonomiky je významná na hladine významnosti 5% s pozitívnym koeficientom. Možno to interpretovať tak, že čím je krajín viac otvorená pre medzinárodný obchod, tým je väčší hospodársky rast. Zvýšenie otvorenosti o 1 jednotku viedlo k zvýšeniu HDP o 0,139%. Rast populácie v tomto prípade sa ukázal ako nevýznamný parameter.

Ako ďalšiu závisle premennú sme zvolili očakávanú dĺžku života, čím sme chceli podporiť tézu, ktorú konštatovali vo svojej štúdii Lehnart, Benmamoun a Zhao (2013).

$$DĺžkaŽiv_{it} = 64,24 + 0.243PZI_{it} + 0.0753Otvorenosť'_{it} + 0.0170Korupcia_{it} + 0.002VydZdr_{it} + 0.326VydVz_{it} + 0.000(PZI_{it} * Otvorenosť'_{it}) - 0.000(PZI_{it} * Korupcia_{it}) + 0.000(PZI_{it} * VydVz_{it}) + 0.000(PZI_{it} * VydZdr_{it})$$

Ako je uvedené v tabuľke 2 v prílohe práce, väčšina vysvetľujúcich premenných nie je signifikantná a iba otvorenosť ekonomiky a výdavky vlády na zdravotníctvo sú parametre ktoré sú signifikantné. Výber vysvetľujúcich premenných závisí od predchádzajúcich štúdií, ktoré dokázali, že tieto premenné sú relevantné pre sociálny rozvoj. Náš výsledok ukazuje, že

PZI a podmienky interakcie s PZI sú všetky nevýznamné, z čoho vyplýva, že nemajú žiadny pozitívny vzťah k očakávanej dĺžke života.

Otvorenosť ekonomiky na hladine významnosti 5% a výdavky vlády na zdravotníctvo s hladinou významnosti 10% sú vysvetľujúce premenné s pozitívnym koeficientom, čo znamená, že majú pozitívny vplyv na očakávanú dĺžku života. Z predchádzajúcich štúdií vyplýva, že zvýšená miera korupcie v krajine má negatívny dopad na očakávanú dĺžku života avšak v našom prípade tento parameter nie je štatisticky významný.

Vzhľadom na skutočnosť, že viaceré štúdie poukazujú na negatívny vplyv PZI na príjmovú nerovnosť (pozri časť 1.2.1 práce), preskúmali sme uvedený vzťah na príklade krajín západného Balkánu.

$$Gini-index_{it} = 38.8 - 0.004HDP_{it} + 0.030PZI_{it} + 0.0914Otvorenosť_{it} - 0.0294Korupcia_{it} - 0.000(PZI_{it} * Otvorenosť_{it}) + 0.00(PZI_{it} * Korupcia_{it})$$

Výsledok regresie Giniho indexu ukazuje, že HDP ako vysvetľujúca premenná na hladine významnosti 5% má negatívny koeficient. Výsledok naznačuje, že ak sa HDP zvýši o 1 percento, Gini koeficient sa v zníži o 0,004 jednotiek. V závislosti od tohto výsledku sa rovnosť rozdelenia príjmov zvyšuje s rastom HDP v krajine v dôsledku negatívnej korelácie.

Otvorenosť ekonomiky je významná vysvetľujúca premenná na úrovni 10% s kladným koeficientom. Výsledok možno interpretovať tak, že ak sa otvorenosť medzinárodného obchodu zvýši o 1%, môže to viesť k zvýšeniu indexu Gini o 0,0914 jednotiek.

Ostatné vysvetľujúce premenné a pojmy interakcie sú zanedbateľné, vidíme, že PZI nie sú štatisticky významnou zložkou tohto modelu. Z predchádzajúcich štúdií vieme, že vo väčšine prípadov nebol zistený žiadny vzťah medzi PZI a Gini koeficientom.

Preskúmali sme, že existuje pozitívny vzťah medzi PZI a HDP, čo znamená, že PZI majú vplyv na zvýšenie HDP. Vzťah medzi PZI a sociálnym rozvojom nie je významný, to znamená, že PZI nemajú žiadny viditeľný vplyv na sociálny rozvoj. Skoršie štúdie potvrdzujú rovnaký výsledok, pokiaľ ide o vzťah medzi PZI a HDP.

Výsledky analýzy ukazujú, že zvýšený prílev PZI do vybraných krajín zvýšil HDP. V súčasnosti krajiny, ktoré majú prispôbené obchodné opatrenia globalizačným trendom a bezbariérové investičné prostredie dosahujú hospodársky rast. Avšak nemáme žiadne dôkazy, ktoré by potvrdili, či PZI majú vplyv sociálno-ekonomický rozvoj.

Vlády častokrát preceňujú dopad PZI na ekonomiku a kvôli tomu, veľkú časť vládnych výdavkov mienia na prilákanie a podporu zahraničných investorov a tak

neefektívne vynakladajú s verejnými prostriedkami. Ako sme už poukázali priame zahraničné investície nemajú preukázateľný vplyv na sociálno-ekonomický rozvoj a preto by sa vlády mali zamerať aj na iné determinanty, ktoré by podporili ďalší ekonomický rozvoj.

4.3 Úroveň inštitucionálnej kvality v krajinách západného Balkánu

4.3.1 Ekonomická sloboda

Dôležitým aspektom, ktorý podmieňuje rozsah prítomnosti PZI v hostiteľskej krajine je úroveň jej inštitucionálnej kvality, ktorý sa spravidla hodnotí prostredníctvom kvality vecí verejných, stupňom ekonomickej, prípadne osobnej slobody. Vychádzame z predpokladu, že krajiny s vysokou mierou osobnej slobody vykazujú aj vysoký stupeň ekonomickej slobody.

Index osobnej slobody (HFI) je v súčasnosti najkomplexnejším indexom slobody vytvoreným pre globálnu vzorku krajín. HFI pokrýva 162 krajín za rok 2017, posledný rok, za ktorý sú k dispozícii plnohodnotné údaje. Index sa zostavuje od roku 2008, čo je prvý rok, pre ktorý sa vytvoril dostatočne robustný index. Na stupnici od 0 do 10 (kde 10 predstavuje vysoký stupeň osobnej slobody) bolo priemerné hodnotenie osobnej slobody 162 krajín v roku 2017 6,89. Index sleduje napríklad mieru slobody prejavu, náboženskú slobodu, slobodu združovania, rešpektovanie a vymožiteľnosť práva, a tiež slobodu pohybu, slobodu žien, kriminalitu a násilie, či diskrimináciu voči manželským zväzkom osôb rovnakého pohlavia. Predstavuje širokú mieru slobody, ktorá sa chápe ako absencia donucovacích obmedzení. Používa 76 rôznych ukazovateľov osobnej a hospodárskej slobody.

Pozornosť je zameraná na ekonomickú slobodu v krajinách Západného Balkánu, kde rozhodujúcim oblastami je v prvom rade veľkosť vlády, ktorá je marená rozsahom daní, vládnych výdavkov a podielom vládnych investícií do podnikov a kontrolou nad nimi. Zvýšenie týchto ukazovateľov znižuje ekonomickú slobodu, pretože vytláča individuálny výber a zasahuje do trhového mechanizmu. V rámci ekonomickej slobody je dôležitou hodnotenou oblasťou taktiež právny systém a ochrana vlastníckych práv. V rámci tejto kategórie sa hodnotí úroveň ochrany ľudí a ich majetkových práv prostredníctvom ukazovateľov nestrannosti súdov, nezávislosti súdnictva a vymáhania zmlúv, medzi inými. Hodnotená je taktiež dostupnosť peňažných prostriedkov, nakoľko pokiaľ peniaze krajiny nie sú spoľahlivým zdrojom hodnoty, podkopávajú tak zmeny, brzdia ekonomické plánovanie, deformujú ceny a prostredníctvom inflácie slúžia ako daň. Medzi ukazovatele merané tu patrí miera inflácie a jej volatilita. Do indexu je ďalej zahrnutá sloboda medzinárodného obchodu, úroveň colných sadzieb, netarifných prekážok obchodu a kontroly pohybu kapitálu. V rámci

regulácie poskytovania úverov, pracovného trhu a podnikateľského priestoru je hodnotené okrem iného kontrola úrokových sadzieb, regulácia prijímania a prepúšťania a licenčné obmedzenia.

Srbsko

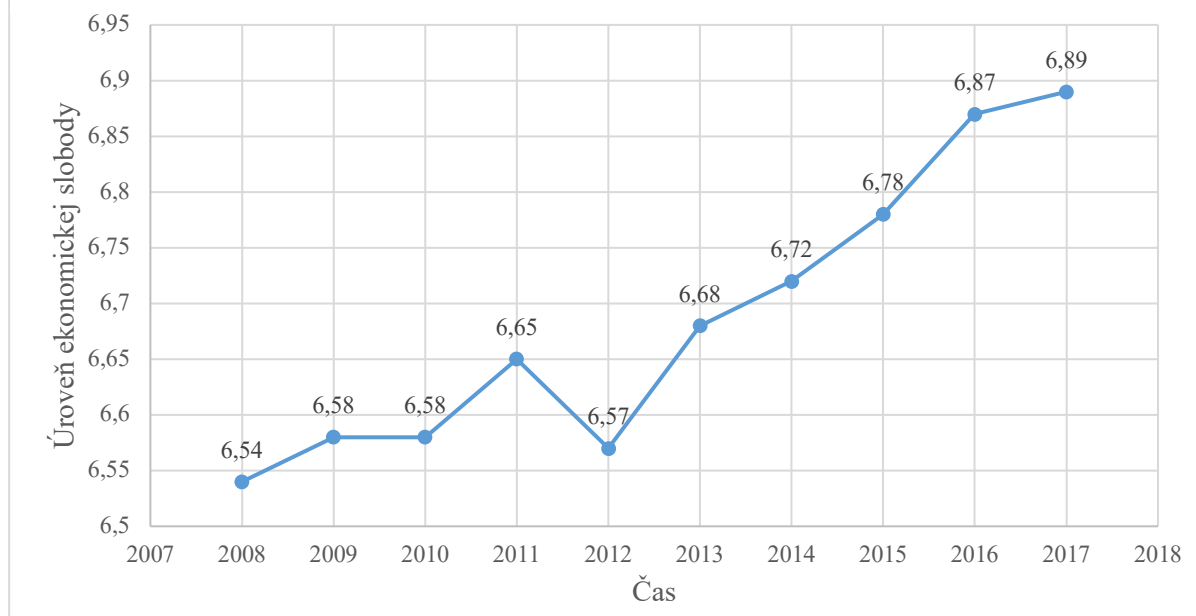
Srbsko sa v roku 2017 celkovo umiestnilo na 58. mieste z 162 krajín s celkovým hodnotením 7,30. Index ľudskej slobody sa člení na dve časti na osobnú a ekonomickú slobodu. Vzhľadom na osobnú slobodu Srbsko sa umiestnilo na 52. mieste s vyhodnotením 7,71. Čo sa týka ekonomickej slobody Srbsko sa umiestnilo na 80. mieste zo 162 krajín, čiže v polovici hodnotených krajín s celkovým skóre 6,89 bodov. V rámci ekonomickej slobody Srbsko dosiahlo nasledovné výsledky:

- Veľkosť vlády, v tejto oblasti Srbsko získalo 6,4 bodov. Posudzované v rámci tejto oblasti bola spotreba verejnej správy s hodnotením 6,4 bodov, transfery a dotácie s hodnotením 3,7 bodov, vládne podniky 8 bodov, najvyššia hraničná sadzba dane 7,5 bodov, a štátne vlastníctvo majetku s hodnotením 6,2. Z uvedeného vyplýva, že najväčším nedostatkom je sociálna politika, ktorá je zbytočne prísna a zároveň poskytovaná v nedostatočnom rozsahu.
- Právny systém a práva ako také sú najväčším problémom v Srbsku, či už z osobnej prípadne ekonomickej stránky, čím bežní ľudia strácajú motiváciu investovať a zahraničné podniky majú menší motív presunúť svoju firmu do Srbska. Celkové hodnotenie za funkčnosť právneho systému v Srbsku bol iba 5 bodov. Hodnotením bolo: súdna nezávislosť 3,2 bodov, čo odráža prepojenie súdnej moci s korupciou. Ďalej nestranné súdy s hodnotením iba 3 body je sub indikátor, ktorý dostal najnižšie hodnotenie v rámci celého indexu. Súdnictvo a vymožiteľnosť práva predstavuje najväčší problém v Srbsku. Ochrana práv na podporu 4,2 body, vojenské zasahovanie 6,7 bodov, integrita právneho systému dosiahla hodnotenie 5,8 bodov, právne vymáhanie zmlúv 3,2 bodov, regulačné náklady 8,7 bodov, spoľahlivosť polície 5 bodov a obchodné náklady na zločiny 5,6.
- Sloboda peňazí bola na úrovni 8,2 bodov a posudzované bolo: rast peňazí 9,1 bodov, štandardná odchýlka inflácie s hodnotením 9,5 bodov, inflácia za posledný rok 9,4 bodov a sloboda vlastniť cudziu menu bola ohodnotená 5 bodmi.
- Sloboda obchodovania dosiahla úroveň 7,6 bodov a z toho: tarify 8,3 bodov, regulačné obchodné prekážky mali hodnotenie 7,5 bodov, výmenné kurzy na čiernom trhu 10 bodov a pohyb kapitálu a ľudí 4,7 bodov. Z tohto zhodnotenia nám vyplýva, že väčším

nedostatkom je aj voľný pohyb kapitálu a ľudí, čo súvisí aj s celkovou mentalitou národa a nedôverou vo finančný sektor.

