EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA
UNIVERZITA KOMENSKÉHO V BRATISLAVE
PRÁVNICKÁ FAKULTA

Evidenčné číslo: 101002/B/2022/36124048424201220

AKO OVPLYVNILA PANDÉMIA COVID-19 TOKY PRIAMYCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ ?

Bakalárska práca

2022 **Diana Šablicová**

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA
UNIVERZITA KOMENSKÉHO V BRATISLAVE
PRÁVNICKÁ FAKULTA

AKO OVPLYVNILA PANDÉMIA COVID-19 TOKY PRIAMYCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ ?

Bakalárska práca

Študijný program: Ekonómia a právo

Študijný odbor: EKONÓMIA A MANAŽMENT
PRÁVO

Školiace pracovisko: Katedra ekonomickej teórie
Národohospodárska fakulta

Vedúci záverečnej práce: Ing. Ľubomír Darmo, PhD

2022 **Diana Šablicová**

ABSTRAKT

Šablicová, Diana: *Ako ovplyvnila pandémia COVID-19 toky priamych zahraničných investícií.* – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra ekonomickej teórie. – Vedúci záverečnej práce. Ing. Ľubomír Darmo, PhD. – Bratislava: NHF, 2022, 67 s.

Cieľom záverečnej práce je posúdiť vplyv pandémie COVID-19 na toky priamych zahraničných investícií. Práca pozostáva zo šiestich kapitol. Obsahuje 14 grafov, 3 tabuľky a jednu prílohu. V časti s názvom Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí poskytujeme sumarizáciu teoretických poznatkov o priamych zahraničných investíciách. Vymedzujeme ich definície, základnú charakteristiku, členenie, motívy, determinanty a vplyvy na zapojené krajiny. Následne, práca poskytuje prehlaď literatúry zameranej na vplyv predošlých globálnych kríz a epidémií na toky PZI. V časti Cieľ práce je stanovený hlavný cieľ tejto práce ako aj hypotézy, ktoré následne budeme v práci overovať. V kapitole s názvom Metodológia popisujeme metódy výskumu, ktoré sme použili, ako aj zdroje údajov, z ktorých sme pri našej práci vychádzali. Praktická časť sa delí na dve časti. V prvej časti sme pomocou grafickej komparácie poukázali na vplyv pandémie na prílev a odlev priamych zahraničných investícii. V druhej časti sme pomocou regresnej analýzy posudzovali vplyv jednotlivých determinantov na 190 vybraných krajín za obdobie rokov 2000 – 2020. Kapitola Diskusia sa zaoberá vyhodnocovaním hypotéz, ktoré sme si pre účely tejto práce stanovili. Záverečná kapitola poskytuje prehlaď výsledkov tejto práce a sumarizuje vplyvy pandémie COVID-19 na PZI.

Kľúčové slová:

Priame zahraničné investície, vplyv, pandémia COVID-19, prílev a odlev PZI

ABSTRACT

Šablicová, Diana: How the COVID-19 pandemic influences the flow of the foreign direct investment. - University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy; Department of Economic Theory. - Thesis supervisor. Ing. Lubomir Darmo, PhD. - Bratislava: NHF, 2022, 67 p.

The aim of the bachelor thesis is to analyse the impact of the COVID-19 pandemic on the foreign direct investment flows. The thesis consists of six chapters. It contains 14 graphs, 3 tables and one appendix. In the section titled The current state of the problem at home and abroad, we provide a summary of theoretical knowledge about foreign direct investments. We define their definitions, basic characteristics, classification, motives, determinants, and impacts on the participating countries. Subsequently, the thesis provides an overview of the literature focused on the impact of previous global crises and epidemics on FDI flows. The main goal of this theses is set out in the section Aim of the work as well as the hypotheses, which we will subsequently verify in the work. In the chapter Methodology, we describe the research methods we used as well as the data sources on which we based our work. The practical part is divided into two parts. In the first part, we used a graphical comparison to point out the impact of the pandemic on the inflow and outflow of foreign direct investment. In the second part, we used regression analysis to assess the impact of individual determinants on 190 selected countries for the period 2000 - 2020. Chapter Discussion deals with the evaluation of hypotheses that we have established for the purposes of this work. The final chapter provides an overview of the results of this work and summarizes the effects of the COVID-19 pandemic on FDI.

Keywords:

Foreign direct investment, impact, pandemic COVID-19, FDI inflows and outflows

Poďakovanie

Predovšetkým by som sa chcela poďakovať vedúcemu mojej bakalárskej práce Ing. Ľubomírovi Darmovi, PhD., za jeho cenné rady, množstvo času, ktoré mi venoval pri zodpovedaní odborných i praktických otázok a vedenie pri jej vypracovaní. V neposlednom rade by som rada poďakovala mojej rodine za morálnu podporu.