- Regulácie dostali hodnotenie 7,2 bodov a z toho regulácie úverového trhu 8,1 bodov, regulácie na pracovnom trhu 6,9 bodov a obchodné regulácie 6,5 bodov.

Graf 3 Ekonomická sloboda v Srbsku



Zdroj: CATO institution, vlastné spracovanie.

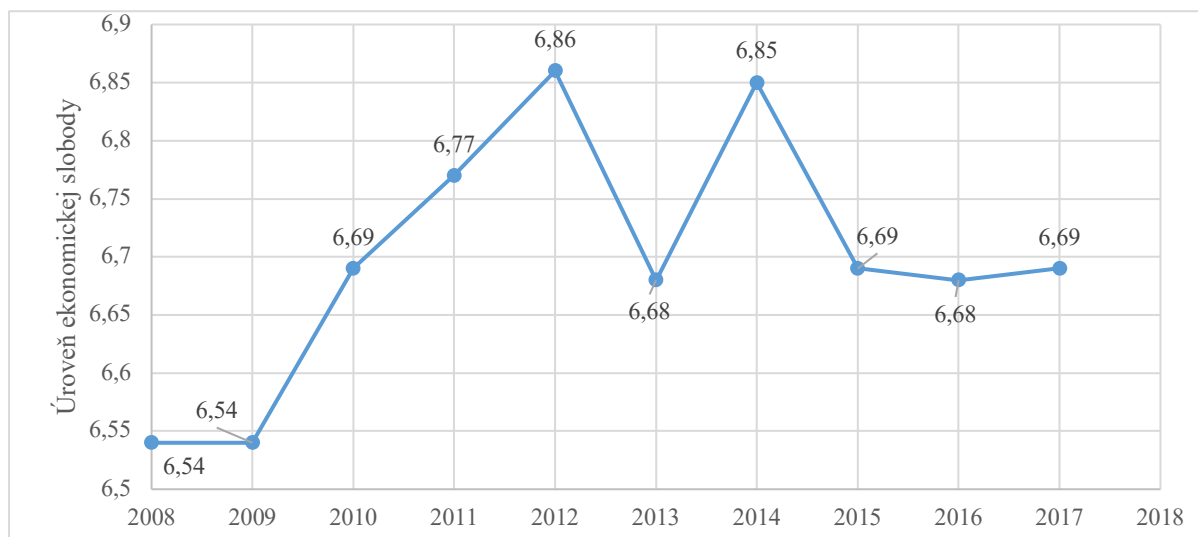
Sledujeme trend zlepšovania ekonomickej slobody v Srbsku, výrazne od roku 2012. Krajina dokázala implementovať mnohé opatrenia na prilákanie zahraničných investorov a tým zabezpečiť zlepšenie celkovej ekonomickej slobody v krajine. Avšak treba mať na pamäti, že krajinu čaká ešte dlhá cesta k dosiahnutiu úrovne Chorvátska a Slovinska, dvoch členských krajín EÚ. Za päť rokov dokázala zlepšiť rozsah ekonomickej slobody o 0,3 p.b.. Avšak nato, aby dosiahla úroveň Slovinska potrebuje ďalších 0,3 p.b., čo však bude náročnejšia úloha.

Bosna a Hercegovina

Bosna a Hercegovina sa v roku 2017 celkovo umiestnila na celkovom 55. mieste s hodnotením na úrovni 7,37 bodov, čiže 0,07 p.b. lepšie ako Srbsko. Bosna a Hercegovina dosiahla 42. miesto v rámci osobnej slobody. Avšak oblasť ekonomickej slobody je pre Bosnu a Hercegovinu výrazne horšia oblasť, kde obsadila až 92. miesto s vyhodnotením 6,69 bodov, čo svedčí o tom, že zaostáva v oblasti ekonomickej slobody výrazným rozsahom aj za Srbskom a aj ostatnými posudzovanými krajinami v regióne. V rámci ekonomickej slobody ukazovatele dosiahli nasledovné hodnotenie:

- Veľkosť vlády mala hodnotenie 5,5 bodov čo poukazuje na to, že vláda by mohla byť výrazne efektívnejšia a to v každej hodnotiacej sfére. Primárny objekt záujmu by sa mal však zamerať na vládne podniky, ktoré boli hodnotené iba 4 bodmi.
- Právny systém a práva na podporu dosiahli hodnotenie 4,2 bodov, čo svedčí o tom, že krajiny bývalej Juhoslávie majú výrazné problémy v oblasti súdnictva a právnych systémov. Najhoršie hodnotenie mal čiastkový ukazovateľ, ktorý meria vymožitelnosť vlastníckych práv s hodnotením 2 body. Pri tomto ukazovateli bol najlepšie ohodnotený čiastkový ukazovateľ, merajúci náklady na reguláciu so 7,8 bodmi.
- Sloboda peňazí bola na úrovni 8,3 bodov, kde sa najviac vyčíta Bosne a Hercegovine, že je veľmi nízka sloboda vlastniť zahraničné meny s hodnotením 5 bodov. Rovnaké hodnotenie dosiahlo aj Srbsko, pri zahraničných menách.
- Sloboda obchodovania dosiahla úroveň 7,8 bodov, kde najpozitívnejšie hodnotenie dosiahol ukazovateľ výmeny kurzov na čiernom trhu 10 bodov. Avšak krajina zaostáva v slobode pohybu kapitálu a ľudí s hodnotením 5,4 bodov.
- Regulácie dostali hodnotenie 7,5 a bolo to hlavne kvôli striktným podnikateľským obmedzeniam, ktoré mali hodnotenie 5,1 bodov a regulácie na pracovnom trhu mali hodnotenie 7,3 bodov.

Graf 4 Ekonomická sloboda v Bosne a Hercegovine



Zdroj: CATO institution, vlastné spracovanie.

Pozícia Bosny a Hercegoviny je nestabilná v čase. V roku 2009 sledujeme prudký rast v rozsahu ekonomickej slobody do roku 2012, avšak od roku 2012 po 2015 sa situácia nepredvídateľne mení a nemá jednoznačný trend. Od roku 2016 sa zdá, že sa úroveň ekonomickej slobody stabilizovala na hodnote 6,7 p.b. a nekolíše v takom rozsahu ako

v predchádzajúcich rokoch. Ak sme uviedli, že Srbsko čaká dlhá cesta k dosiahnutiu úrovne Slovinska prípadne Chorvátska v oblasti ekonomickej slobody, u Bosny bude musieť prísť ešte väčšia snaha k vyrovnaní rozdielov medzi uvedenými krajinami. Možno očakávať zlepšenie pozície všetkých krajín Balkánu v prípade otvorenia prístupových rokovaní s EÚ, ako bolo v nedávnej minulosti uvedené. Avšak tento proces môže trvať dlhé roky a neznamena istotu vstupu do EÚ, avšak možno budeme svedkami zlepšovania situácie vo všetkých krajinách Balkánu, ak budú mať vidinu vstupu do EÚ. Avšak v súčasnej situácii sledujeme v prípade Bosny stagnáciu, až zhoršenie pozície kvôli nedostatočnému právnemu systému a slabej vymožitelnosti práva. Podobný vývoj sledujeme aj pre Srbsko, ktoré je v celkovom poradí mierne za Bosnou.

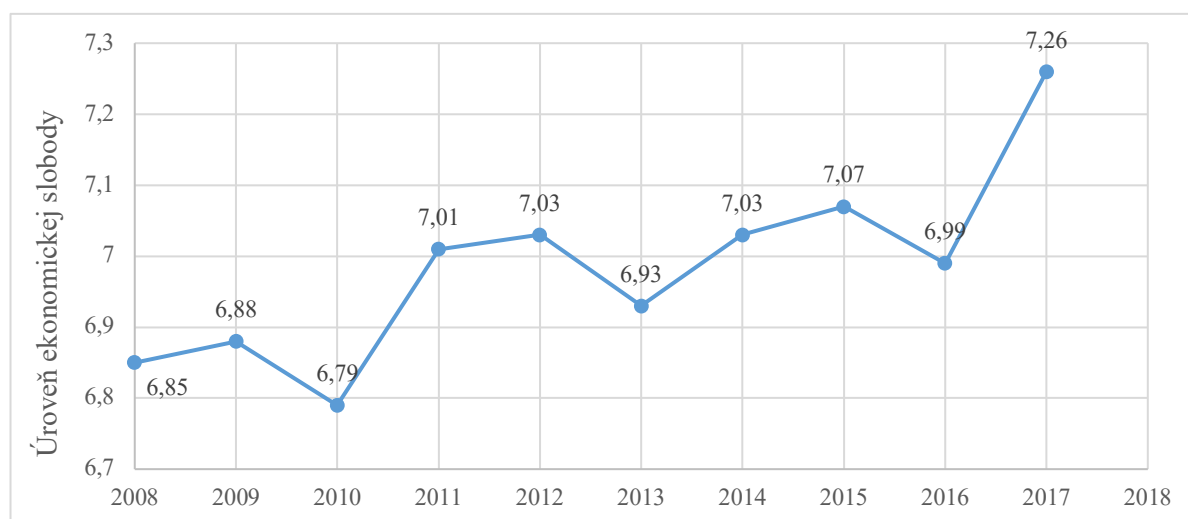
Chorvátsko

Chorvátsko sa v indexe ľudskej slobody umiestnilo na 37. mieste s celkovým hodnotením 7,86 bodov. Tento údaj ukazuje na značný rozdiel oproti už uvedeným krajinám, pretože pozícia Chorvátska je približne o 20 miest vyššie ako v prípade Srbska a Bosny. Chorvátsko v roku 2017 v rámci osobnej slobody obsadilo 34. miesto s celkovým hodnotením 8,45 bodov. V oblasti ekonomickej slobody sa umiestnilo na 56. mieste s bodovým hodnotením na úrovni 7,26 bodov. V oboch oblastiach vidíme výrazný náskok Chorvátska pred Srbskom a Bosnou a Hercegovinou. V rámci ekonomickej slobody ukazovatele dosiahli nasledovné hodnotenia:

- Veľkosť vlády 5,7 bodov, čo poukazuje na to, že vláda Chorvátska sa môže ešte zefektívniť. V rámci tejto oblasti bola spotreba verejnej správy s hodnotením 4,3 bodov, transfery a dotácie s hodnotením 4,3 bodov, vládne podniky dostali hodnotenie 10 bodov, najvyššia hraničná sadzba dane 3 body, a štátne vlastníctvo majetku s hodnotením 7 bodov. Z tohto vyplýva, že najväčším nedostatkom v Chorvátsku je daňový systém, vynakladanie s verejnými prostriedkami a sociálna politika.
- Právny systém v Chorvátsku funguje lepšie ako v Srbsku či Bosne, avšak stále je tu priestor na zlepšenie sa. Celkové hodnotenie právneho systému bolo 5,6 bodov. Súdna nezávislosť dosiahla 2,9 bodov, vymožitelnosť vlastníckeho práva malo hodnotenie 1,7 bodov, čo je v rámci posudzovaných krajín najnižšie. Takisto medzi nižšie hodnotené kategórie patrí ochrana majetkových práv 4,2 bodov, právne vymáhanie zmlúv 4,6 bodov, spoľahlivosť polície 5,9 bodov.

- Vzhľadom na to, že je Chorvátsko v prístupových rokovaníach o vstupe do EMÚ, ukazovateľ hodnotiaci peniaze je na úrovni 9,6 bodov, čo značí stabilitu finančného systému.
- Sloboda obchodovania dosiahla úroveň 8,2 bodov, z toho tarify 8,5 bodov, regulačné obchodné prekážky mali hodnotenie 8,3 bodov, výmenné kurzy na čiernom trhu 10 bodov a sloboda pohybu kapitálu a ľudí 5,9 bodov.
- Regulácie dostali hodnotenie 7,3 bodov a z toho regulácie na úverovom trhu 9,3 bodov, regulácie na pracovnom trhu 6,4 bodov, a obchodné regulácie 6,2 bodov. Z tohto nám vyplýva, že by Chorvátsko malo zapracovať na znížení podnikateľských regulácií a podporiť tak súkromný sektor, ako aj vylepšiť politiku pracovného trhu.

Graf 5 Úroveň ekonomickej slobody v Chorvátsku



Zdroj: CATO institution, vlastné spracovanie.

V oblasti ekonomickej slobody sa Chorvátsko neustále zlepšuje. Z Grafu 5 môžeme vidieť rastúci trend od roku 2008 s miernymi poklesmi v rokoch 2010, 2013 a 2016. Bližšou komparáciu s ostatnými krajinami zistíme, že hoci Chorvátsko dosahuje vysokú priechku v regióne stále zaostáva v niektorých oblastiach, ako napríklad vymožitelnosť vlastníckeho práva. Zlepšenie v tejto oblasti môže priniesť Chorvátsku ešte lepšiu pozíciu v porovnaní s ostatnými krajinami. Čo sa týka osobnej slobody sledujeme opačný vývoj ako v ekonomickej oblasti a to, že od roku 2008 po rok 2010 boli veľké výkyvy a Chorvátsko svoje maximum dosiahlo v roku 2015. Od roku 2015 zaznamenalo pokles až po rok 2017, kde osobná sloboda v Chorvátsku sa dostala pod úroveň z roku 2010. Chorvátsko z porovnávaných krajín je nad priemernou úrovňou regiónu a ma rastúci trend v hodnotení ľudskej slobody. Dôvod lepšieho postavenia Chorvátska vzhľadom na Srbsko a Bosnu

a Hercegovinu vidíme v tom, že Chorvátsko je členom EÚ. Aby sa Chorvátsko stalo plnohodnotným členom EÚ muselo spĺňať striktne deklarované podmienky. Jednou z mnohých podmienok bolo splnenie inštitucionálnych kritérií, ktoré zabezpečili Chorvátsku lepší a rýchlejší rozvoj oproti zvyšku regiónu. Hoci sa Chorvátsko umiestnilo v prvej štvrtine rebríčka považujeme za vhodné a nevyhnutné prijímať ďalšie opatrenia, ktoré dokážu zlepšiť postavenie v rebríčku HFI.

Slovinsko

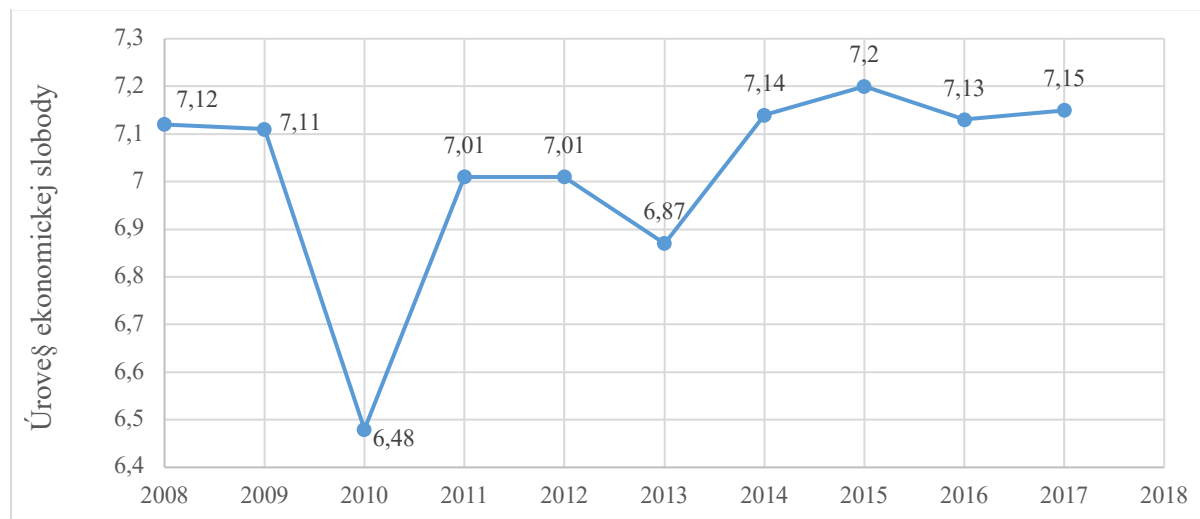
Pozícia Slovinska sa v indexe ľudskej slobody je mierne lepšia ako Chorvátska. Umiestnilo na 35. mieste s celkovým hodnotením 7,97 bodov. Pozícia Slovinska bola o dve priečky lepšie ako dosiahlo Chorvátsko. Slovinsko v roku 2017 v rámci osobnej slobody dosiahlo 23. mieste a teda najlepšie v rámci pozorovaných krajín s hodnotením 8,78 bodov.

V ekonomickej slobode Slovinsko sa umiestnilo na 67. mieste s vyhodnotením 7,15 bodov a aj tu vidíme, že pozícia je mierne lepšia ako v prípade Srbska a Bosny a Hercegoviny. Avšak v ekonomickej slobode je v regióne najlepšie hodnotené Chorvátsko. V rámci ekonomickej slobody ukazovatele dosiahli nasledovné hodnotenia:

- Veľkosť vlády 5,3 bodov. Z tohto hodnotenia vyplýva, že je tu dostatočný priestor na zlepšovanie. V rámci tejto oblasti bola spotreba verejnej správy s hodnotením 4,2 bodov, transfery a dotácie s hodnotením 5,1 bodov, vládne podniky dostali hodnotenie 8 bodov, najvyššia hraničná sadzba dane 2 body a štátne vlastníctvo majetku s hodnotením 6,9 bodov. Z tohto vyplýva, že najväčším nedostatkom v Slovinsku je daňový systém a efektivita verejných výdavkov.
- Právny systém dosiahol celkové hodnotenie 6,2 bodov. Súdna nezávislosť 4,4 bodov, vymožitelnosť vlastníckeho práva 3,1 bodov. Takisto medzi nižšie hodnotené kategórie patrí ochrana majetkových práv 5,7 bodov a právne vymáhanie zmlúv 4,2 bodov.
- Slovinsko v roku 2017 dosiahlo 9,4 bodov v hodnotení peňažného systému, primárnym dôvodom je členstvo v EMÚ.
- Sloboda obchodovania dosiahla úroveň 7,9 bodov, konkrétne tarify 8,2 bodov, regulačné obchodné prekážky mali hodnotenie 8,1 bodov, výmenné kurzy na čiernom trhu 10 bodov a sloboda pohybu kapitálu a ľudí 5,3 bodov.
- Regulácie dostali hodnotenie 7 bodov a z toho regulácie na úverovom trhu 8,3 bodov, regulácie na pracovnom trhu 6,1 bodov, a obchodné regulácie 6,5 bodov. Vidíme, že Slovinsko je v porovnaní s ostatnými pozorovanými krajinami v celkovom hodnotení najlepšie, no v rámci ekonomickej slobody má dostatok priestoru na zlepšenie súčasnej

situácie, pretože zaostáva aj za rozsahom ekonomickej slobody oproti Chorvátsku, čo by sme neočakávali. Najväčší priestor na zlepšenie vidíme vo vláde a vládnych opatreniach, ktoré môžu ovplyvniť aj slobodu obchodovania, podnikateľské prostredie a regulácie. Lepšiu predstavu o stave ekonomickej slobody nám poskytne nasledujúci graf.

Graf 6 Ekonomická sloboda v Slovinsku

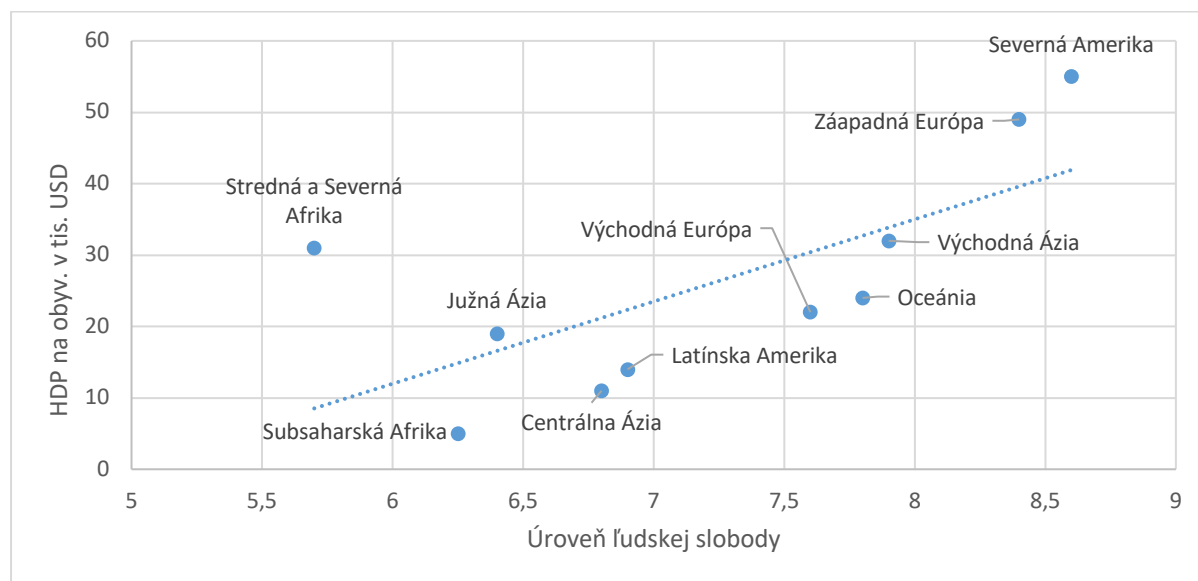


Zdroj: CATO institution, vlastné spracovanie.

Graf 6 dokumentuje nestabilitu ekonomickej slobody v Slovinsku. Začiatok meraní v roku 2008 zasiahlo Slovinsko v dobrej kondícii a dosahovalo vysoké hodnoty oproti ostatným porovnávaným krajinám. Avšak zlom nastal v roku 2010, kedy sa Slovinsko výrazne prepadlo a rozsah ekonomickej slobody klesol pod úroveň dosahovanú v Srbsku aj Bosne. Avšak už v roku 2011 sa krajina vrátila na hodnotu okolo 7 p.b., čo však bola nižšia úroveň ako v roku 2008. V roku 2013 prišiel ďalší výkyv smerom dole, avšak nasledoval rýchly návrat na predchádzajúcu úroveň o rok nato, kde sa Slovinsko pohybuje dodnes. Od roku 2014 nebadáť výrazný posun ani v jednom smere, napriek stagnácii si Slovinsko udržiava prvé miesto v regióne.

Krajiny v regióne sa líšia v pozícií, ktorú dosiahli v rebríčku HFI. Avšak jedno majú spoločné, že v každej z nich existuje dostatok priestoru na zlepšenie. Primárne v oblasti ekonomickej slobody. Práve kroky smerujúce k väčšej ekonomickej a osobnej slobode dokážu motivovať tak ako podnikateľov, tak aj obyvateľov krajín investovať svoje úspory do rozvoja podnikania, čím dosiahnu zrýchlenie ekonomického rastu a tým aj zlepšenie životnej úrovne. Primárne považujeme za vhodné smerovať opatrenia k posilneniu ekonomických podmienok, pretože sledujeme vo svete prípady krajín, ktoré hoci pri obmedzených ľudských právach avšak s uvoľnenými ekonomickými pravidlami dosiahli úspechy.

Graf 7 Vzťah medzi osobnou slobodou a HDP per capita



Zdroj: CATO institution, vlastné spracovanie.

Graf 7 dokumentuje vzťah medzi slobodou v podobe ekonomickej a osobnej slobody na horizontálnej osi k HDP per capita na vertikále. Graf obsahuje aj všetky regióny sveta. Srbsko, Bosna a Hercegovina, Chorvátsko a Slovinsko sú zahrnuté vo Východnej Európe. Vzťah je pozitívny, čo znamená, že ak rastie rozsah sloboda rastie aj príjem. Avšak tu treba brať v úvahu, že sa jedná o korelačný koeficient, čo neznamená príčinnú súvislosť medzi premennými. Avšak je jednoznačné krajiny s vyšším rozsahom slobody majú vyšší HDP per capita, kde kralujú Severná Amerika a Západná Európa. Región Východnej Európy, kde sú zahrnuté aj skúmané krajiny dosahujú nižšie hodnoty slobody a zároveň výrazne nižšiu úroveň HDP per capita. Avšak vzťah môže smerovať od slobody k ekonomickej úrovni, avšak vylúčiť nemôžeme ani opačný smer pôsobenia.

Možná príčina súčasného stavu ekonomickej úrovne v krajinách Východnej Európy, ktoré nie sú členmi EÚ dokresľuje aj obrázok 1 v prílohe, ktorý zobrazuje slobodu na celej vzorke tzv. Postkomunistických krajín. Vidíme výrazne rozdiely na vzorke krajín. Môžeme ich rozdeliť medzi krajiny, ktoré sú členmi EÚ a ostatné. Členovia EÚ sú najotvorenejšími ekonomikami na celej vzorke. Výnimkou v tomto prípade je Maďarsko, ktoré aj v poslednej dobe vzbudilo obavy o stav demokracie. Orbán smeruje k autokracii, podobné tendencie sledujeme aj v Poľsku, kde PIS prijíma zákony obmedzujúce súdnu moc, čo nie je zohľadnené v tomto obrázku. Za najslobodnejšie krajiny vo Východnej Európe môžeme považovať Česko, Slovensko a Pobaltské krajiny, ktoré sa stávajú plnohodnotnými členmi

EÚ. Podobný osud stretol aj Bulharsko a Rumunsko, ale ekonomická výkonnosť uvedených krajín je oproti zvyšku EÚ neporovnateľná a výrazne zaostávajú aj za priemerom EÚ-27.