Obsah

Zoznam tabuliek a grafov **8**

Úvod **9**

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí **10**

1.1 Definícia priamych zahraničných investícií 10

1.2 Klasifikácia priamych zahraničných investícií 13

1.3 Determinanty PZI 19

1.4 Motívy prílevu PZI do hostiteľskej krajiny 22

1.5 Vplyv PZI na hostiteľské krajiny a krajiny pôvodu investícií 24

1.5.1 Pozitívne vplyvy PZI na hostiteľské krajiny 26

1.5.2 Negatívne vplyvy PZI na hostiteľské štáty 28

1.5.3 Pozitívne a negatívne vplyvy PZI na krajiny pôvodu týchto investícií 29

1.6 Stručný vývoj PZI 30

1.6.1 Vplyv krízových období vrátane pandémie COVID-19 na toky PZI 31

1.6.2 Pandémia COVID-19 a vplyv predošlých epidémií/pandémií na ekonomiky krajín 32

2 Cieľ práce **34**

3 Metodika práce a metódy skúmania **35**

4 Výsledky práce **37**

4.1 Vplyv pandémie COVID-19 na prílev PZI 37

4.1.1 Prílev PZI podľa ekonomickej vyspelosti regiónov 38

4.1.2 Prílev PZI v rozvojových regiónoch 39

4.1.3 Prílev PZI v rozvinutých regiónoch 42

4.2 Prílev PZI do krajín Vyšehradskej štvorky 46

4.3 Vplyv pandémie COVID-19 na odlev PZI 49

4.3.1 Odlev PZI v rozvojových regiónoch 50

4.3.2 Odlev PZI v rozvinutých regiónoch 51

4.4 Empirické posúdenie determinantov PZI vrátane premennej COVID 52

5 Diskusia **55**

5.1 Prvá hypotéza 55

5.2 Druhá hypotéza 55

5.3 Tretia hypotéza 55

5.4 Štvrtá hypotéza 56

5.5 Piata hypotéza 56
Záver 57
Zoznam použitej literatúry 59
Knihy/ Monografie/ Právne predpisy 59
Elektronické dokumenty 60
Prílohy : 67

Zoznam tabuliek a grafov

Tabuľka 1: Počet jednotlivých foriem PZI v rozvojových regiónoch medzi rokmi 2019 - 2020 42
Tabuľka 2: Počet jednotlivých foriem PZI v rozvinutých regiónoch medzi rokmi 2019 - 2020 45
Tabuľka 3: Finálny model panelovej regresie 53

Graf 1: Najdôležitejšie faktory pre investičné rozhodnutia 21
Graf 2: Zmeny v národných investičných politikách v rokoch 2008-2020 26
Graf 3: Globálny ročný prílev PZI vo vybraných rokoch 37
Graf 4: Medziročný vývoj prílevu PZI (2019 - 2020) 38
Graf 5: Podiel jednotlivých regiónov na svetovom príleve PZI medzi rokmi 1970 - 2020 (%) 39
Graf 6: Prílev PZI v rozvojových regiónoch medzi rokmi 2019 - 2020 40
Graf 7: Medziročný vývoj (2019 - 2020) prílevu PZI 20-tich najväčších príjemcov v rozvojových regiónoch za rok 2020 41
Graf 8: Prílev PZI v rozvinutých regiónoch medzi rokmi 2019 - 2020 43
Graf 9: Medziročný vývoj (2019 - 2020) prílevu PZI 10-tich najväčších príjemcov v rozvinutých regiónoch za rok 2020 44
Graf 10: Prílev PZI vo EU a v krajinách V4 medzi rokmi 2019 - 2020 (%) 46
Graf 11: Podiel krajín V4 na svetovom príleve PZI medzi rokmi 2000 - 2020 (%) 47
Graf 12: Globálny ročný odlev PZI podľa regiónov vo vybraných rokoch 49
Graf 13: Odlev PZI v rozvojových regiónoch medzi rokmi 2019 - 2020 50
Graf 14: Odlev PZI v rozvinutých regiónoch medzi rokmi 2019 - 2020 51

Úvod

V histórii sú niektoré roky zapísané pre ich význam veľkými písmenami. Rok 2020 bude bezpochyby jedným z nich, nakoľko celý svet zasiahla pandémia COVID-19, ktorá zmenila život každého z nás. Vypuknutím pandémie mnohé vlády zaviedli prísne opatrenia v oblasti verejného zdravia, aby obmedzili šírenie pandémie COVID-19. Tie zapríčinili vážne narušenie hospodárstva a priniesli výpadky na strane ponuky, ako aj šoky na strane dopytu. Tieto skutočnosti v kombinácii s prijatými politickými opatreniami na zamedzenie pandémie viedli nielen k spomaleniu ekonomickej aktivity, ale i k narušeniam globálnych dodávateľských reťazcov a k prehĺbeniu regionálnej ekonomickej integrácie.