Zároveň z tohto obrázku môžeme usúdiť, že postkomunistické krajiny, ktoré nie sú členmi Európskej únie dosahujú horšie výsledky v hodnotení osobnej a ekonomickej slobody ako krajiny ktoré sú v Európskej únii. Rovnaký záver môžeme usúdiť aj pre krajiny bývalej Juhoslávie. Vidíme že Srbsko, Čierna Hora, Severná Republika Macedónsko a Bosna a Hercegovina sa nachádzajú o jednu úroveň nižšie ako Chorvátsko a Slovinsko, ktoré sú v súčasnosti členmi EÚ. Opodstatnenosť osobnej a ekonomickej slobody vyjadruje prvý obrázok, čím zdôrazňuje potrebu umožniť ľuďom a podnikateľom slobodne rozhodovať o investičných projektoch a zároveň sa spoľahnúť na vymožitelnosť práva, čo však chýba v mnohých krajinách ako ukazuje aj Obrázok 3. Netvrdíme, že jediná možná cesta k dosiahnutiu lepšej ekonomickej výkonnosti je prostredníctvom slobody v oblasti súkromnej a podnikateľskej, ale dôkazy jasne ukazujú, že krajiny s vyššou úrovňou slobody sú bohatšie.

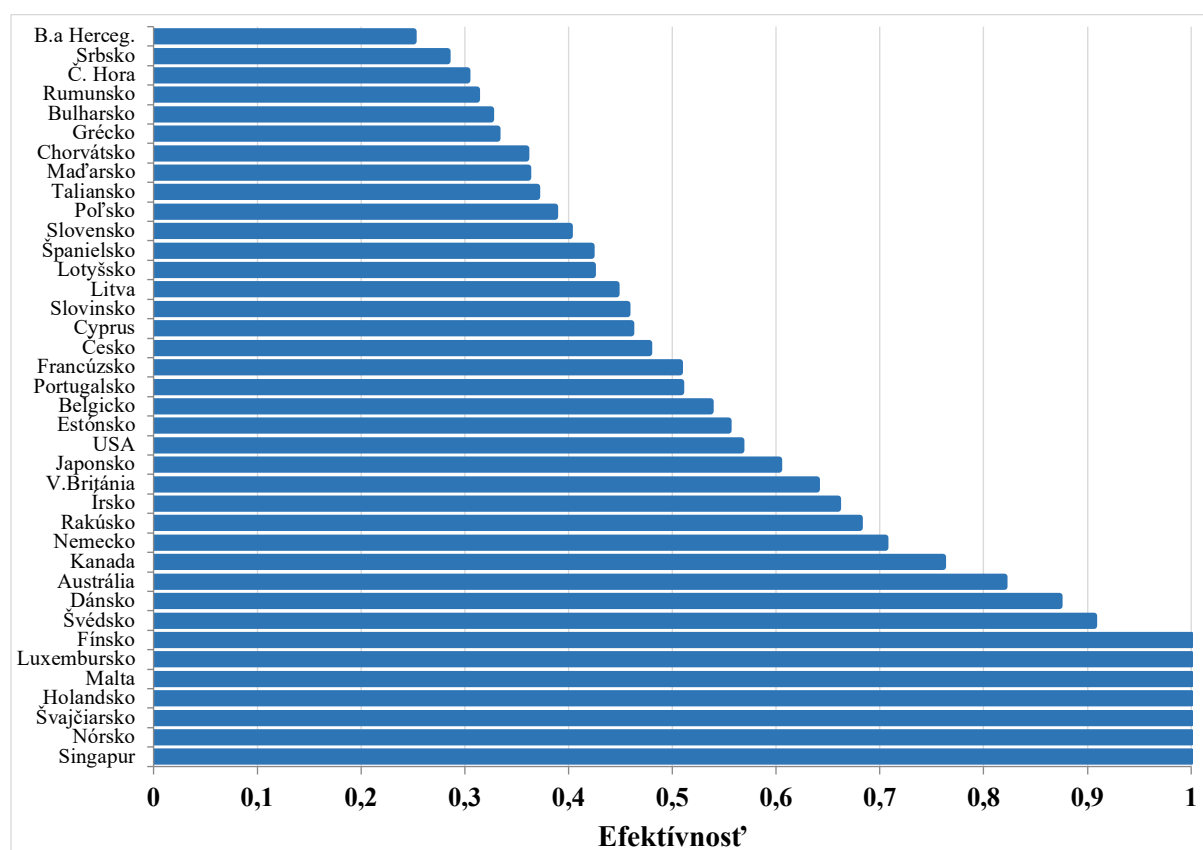
4.3.2 Kvalita verejnej správy

Pomerne súhrnný pohľad na kvalitu inštitucionálneho prostredia poskytuje Svetová banka. Efektívne riadenie vecí verejných je založené na vzájomnej prepojenosti politik, inštitúcií a systému hodnôt, ktoré stimulujú rast konkurenčnej schopnosti súkromného sektora. Jej zámerom je sformovať taký systém riadenia verejného sektora, ktorý vytvorí fungujúcu občiansku spoločnosť a zvýši politickú zodpovednosť. Hodnotenie je robené formou indikátora správy vecí verejných (Worldwide Governance Indicators - WGI), ktorý pozostáva z viacerých subindexov. Tieto indikátory sumarizujú informácie a názory občanov a odborníkov z verejného a súkromného sektora o kvalite verejnej správy. Indikátory hodnotia stupeň a kvalitu demokracie, politickej stability, efektívnosť vlády, regulačnú kvalitu, právny systém a úroveň korupcie. Demokracia zachytáva schopnosť občanov krajiny v akom rozsahu sa môžu zúčastňovať na voľbách, podieľať sa na správe vecí verejných, úroveň slobody prejavu, slobody združovania a slobody médií. Politická stabilita posudzuje schopnosť stability vlády a dodržiavanie ústavy. V rámci tohto indikátora sa taktiež hodnotí efektívnosť vlády z pohľadu úrovne kvality verejných služieb a miery jej nezávislosti od politických nátlakov. WGI posudzuje taktiež kvalitu hospodárskych politik vrátane podpory rozvoja súkromného sektora a regulačnú kvalitu. Hodnotenie právneho systému je tiež jeden z dôležitých aspektov ktoré sa v rámci tohto indikátora hodnotia. Pri hodnotení právneho systému sa posudzuje vymožitelnosť vlastníckych práv, kvalita presadzovania zmlúv,

nezávislosť práce polície a súdov. Kontrola korupcie hodnotí vnímanie zneužívanie výkonu verejnej moci pre osobný alebo súkromný prospech.

Ako sme uviedli v časti 3 práce, pomocou metód DEA sme skúmali, do akej miery dosiahnutý stupeň inštitucionálnej kvality, vyjadrenej indikátorom správy vecí verejných, ovplyvnil úroveň (stav) zahraničných PZI v hodnotených krajinách, resp. aký potenciál zlepšenia predstavuje vyššia úroveň inštitucionálnej kvality pre zásobu PZI.

Graf 8 Efektívnosť transformácie parametrov inštitucionálnej kvality do úrovne stavu PZI



Zdroj: UNCTADstat, Svetová banka (WGI)

Z hodnotených krajín sa na hranici efektívnosti nachádza Singapur, Nórsko, Švajčiarsko, Holandsko, Mlata, Luxembursko a Fínsko (graf 8). To znamená, že pri danej úrovni jednotlivých parametrov inštitucionálnej kvality dosahujú najvyššiu zásobu PZI na obyvateľa a bez zvýšenia úrovne kvality správy vecí verejných nezvýšia stav PZI. Ostatné krajiny majú potenciál zlepšenia, ktorý predstavuje celková penalizácia (daná súčtom pomerných sklzov inputov, tabuľka X v prílohe). Jednoznačne vidieť, že zásoba PZI v ekonomike je vo veľkej miere podmienená kvalitou inštitucionálneho rámca.

Krajiny západného Balkánu vykazujú v rámci skúmaných krajín slabú transformačnú efektívnosť, pričom najvyššiu neefektívnosť dosahuje Bosna a Hercegovina, Srbsko a Čierna

Hora. Na pozícii Chorvátska a Slovinska sa odráža skutočnosť, že ako členovia EÚ v prístupovom procese museli vytvoriť podmienky pre akceptovanie inštitucionálnych pravidiel spoločenstva.

Bosna a Hercegovina má najväčší potenciál zlepšenia sa v efektívnosti a kvalite verejnej správy, kontroly korupcie a veľký priestor na zlepšenie je aj v právnom systéme. Najväčším problémom pre Chorvátsko je kontrola korupcie, neefektívnosť vlády a právny systém v krajine. Srbsko nie je výnimkou Balkánu a aj v Srbsku je najväčším problémom korupcia, následne efektívnosť verejnej správy a právny systém, to isté môžeme povedať aj pre Slovinsko. Ako vidíme tieto krajiny nemôžu poprieť svoju spoločnú minulosť, ktorá sa odzrkadľuje v rovnakých nedostatkoch v rámci právneho štátu a správy vecí verejných.

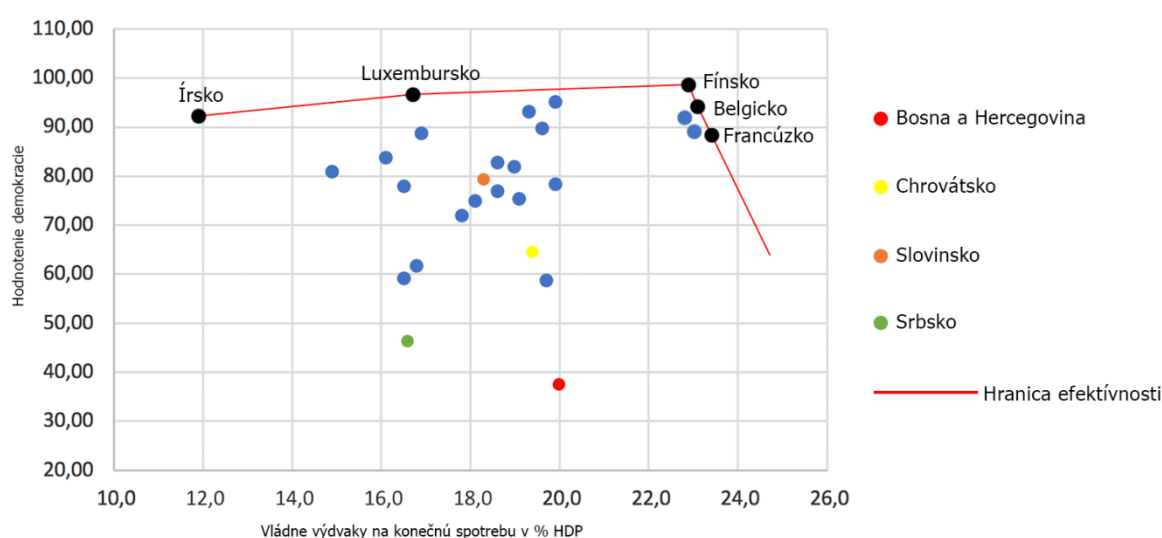
Pomocou DEA metódy zhodnotíme taktiež efektívnosť verejných výdavkov. Za vstup považujeme veľkosť výdavkov verejnej správy v % HDP. Ako output berieme postavenie krajín v jednotlivých čiastkových rebríčkoch ukazovateľa WGI. Najlepšie overenie efektívnosti vynakladanie verejných výdavkov považujeme DEA analýzu, ktorá má mnoho výhod pri hodnotení efektívnosti.

Ako aj v minulej časti zameriame pozornosť na vzorku krajín: Srbsko, Chorvátsko, Bosnu a Hercegovinu a Slovinsko. Pretože predchádzajúca časť odhalila čiastočne dôvody prečo niektoré ekonomiky dosahujú vyššiu efektívnosť. Nasledujúca časť vyjadrí závery číselne, ako vzdialené sú krajiny Balkánu od najlepších krajín EÚ-27. Obal dát vytvoríme prostredníctvom najlepších krajín v prostredí EÚ, avšak neočakávame, že jedna z nami vybraných krajín by mohla tvoriť obal dát, preto považujeme takúto aplikáciu DEA modelu za vhodnú.

Ako output berieme celosvetový ukazovateľ verejnej správy (WGI). Poskytuje rebríček 215 krajín a teritórií na základe šiestich dimenzií riadenia vrátane politickej stability, efektívnosti vlády a kontroly korupcie. Správa je súhrnným projektom, ktorého poradie sa začína v roku 1996 do 2018. Prečo sme vybrali tento ukazovateľ, ako vhodný výsledok vynakladania verejných zdrojov? Dôvod je ten, že ak krajina nedosahuje efektívnosť najlepších krajín, prípadne aspoň primeranú úroveň kvality inštitúcií, nemôžeme očakávať príliv PZI vo veľkom rozsahu. Analýzou zistíme, či skúmané krajiny dosahujú podobnú úroveň, ako menej rozvinuté krajiny EÚ a zároveň môžeme vysvetliť rozdiely v úrovni PZI.

Prvým ukazovateľom, ktorý využijeme na analýzu efektívnosti je úroveň demokracie. Srbsko v rámci tohto ukazovateľa dosahuje iba 36,03% efektívnosť najefektívnejšej krajiny EÚ, ktorou je Írsko. Írsko dosiahlo najlepšiu pozíciu vo všetkých ukazovateľoch. Bosna a Hercegovina dosahuje ešte nižšiu úroveň ako Srbsko. Efektívnosť na úrovni 29,13%. Krajiny Balkánu, ktoré sú členmi EÚ dosahujú naprieč všetkými ukazovateľmi výrazne lepšie hodnotenie. Chorvátsko dosahuje 50,22% efektívnosť a Slovinsko dokonca 61,72% efektívnosť vzhľadom na Írsko, ktoré jednoznačne predstavuje najefektívnejšiu krajinu v rámci celej EÚ.

Graf 9 Úroveň demokracie



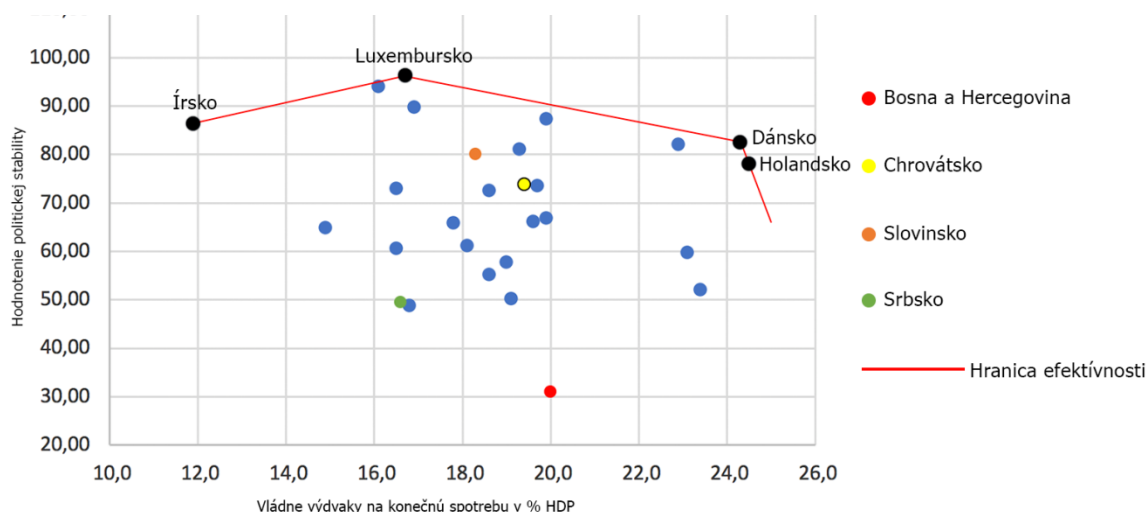
Zdroj: Eurostat, World Bank, vlastné spracovanie.

Graficky môžeme vidieť na nasledovné, kde na X osi sú vládne výdavky na konečnú spotrebu v percentách HDP a na Y osi hodnotenie daného ukazovateľa v rámci WGI. Červená bodka predstavuje Bosnu a Hercegovinu, zelená bodka predstavuje Srbsko, žltá bodka predstavuje Chorvátsko a oranžová znázorňuje polohu Slovinska. Červená čiara predstavuje obalovú krivku, ktorá spája najefektívnejšie krajiny v rámci EÚ, v tomto prípade sú to Írsko, Luxembursko, Fínsko, Belgicko a Francúzsko. Hodnoty na Y osi sú možné len do hodnoty 100, čo znamená 100% efektívnosť, avšak pre lepšiu prehľadnosť sme hodnotu zvýšili na 110, aby bol graf prehľadnejší. To isté platí aj pre ostatné grafy v nasledujúcich častiach. V našom prípade Írsko predstavuje 100%. Slovinsku a Chorvátsku sa podarilo dostať do skupiny najväčšej časti krajín, kde dosahujú okolo 60% najlepších.

Ďalším ukazovateľom je Politická stabilita. Graf 10 prezrádza ako sa darilo jednotlivým krajinám na Balkáne. Jednoznačne najlepšie je Slovinsko s takmer 67% voči

Írsku. Chorvátsko v porovnaní so Slovinsko dosiahlo iba o 5 p.b. nižšiu hodnotu efektívnosti. Srbsko atakuje 42% a Bosna dosahuje iba niečo viac ako 25,5% oproti Írsku. Nižšie hodnoty v prípade Bosny a Srbska môžeme odvodiť od nedávnej minulosti a napätej situácie, ktorá vládla. V súčasnosti je politická stabilita naštartená hlavne v oblasti južnej hranice Srbska s Kosovom, kde stále panuje napätie a to sa prejavilo v hodnote tohto ukazovateľa. Bosna a Hercegovina patrí medzi multikultúrne krajiny, kde hoci už v súčasnosti panuje pokoj zbraniam, nebolo to vždy a preto hodnota atakuje tak nízke hodnoty. Ale s otvorením prístupových vyjednávaní očakávame nárast v hodnote tohto aj ostatných ukazovateľov v horizonte päť až desať rokov.

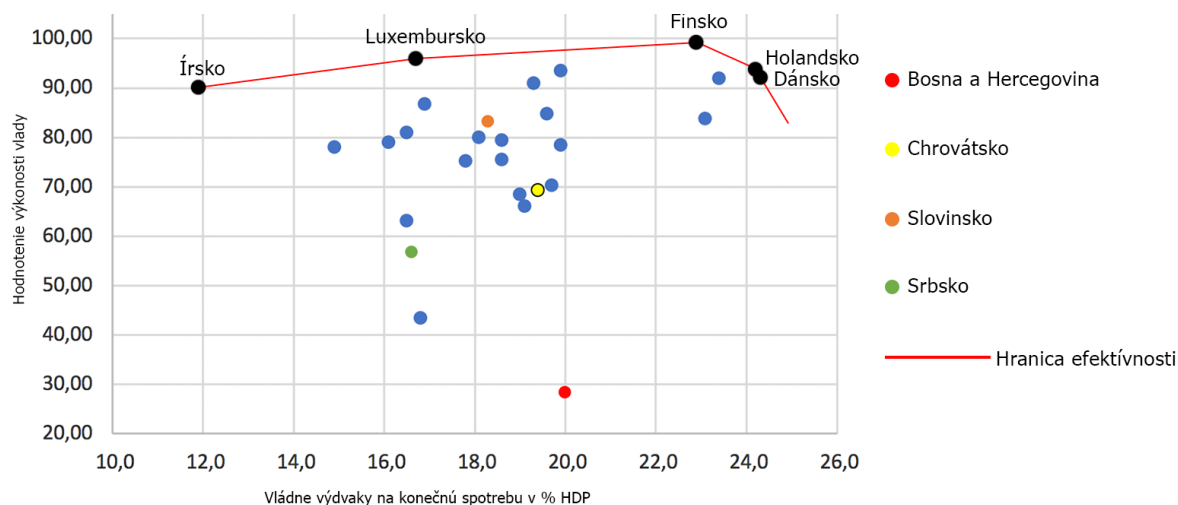
Graf 10 Politická stabilita v krajinách Balkánu v porovnaní s EÚ-27



Zdroj: Eurostat, World Bank, vlastné spracovanie.

Súčasťou analýzy je aj hodnotenie spôsobilosti vlád, vyjadrená ako kvalita verejných služieb, stupeň nezávislosti vlády a zároveň odolnosť voči vonkajším tlakom. Zároveň zahŕňa aj kvalitu formulácie a vykonávanie politiky. V tejto oblasti krajiny dosiahli porovnateľné výsledky ako v predchádzajúcich dvoch ukazovateľoch. Jasne prvé miesto v konkurencii skúmaných krajín získalo Slovinsko a to takmer 66,5% Írska. Chorvátsko zaostáva o 11 p.b. za Slovinsku, Srbsko o ďalších 10 p.b. a Bosna a Hercegovina dosahuje iba 22,61%, čo predstavuje jeden z ďalších dôvodov, prečo sa PZI pohybujú v takom rozsahu, v akom sa pohybujú.

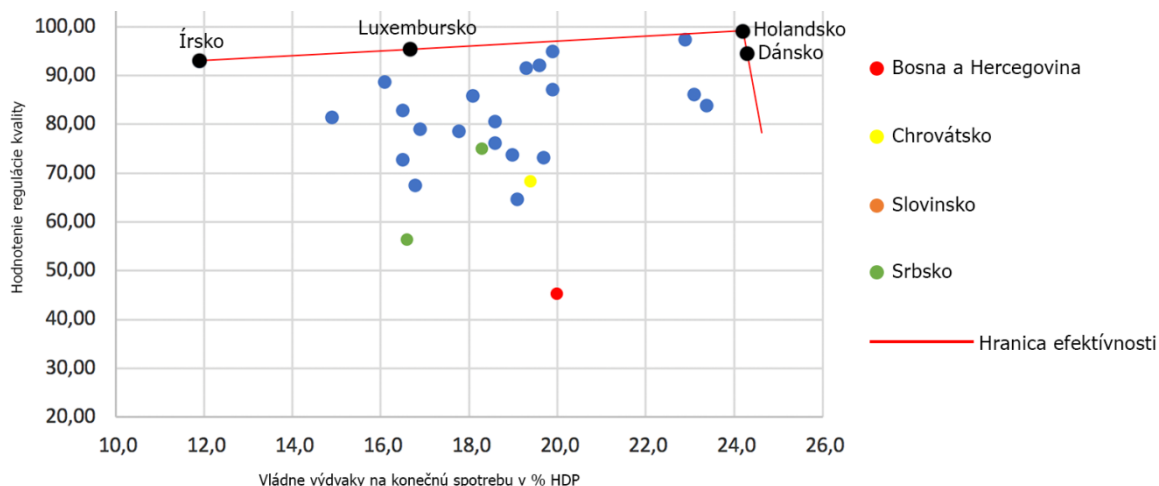
Graf 11 Výkonnosť vlády



Zdroj: Eurostat, World Bank, vlastné spracovanie.

Graf 12 dokumentuje Kvalitu regulácie v jednotlivých krajinách. V prípade tohto ukazovateľa sledujeme priblíženie Srbska ale najmä Bosny a Hercegoviny k priemernej úrovni v oblasti EÚ. Opäť najlepšou krajinou v celej EÚ-27 je Írsko. V tomto ukazovateli Slovinsko opäť predstihlo ostatné krajiny z Balkánu, dosahuje 57,94% efektívnosti najlepších, Chorvátsko je o 5 p.b. menej efektívne. Srbsko je blízko 44% a Bosna má takmer 35% najlepších. Avšak opäť sledujeme veľký priestor na zlepšenie prostredia v oblasti regulácie. Slabá konkurencieschopnosť v krajinách ako Srbsko a Bosna môže byť spôsobená práve nízkou reguláciou, kedy sú na trhu neefektívne firmy, často v monopolnom postavení, avšak regulácia nemá dopad na ich fungovanie.

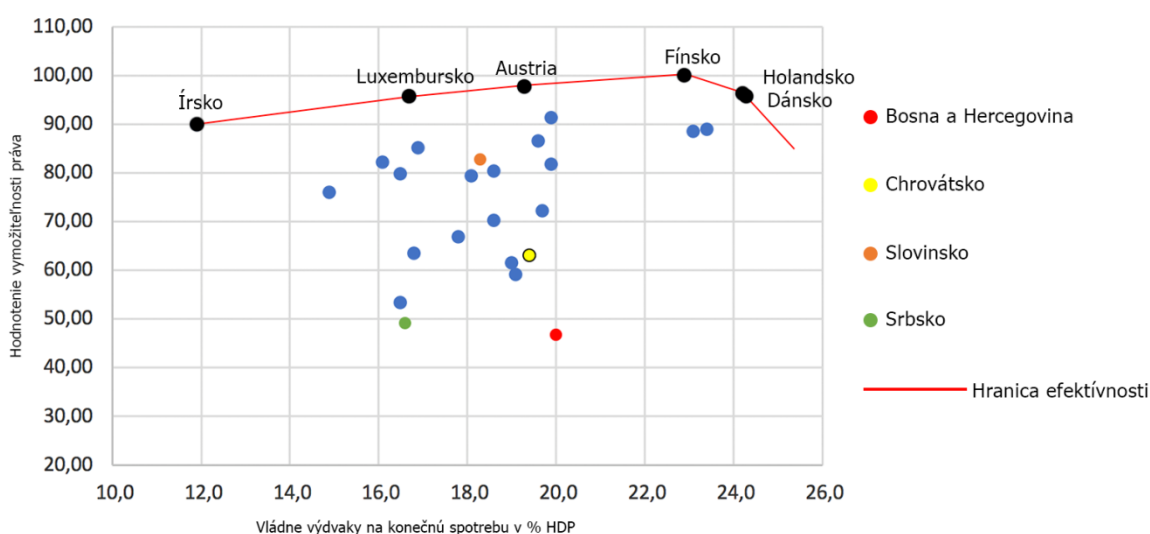
Graf 12 Kvalita regulácie v krajinách Balkánu v porovnaní s EÚ-27



Zdroj: Eurostat, World Bank, vlastné spracovanie.

Ďalším výrazným problémom v prostredí bývalých krajín Juhoslávie je vymožitelnosť práva. Zdokumentovali sme to už v predchádzajúcej časti, kde Chorvátsko výrazne zaostávalo v rebríčku vymožitelnosti práva a odráža sa to aj vo výsledku tejto časti. Srbsko a Bosna sú chronicky známe slabou vymožitelnosťou práva, ochranou vlastníckych práv a rovnosťou pred zákonom. Hoci sa v poslednom období vykonali určité kroky k zmierneniu zlej situácie v súdnictve nestačí to, ani na priemerné výsledky v Srbsku, Bosne a Chorvátsku. Jedinou krajinou, ktorá opäť dosiahla najlepší výsledok je Slovinsko s hodnotou 65,24%. Dôvod môžeme hľadať v rýchlom odtrhnutí od Juhoslávie a postupnou tvorbou vhodných inštitúcií. To sa však nedá povedať ani o jednej z krajín Srbsko, Bosna a Chorvátsko, ktoré dosahujú iba 38,69%, 36,79% a 49,69%. Prečo tieto čísla majú efekt na ekonomickú výkonnosť? Prvým dôvodom je motivácia ľudí, ktorá je naštrbená, ak sú si vedomí toho, že pred zákonom nie sú rovní. Zároveň sa im neoplatí investovať, ak neveria, že ich vlastnícke práva budú ochránené v horšom prípade zoštátnené. A príliv PZI môže utrpieť práve na tejto otázke.

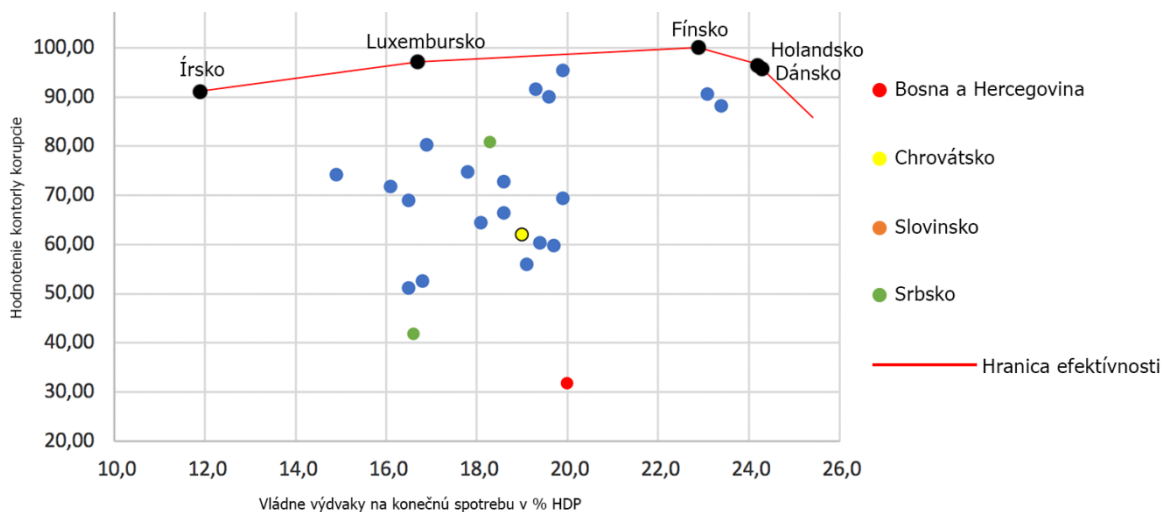
Graf 13 Vymožitelnosť práva



Zdroj: Eurostat, World Bank, vlastný výpočet..

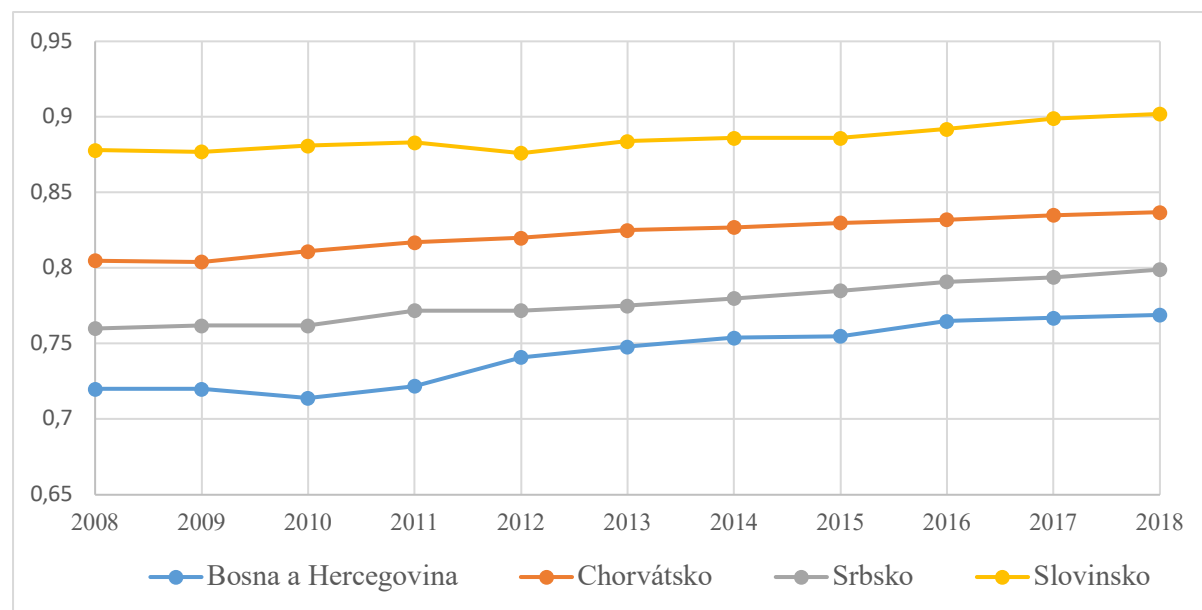
Mentalita Balkánskych národov je veľmi temperamentná a z historického hľadiska vieme, že ich osud nebol ľahký, čo tento národ často postavilo do situácie, že museli niekoho podplatiť. Na území Západného Balkánu je korupcia každodenná bežná vec o čom svedčí aj nasledovný ukazovateľ, v ktorom takmer všetky pozorované krajiny dosiahli svoje najnižšie hodnotenie. V hodnotení kontroly korupcie Srbsko dosiahlo 33%, Bosna a Hercegovina 25,03%, Chorvátsko 47,41% a Slovinsko 63,72%.

Graf 14 Kontrola korupcie



Zdroj: Eurostat, World Bank, vlastný výpočet.

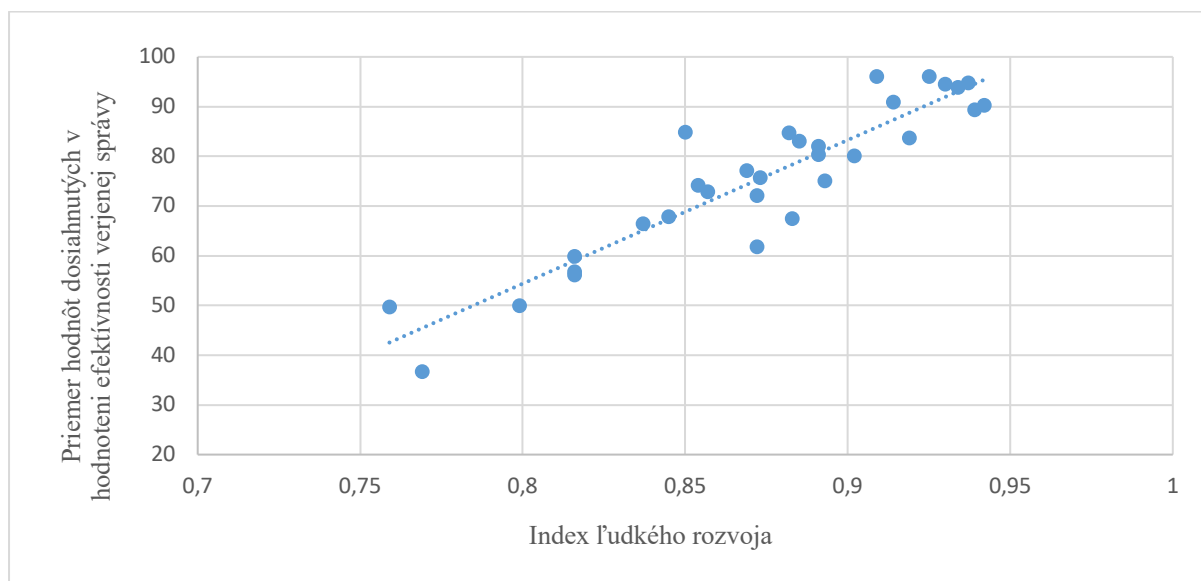
Graf 15 Index ľudského rozvoja



Zdroj: United Nations Development Programme, vlastné spracovanie.

Z grafu 15 môžeme vidieť, že krajiny, ktoré sú dosahujú vyššiu úroveň ekonomickej slobody, sú atraktívnejšie pre PZI a hlavne inštitucionálny rámec majú dobre nastavený tak dosahujú omnoho lepšie hodnotenie životného štandardu v krajine. Vidíme, že Bosna a Hercegovina, ktorá dosahuje najneefektívnejšie hodnotenia vo všetkých ukazovateľoch dosahuje najnižšie hodnotenie z vybraných krajín v indexe ľudského rozvoja.

Graf 16 Vzťah medzi efektívnosťou verejnej správy a indexu ľudského rozvoja



Zdroj: United Nations Development Programme, World Bank, vlastné spracovanie.

Z tohto grafu môžeme jasne vidieť rastúci trend, ktorý poukazuje na existujúci vzťah medzi kvalitou inštitucionálneho rámca a sociálno-ekonomickým rozvojom v pozorovaných krajinách Západného Balkánu a EÚ. Krajiny Západného Balkánu by sa teda mali zamerať hlavne na zlepšenie existujúceho inštitucionálneho systému čo by dopomohlo k rýchlejšiemu sociálno-ekonomickému rozvoju.

5 Diskusia a záver

Priame zahraničné investície v súčasnej globalizačnej ére sú veľmi významným faktorom pre menej rozvinuté krajiny s nedostatkom kapitálu. Rast výroby v dôsledku prílevu PZI zvyčajne vedie v krátkodobom horizonte k zvýšeniu zamestnanosti. Dlhodobý vplyv na formovanie ľudského kapitálu je oveľa výraznejší a uskutočňuje sa prostredníctvom: získavania zručností a nových znalostí, odbornej prípravy, nových foriem organizácie a riadenia. Majitelia veľkého počtu nových a úspešných spoločností prešli školením alebo boli zamestnaní v pobočkách zahraničných spoločností. PZI môžu viesť k zmenám v technologickej základni krajiny, znížiť technologickú a rozvojovú medzeru.

Vládne politiky takmer všetkých menej rozvinutých krajín sú zamerané na zlepšenie konkurencie schopnosti a atraktivity pre PZI. Avšak častokrát sa stáva, že PZI v rozvojových krajinách majú skôr negatívny ako pozitívny prínos. Môžeme povedať, že PZI nemajú preukázateľný vplyv na sociálno-ekonomický rozvoj ale iba pozitívne vplývajú na ekonomický rast. V poslednej časti tejto práce sme sa pozreli na ekonomickú slobodu vo vybraných krajinách Západného Balkánu, ktorá nám poukazuje na to či dané krajiny prešli dostatočnou transformáciou aby sa mohli ďalej rozvíjať. Index ekonomickej slobody nám ukazuje, že krajiny, ktoré transformáciu prešli rýchlejšie a zapojili sa do medzinárodných spoločenstiev sú na tom omnoho lepšie ako krajiny v ktorých transformácia neprebehla až tak dobre. Preto sme sa aj rozhodli skúmať inštitucionálny rámec vo vybraných krajinách ako hlavný faktor, ktorý môže ovplyvniť sociálno-ekonomický rozvoj vo vybraných krajinách. Vládne politiky krajín Západného Balkánu sa snažia prilákať zahraničných investorov avšak kladú veľmi malý dôraz na inštitucionálny rámec krajiny. Tým spôsobujú, že zbytočne mŕňajú verejné finančné prostriedky na prilákanie PZI avšak ich účinok nie je až tak prínosný. Neefektívne vynakladanie s verejnými finančnými prostriedkami môže spôsobiť to, že daná krajina zaostáva za krajinami regiónu. Zlepšenie inštitucionálnych faktorov podporí nielen začínajúcich podnikateľov ale aj malé a stredné podniky k tomu aby svoju výrobu začali modernizovať a pod vplyvom zahraničnej konkurencie aj rýchlejšie vyvíjať. Takisto predpokladá sa, že zlepšenie inštitucionálneho rámcu by prilákalo ďalšie PZI a vláda by nemusela vynakladať verejné peniaze na podporu prilákania PZI.

Môžeme teda konštatovať, že pre krajiny ako sú Srbsko a Bosna a Hercegovina je nevyhnutné vykonať ďalšie reformy štátnej správy a celého inštitucionálneho rámcu krajiny. Najväčším problémom je korupcia v štátnom sektore, pre lepší ďalší vývoj by bolo potrebné

nastaviť striktnější pravidlá, vyššie sankcie a pokuty aby sa korupcia zamedzila. Ďalším veľkým problémom vo vybraných krajinách Západného Balkánu je vymožitelnosť práva a právny systém. V dôsledku veľkej miery korupcie, právny systém hlavne v Srbsku a Bosne a Hercegovine dosahuje veľmi zlé hodnotenie. Tretím závažným problémom je vláda a vynakladanie s verejnými finančnými prostriedkami. Kvôli nefungujúcej jurisdikcií a vysokej mieri korupcie vlády nealokujú finančné prostriedky na najefektívnejšie miesta a tak spôsobujú zaostávanie za EÚ ale aj za regiónom. V Srbsku už badať zlepšenie v ekonomickej slobode a tým pádom sa Srbsku darí aj prilákať viacej PZI. Veľký význam však pre lepšie fungovanie verejnej správy a celého inštitucionálneho systému má aj to či daná krajina sa nachádza v medzinárodnom spoločenstve ako čo je napríklad EÚ. Krajiny, ktoré spĺňajú podmienky na vstup do EÚ majú lepšie nastavený inštitucionálny rámec a sú omnoho atraktívnejšie hlavne pre investorov zo západných krajín Európy. Môžeme konštatovať, že integrácia Srbska a Bosny a Hercegoviny do EU by priniesla väčšie množstvo PZI ale hlavne aj lepší inštitucionálny rámec, na základe ktorého by PZI mali prevažne pozitívne dopady.

V našej štúdii sme skúmali vplyv PZI na HDP na obyvateľa a vzťah medzi PZI a sociálnym rozvojom pre vybrané krajiny Západného Balkánu za roky 2008 až 2018 pomocou panelových údajov. Zistili sme, že existuje pozitívny vzťah medzi PZI a HDP, čo znamená, že PZI majú vplyv na zvýšenie HDP. Vzťah medzi PZI a sociálnym rozvojom nie je významný, a teda nemôžeme tvrdiť, že PZI majú viditeľný vplyv na sociálny rozvoj.

Krajiny otvorené pre medzinárodný obchod majú väčšiu pravdepodobnosť vplyvu priamych zahraničných investícií na hospodársky rast. Keďže nemáme žiadne dôkazy o vplyve PZI na index Gini a očakávanú dĺžku života, môžeme konštatovať, že neexistuje žiadny vzťah medzi PZI a sociálnym rozvojom. V oboch modeloch nenájdeme žiadny dôkaz, ktorý by potvrdil vzťah medzi priamymi zahraničnými investíciami a sociálno-ekonomickým vývojom, pretože priame zahraničné investície nie sú vôbec významné.

Preto sme sa pozreli na inštitucionálny rámec a ekonomickú slobodu vo vybraných krajinách. Z výsledkov môžeme skonštatovať, že krajiny, ktoré sa nachádzajú v EÚ dosahujú omnoho lepšie výsledky v hodnotení ekonomickej slobody a fungovania inštitúcií. Máme za to, že krajiny, ktoré splnili nevyhnutné podmienky na vstup do EÚ, prispôbili svoje systémy a dosahujú vyššiu úroveň demokratizácie v konečnom dôsledku majú vyššiu životnú úroveň.

Krajiny ako Bosna a Hercegovina a Srbsko nie sú súčasťou EÚ a môžeme vidieť, že v hodnotení ekonomickej slobody dosahujú horšie výsledky. Srbsko ako kandidátsky štát na

vstup do EÚ začalo prispôsobovať svoj inštitucionálny rámec krajinám Západnej Európy a kvôli tomu dosahuje lepšie hodnotenie efektívnosti vynakladania verejnými prostriedkami ako Bosna a Hercegovina, ktorá je najneefektívnejšou krajinou vo všetkých ukazovateľoch. Bosna a Hercegovina a Srbsko by svoje politiky mali skôr orientovať na zlepšenie inštitucionálneho rámcu v krajine a tak zlepšili úroveň demokracie a ekonomickej slobody v krajine. Z výsledkov vieme povedať, že najväčším problémom v týchto dvoch krajinách je vysoká miera vnímanej korupcie a nesprávne nastavený právny systém s nízkou vymožitelnosťou práva.

Použitá literatura

1. Acemoglu D, Verdier T (1998) Property rights, corruption and the allocation of talent: a general equilibrium approach. *Econ J*108:1381–1403
2. Adriana , P., 2015. Foreign Direct Investment, Productivity, Demand for Skilled Labor and Wage Inequality: An Analysis of Uruguay. *World economy*, [e-journal] 38(6), pp. 962-983. Doi: 10.1111/twec.12180
3. Aitken, B., Hanson, G. H. & Harrison, A. E. (1997). Spillovers, foreign investment, and Export behavior. *Journal of International Economics*, 43(1- 2), 103-132.
4. Alfaro, L. & Chauvin, J. (2017). Foreign Direct Investment, Finance, and Economic Development. Chapter for *Encyclopedia of International Economics and Global Trade*, 1-32.
5. Alfaro, L. & Chen, M. (2012). Surviving the Global Financial Crisis: Foreign Ownership and Establishment Performance. *American Economic Journal Economic Policy*, 4(3), 30-55.
6. Alfaro, L. & Rodriguez-Clare, A. (2004). Multinationals and Linkages: An Empirical Investigation. *Economia*, 4(2) 113-169.
7. Antras, P., Desai, M. & Fritz Foley, C. (2009). Multinational firms, FDI flows, and imperfect capital markets. *Quarterly Journal of Economics*, 124(3) 1171-1219.
8. Azman-Saini, W. N. W., Baharumshah, A. Z. and Law, S. H. (2010). Foreign direct investment, economic freedom and economic growth: International evidence. *Economic Modelling*, 27(5): 1079-89.
9. Badri A. K. And Sheshgelani A. P. (2017), *Economic Freedom and FDI in Selected Developing Countries*, Noble International Journal of Economics and Financial Research. ISSN(e): 2519-9730 ISSN(p): 2523-0565 Vol. 2, No. 5, pp: 82-87.
10. Bekhet, H. A. and Al-Smadi, R. W. (2015). Determinants of Jordanian foreign direct investment inflows: Bounds testing approach. *Economic Modelling*, 46: 27-35. Available: <http://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.12.027>
11. Bello, A. K. and Bright, E. P. (2015). Foreign direct investment, economic freedom and economic performance in Sub-Saharan Africa. *Managing Global Transitions*, 13(1): 43-57.
12. Bloom, D. E., Canning, D., and Sevilla, J., 2004. The Effect of Health on Economic Growth: A Production Function Approach. *World Development*, Vol. 32, pp. 1–13.
13. Blomstrom, M. & Kokko, A. (1998). Multinational Corporations and Spillovers. *Journal of Economic Surveys*, 12, 247-277.
14. Borensztein, E., de Gregorio, J. & Lee, J. W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45(1) 115-135.
15. Bubnjevic, D. (2009). Efekti stranih direktnih investicija po zemlju domaćina, Novi Sad, Naučnostručni časopis, Škola biznisa br. 4. 70-79, Visoka poslovna škola strukovnih studija
16. Barrell, R. & Pain, N. (1999). Domestic institutions, agglomerations and foreign direct investment in Europe. *European Economic Review*, 43(4) 925- 934.

17. Bengoa, M. & Sanchez-Robles, B. (2003). Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America. *European journal of political economy*, 19(3), 529-545.
18. Bilir, L., Chor, D. & Manova, K. (2015). Host-Country Financial Development and Multinational Activity. *Working Paper*.
19. Bjelic, P.M., Gajic, D., Bakic, D., Popovic, I. & Gnjatovic, M. (2002). *Svetska privreda u informatičkoj eri*, Beograd, Institut za međunarodnu politiku i privredu..
20. Bloom, N., & Van Reenen, J. (1998). Why Do Management Practices Differ across Firms and Countries? *The Journal of Economic Perspectives*, 24(1), 203-224.
21. Buchanan BG, Le QV, Rishi M (2012) Foreign direct investment and institutional quality: some empirical evidence. *Int Rev. Financ Anal* 21:81–89
22. Carluccio, J. & Fally, T. (2012). Global Sourcing under Imperfect Capital Markets, *Review of Economics and Statistics*, 94(3) 740-763.
23. Changkyu Choi (2006). Does Foreign Direct Investment Affect Domestic Income Inequality? *Applied Economics Letters*. 13(12), 811-814.
24. Cicak, K., Soric, P., 2015. The interrelationship of FDI in European transition countries. *International journal of science and business administration*, 1(4), pp.41-58
25. Dkhili H. And Dhiab L. B. (2018), The Relationship between Economic Freedom and FDI versus Economic Growth: Evidence from the GCC Countries, College of Business Administration, Northern Border University, Arar 91431.
26. Drabek, Z. and Payne, W. (2001), "The impact of transparency on foreign direct investment", *World Trade Organization - Economic Research and Analysis Division*, Working Paper ERAD-99-02.
27. Dunning, J. (1988) "The Eclectic Paradigm of International Production: A restatement and some possible extensions", *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, n. 1, pp. 1-31.
28. Dunning, John H., Lundan, Sarianna M. (2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Edward Elgar Publishing Limited. Second Edition, Cheltenham, UK.
29. Đorđević, A. (2016). Transnacionalne kompanije i efekti njihovog poslovanja na privredu Srbije. *Bankarstvo*, 1/2015, 48- 77.
30. Đorđević, A. (2016). Značaj stranih direktnih investioija za zemlje Jugoistočne Evrope sa posebnim osvrtom na Srbiju, Beograd, Strane direktne investicije i privredni rast u Srbiji, Naučno društvo ekonomista Srbije sa Akademijom ekonomskih nauka i Ekonomski fakultet u Beogradu 159-175., Ekonomski fakultet.
31. Globerman, S. and Shapiro, D. (2003), "Governance infrastructure and U.S. foreign direct investment", *Journal of International Business Studies*, Vol. 3, pp.19-39.
32. Goel, Rajeev K., JamesW. Saunoris, and Friedrich Schneider. 2017. Growth in the shadows: Effect of the shadow economy on US economic growth over more than a century. *Contemporary Economic Policy*.

33. Gray, K. R. (2002) Foreign Direct Investment and Environmental Impacts-Is the Debate Over?. Review of European Community and International Environmental Law, 306-313.
34. Grigorova, V. (2007). FDI in Industry in Bulgaria, Sofia, Bulgarian Academy of Sciences.
35. Grossman, G. M. & Krueger, A. B. (1991) Environmental Impact of a North American Free Trade Agreement. Working Paper 3914. National Bureau of Economic Research, Cambridge.
36. Guadalupe, M., Kuzmina, O. & Thomas, C. (2012). Innovation and Foreign Ownership. *American Economic Review*, 102(7), 3594-3627.
37. Gwartney, James. (2003). Ten Consequences of Economic Freedom. NCPA Policy Report No. 268. Dallas: NCPA Policy. ISBN #1-56808-137-5.
38. Hansen, W. C., (2013). Life expectancy and human capital: Evidence from the international epidemiological transition. *Journal of Health Economics*, [e-journal] 32(6), pp.1142-1152. Doi: 10.1016/j.jhealeco.2013.09.011
39. Harrison, A. E., Love, I. & McMillan, M. S. (2004). Global capital flows and financing constraints, *Journal of Development Economics*.
40. Holland D, Pain N (1998b) The determinants and impact of foreign direct investment in the transition economies: a panel data analysis. In: Edwards V (ed) Convergence or divergence: aspirations and reality in central and eastern Europe and Russia, Proceedings 4th Annual conference, Centre for Research into East European Business, University of Buckingham
41. Human Freedom Index, (2019), <https://www.cato.org/sites/cato.org/files/human-freedom-index-files/human-freedom-index-2019.pdf>
42. Iamsiraroj, S., (2016). The foreign direct investment-economic growth nexus. *International review of economics and finance*, vol. 42, pp. 116-133, doi: 10.1016/j.iref.2015.10.044.
43. Jovanovic Gavrilovic, P. (2004). Međunarodno poslovnno finansiranje, Beograd, Ekonomski fakultet
44. Jude, C., Silaghi, M. I. P., 2015. Employment effects of foreign direct investment. New Evidence from Central and Eastern European Countries. *International economics*, 145 pp.32- 49. Doi: 10.1016/j.inteco.2015.02.003 <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S2110701715000141>
45. Khalid, A., Almfrajia, A., 2012. Foreign Direct Investment and Economic Growth Literature Review. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 129, pp. 206 – 213 www.sciencedirect.com
46. Krugman, P. (2000). Fire-Sale FDI, In E. Sebastian Edwards (Ed.) *Capital Flows and the Emerging Economies' Theory, Evidence, and Controversies* 43-60, University of Chicago Press.
47. Lehmann, A., Sayek, S. & Kang, H. G. (2004). *Multinational Affiliates and Local Financial Markets*, IMF Working Paper.
48. Lehnert, K., Benmanoum, M. & Zhao, H. (2013). FDI inflow and human development: Analysis of FDI's impact on host countries social welfare and

- infrastructure. *Thunderbird International Business Review*, 55(3), 285-298. doi:10.1002/tie.21544
49. Lin, P. and Saggi, K. (2005) Multinational Firms and Backward Linkages: A Critical Survey and a Simple Model, in Moran, T. H., Graham, E. M. and Blomstrom, M. (eds.). *Does Foreign Direct Investment Promote Development?*, Washington, DC: Institute for International Economics and the Center for Global Development, pp. 159-175.
 50. Lipsey, R. E. (2004). Home- and Host-Country Effects of Foreign Direct Investment, *NBER Chapters*, (February), 333-382.
 51. Mah Jai S. (2002) The impact of globalization on income distribution: the Korean experience, <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/13504850210149124>
 52. Manova, K., Wei, S. J. & Zhang, Z. (2015). Firm exports and multi- national activity under credit constraints, *The Review of Economics and Statistics*, 97(3) 574-588.
 53. Marcella, A., Bloom, E. D. and Canning, D., 2006. The effect of population health on FDI inflows to low and middle income countries. *World development*, [e-journal] 38(4), pp. 613- 630. Doi: 10.1016/j.worlddev.2005.09.006
 54. McLaren, J., Im, H., 2015. Does Foreign Direct Investment Raise Income Inequality in Developing Countries? A New Instrumental Variables Approach. [Accessed 5 January 2018]. <https://www.rse.anu.edu.au/media/772451/Im-Hyejoon.pdf>
 55. Merita, Z., 2014. Inward foreign direct investment and wage inequality in Macedonia. *Eastern European Economics*, [e-journal] 52(5), pp. 56-86. doi: 10.1080/00128775.2014.1004265
 56. Moran, T.H. (2005) How Does FDI Affect Host Country Development? Using Industry Case Studies to Make Reliable, in Moran, T. H., Graham, E. M. and Blomstrom, M. (ed.). *Does Foreign Direct Investment Promote Development?*, Washington, DC: Institute for International Economics and the Center for Global Development, pp. 281-315.
 57. Nakhaei, F., Khoshnoudi, A. and Dashtban, M. (2015). The interaction effect of economic freedom on economic growth and foreign direct investment by GMM. *Economic Development Policy Quarterly*, 3(8): 95-129.
 58. Nežinský Eduard, (2016) Analýza efektívnosti a produktivit, 978-80-225-4291-3
 59. Neuhaus, M., 2006. *The Impact of FDI on Economic Growth: an analysis for the transition countries of Central and Eastern Europe*. Physica -Verlag: Heilderberg.
 60. OECD (1998) "Foreign Direct Investment and the Environment: An Overview of the Literature", <http://www1.oecd.org/daf/mai/pdf/ng/ng9733r1e>.
 61. Pavolović Goran, (2018) Analiza priliva stranih direktnih investicija: Komparacija između Republike Srbije i Republike Hrvatske, <https://doi.org/10.31410/EMAN.2018.245>
 62. Paula, N., 2014. FDI and economic growth, the case of Romania. *Procedia Economics and Finance*, 15, pp. 577-582. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(14\)00514-0](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(14)00514-0). www.sciencedirect.com
 63. Pavlínek, P., 2004. Regional development implications of FDI in Central Europe. *European Urban and Regional Studies*, 11(1), pp.47-70.

64. Panayotou, T. (1995) Environmental Degradation at Different Stages of Economic Development, in Ahmed, I. and Doeleman, J. A. (eds.) Beyond Rio: The Environmental Crisis and Sustainable Livelihoods in the Third World, ILO Studies Series. New York.
65. Prasad, E., Rajan, R., Subramanian, A. (2007). Foreign Capital and Economic Growth, *Brookings Papers on Economic Activity*, (1) 153-230.
66. Próchniak, M., 2011. Determinants of economic growth in Central and Eastern Europe: the global crisis perspective. *Post-Communist Economies*, 23(4), pp.449–468
67. Ram, R. & Zhang, K. H. (2002). Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Cross-Country Data for the 1990s, *Economic Development and Cultural Change*, 205-215.
68. Reiter, S. L., Steensma, H. K., 2010. Human Development and Foreign Direct Investment in Developing Countries: The Influence of FDI Policy and Corruption. *World development*, [e- journal] 38 (12), pp. 1678-1691. doi: 10.1016/j.worlddev.2010.04.005.
69. Rodriguez-Clare, A. (1996). Multinationals, Linkages, and Economic Development, *The American Economic Review*, 86(4) 852-873.
70. Sylwester, K. (2005), Foreign Direct Investment, Growth and Income Inequality In Less Developed Countries, *International Review of Applied Economics*, vol. 19, No. 3, Taylor & Francis.
71. Vasyechko, O. (2012). A Review of FDI Theories: An Application for Transition Economies, *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 89, 118-137.
72. United Nations Development Programme, Human Development Reports, (2020). <http://hdr.undp.org/en>
73. Sabir et al. Financial Innovation (2019), Institutions and FDI: evidence from developed and developing countries 5:8 <https://doi.org/10.1186/s40854-019-0123-7>
74. Wang, J. C Blomstrom, M. (1992). Foreign investment and technology transfer^ a simple model, *European Economic Review*, 36, 137-55.
75. Wang, J. C Wang, X. (2015). Benefits of foreign ownership: Evidence from foreign direct investment in China, *Journal of International Economics*, 97(2), 325-338.
76. Willem, D., Morrissey, O. (2004). Foreign direct investment, skills and wage inequality in East Asia. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 9(3), pp. 348-369, DOI: 10.1080/1354786042000272991. <http://www.tandfonline.com/loi/rjap20>
77. The Worldwide Governance Indicators, 2018, <https://info.worldbank.org/governance/wgi/>
78. WWF (2003) Searching for the Holy Grail? Making FDI work for Sustainable Development Analytical Paper, http://ase.tufts.edu/gdae/publications/articles_reports/KG-LZ_FDI_report.pdf.
79. Zeković, S. and Savić, Lj. (2004) Tranzicija i prostor, in IAUS grupa autora, Strateški okvir za održivi razvoj Srbije, Posebna izdanja IAUS, br.44, Beograd: Institut za arhitekturu i urbanizam Srbije, 17-27.

Prílohy

Tabuľka 1 Vzťah hrubého domáceho produktu (GDP) a priamych zahraničných investícií (FDI)

Premenné	Fixné efekty
PZI	0.0369*** (0.013)
Otvorenosť	0.0139*** (0.000)
Korupcia	-0.00390* (0.021)
PZI_Otvorenosť	-0.000 (0.000)
POP	-0.0521 (0.0405)
PZI_Korupcia	-0.000 (0.000)
Konštanta	8.077*** (0.488)
Pozorovania	43
Počet krajín	4
R-squared	0.744
Country Year FE	YES
Control Test	YES
*** at the 99%, **95%, *90% significance level, robust standard error in bracket.	

Zdroj: Svetová banka, Transparency International, vlastný výpočet

Tabuľka 2 Vzťah medzi očakávanou dĺžkou života a priamymi zahraničnými investíciami

Premenné	Fixné efekty
PZI	0.243 (0.237)
Otvorenosť	0.0753*** (0.0231)
Korupcia	0.0170 (0.0297)
VydZdr	0.002*** (0.001)
VydVz	0.326 (0.549)
PZI_Otvorenosť	0.000 (0.000)
PZI_Korupcia	-0.000 (0.000)
PZI_VydVz	0.000 (0.000)
PZI_VydZdr	-0.000 (0.000)
Konštanta	64.24*** (0.789)
Pozorovania	44
Počet krajín	4
R-squared	0.890
Country Year FE	YES
Control Test	YES
*** at the 99%, **95%, *90% significance level, robust standard error in bracket.	

Zdroj: Svetová banka, Transparency International, vlastné spracovanie

Tabuľka 3 Vzťah medzi Gini koeficientom a priamymi zahraničnými investíciami

Premenné	Fixné efekty
HDP	-0.004** (0.263)
PZI	0.030 (0.049)
Otvorenosť	0.0914* (0.015)
Korupcia	-0.0294 (0.101)
PZI_Otvorenosť	-0.000 (0.000)
PZI_Korupcia	0.000 (0.000)
Konštanta	38.8** (1.801)
Pozorovania	32
Počet krajín	4
R-squared	0.601
Country Year FE	YES
Control Test	YES
*** at the 99%, **95%, *90% significance level, robust standard error in bracket.	

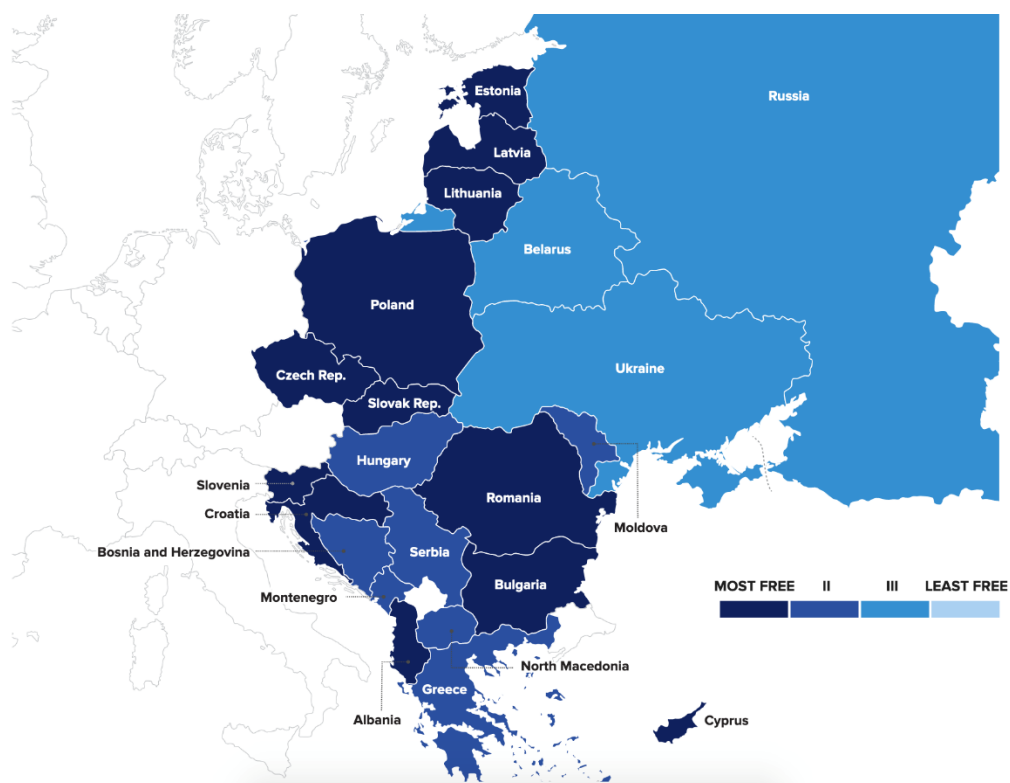
Zdroj: Svetová banka, Transparency International, vlastné spracovanie

Tabuľka 4 Výsledok DEA analýzy

Krajina	Neefektívnosť	Neefektívnosť subfaktorov v %					
		Právny štát	Kontrola korupcie	Kvalita regulácie	Efektívnosť vlády	Politická stabilita	Demokracia
Rakúsko	0,32	13,23	34,33	13,17	26,75	1,70	10,82
Belgicko	0,46	20,48	23,34	15,66	22,46	11,00	7,06
Bulharsko	0,67	19,15	20,13	15,46	19,60	10,99	14,67
Chorvátsko	0,64	19,20	20,62	16,89	20,14	8,65	14,50
Cyprus	0,54	18,95	23,87	15,46	17,38	13,04	11,29
Česko	0,52	19,39	24,06	13,36	22,59	6,66	13,94
Dánsko	0,13	40,08	17,95	17,38	24,46	0,00	0,14
Estónsko	0,45	23,72	26,13	8,92	22,74	6,88	11,61
Francúzsko	0,49	19,36	25,62	15,65	16,72	11,55	11,10
Nemecko	0,29	27,05	27,18	2,81	23,43	9,55	9,98
Grécko	0,67	18,90	20,17	16,80	19,63	12,97	11,53
Maďarsko	0,64	18,46	20,87	16,20	20,13	8,82	15,53
Írsko	0,34	19,67	25,44	9,48	23,07	10,87	11,47
Taliansko	0,63	19,77	20,72	16,04	20,61	12,49	10,38
Lotyšsko	0,58	18,24	22,37	13,02	19,76	12,84	13,76
Litva	0,55	19,00	22,72	14,48	20,39	10,20	13,23
Poľsko	0,61	19,73	20,02	15,10	20,38	11,12	13,66
Portugalsko	0,49	19,72	23,83	18,75	21,82	5,11	10,78
Rumunsko	0,69	17,89	19,69	15,74	20,17	12,76	13,74
Slovensko	0,60	19,79	21,44	15,97	20,68	9,45	12,66
Slovinsko	0,54	18,58	21,46	18,46	20,41	8,38	12,72
Španielsko	0,58	18,12	21,34	15,49	19,97	14,00	11,09
Švédsko	0,09	35,68	19,23	0,00	38,99	6,10	0,00
B.a Herceg.	0,75	17,61	18,69	16,32	18,95	13,36	15,07
Srbsko	0,72	18,25	19,28	16,54	18,77	12,14	15,03
USA	0,43	21,38	28,43	8,67	17,18	9,25	15,09
V.Británia	0,36	20,97	24,46	1,49	25,94	17,66	9,48
Japonsko	0,40	17,26	22,84	16,18	18,53	8,31	16,87
Kanada	0,24	24,61	34,16	10,05	24,62	0,00	6,56
Austrália	0,18	23,55	40,16	0,00	36,29	0,00	0,00
Č. Hora	0,70	18,23	19,16	15,85	19,25	12,35	15,17
Rakúsko	0,32	13,23	34,33	13,17	26,75	1,70	10,82

Zdroj: Svetová banka, Transparency International, vlastný výpočet

Obrázok 1 Úroveň slobodý v krajinách Východnej Európy



Zdroj: CATO institution.