Následne, panujúca neistota a predpokladaná recesia logicky zasiahli aj podniky so zahraničnou účasťou a transnacionálne korporácie. Svetová banka v svojej správe zverejnila, že v druhom štvrťroku 2020 takmer 90 % nadnárodných spoločností uviedlo, že pociťovalo negatívne dopady pandémie na ich chod. [1] Tieto vzniknuté skutočnosti podnietili zmeny vo vnímaní PZI a odzrkadlili sa aj v ich vývoji.

Práca je rozdelená na niekoľko častí a usiluje sa o analýzu dopadov pandémie COVID-19 na toky PZI. V úvode práce sa zameriame na sumarizáciu teoretických poznatkov o priamych zahraničných investíciách. Pokúsili sme sa o vymedzenie ich základných charakteristík, členení, determinantov a motívov. Následne práca poskytuje prehľad literatúry zameranej na vplyv predošlých globálnych kríz a epidémií na toky PZI. V praktickej časti práce analyzujeme dopady pandémie na celosvetové prílevy a odlevy PZI, ako aj na jednotlivé regióny podľa ich ekonomickej vyspelosti počas prvého roka pandémia. V závere praktickej časti sa prostredníctvom konštrukcie regresného modelu pokúsime poukázať na to, aký vplyv mal COVID-19 a iné determinanty na toky PZI v 21. storočí. V samotnom závere získané a spracované dáta porovnávame a analyzujeme pre potreby vyhodnotenia stanovených hypotéz.

Autori tejto práce sa rozhodli tejto téme venovať z dôvodu aktuálnosti a možnosti opakovania sa ďalších pandémií, spôsobených inými vírusmi a ich mutáciami. Naša práca by tak mala analyzovať vplyv súčasnej pandémie COVID-19 na toky PZI a poukázať na ich zraniteľnosť, ale aj na možnosti ich expanzie v ekonomicky nestabilných časoch. Analýza vplyvu pandémie COVID-19 na toky PZI tak môže poslúžiť na vyvodenie ponaučenia pre budúce krízy, prirodzene s prihliadnutím na jedinečnú povahu tejto pandemickej krízy.

---

[1] HANDOYO, Rossanto Dwi. Impact of covid 19 on trade, fdi, real exchange rate and era of digitalization: brief review global economy during pandemic. In: *Journal of Developing Economies* [online]. 2020, roč. 5, č. 2, s. 86 [cit. 16.11.2021]. Dostupné na : https://e-journal.unair.ac.id/JDE/article/download/23641/12981

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

V posledných desaťročiach sme mohli pozorovať mnoho významných zmien v rámci medzinárodného transakčného prostredia. Hnacím motorom v tomto prostredí boli predovšetkým javy ako globalizácia, liberalizácia a internacionalizácia. Dochádzalo k postupnému zníženiu technických, ako aj obchodno-politických bariér v rámci pohybu tovaru, služieb a výrobných faktorov, medzi ktoré radíme prácu, pôdu a kapitál. Tieto skutočnosti sa prejavili najmä v náraste obchodných partnerstiev medzi jednotlivými štátmi. Významne to ovplyvnilo nárast medzinárodného obchodu a s ním súvisiaci rast medzinárodných kapitálových pohybov.[2] Tie vieme charakterizovať ako pohyby kapitálu, prekračujúce štátne hranice za cieľom dosahovania zisku.[3] Téma priamych zahraničných investícií sa stala ešte relevantnejšou s príchodom globálnej pandémie COVID-19.

Na úvod tejto práce je potrebné objasniť kľúčové pojmy a definície, s ktorými sa v tejto práci budeme stretávať, a na základe ktorých budeme môcť posúdiť vplyv pandémie na priame zahraničné investície.

1.1 Definícia priamych zahraničných investícií

V slovenskej, ako aj zahraničnej literatúre sa prevažne stretávame s delením medzinárodných kapitálových pohybov na portfóliové a priame zahraničné investície.

1. Portfóliové investície - Lipková charakterizuje portfóliové investície ako medzinárodný pohyb kapitálu, investovaný do krátkodobých alebo zriedkavo strednodobých cenných papierov. Pričom platí, že tieto cenné papiere sa najčastejšie vyskytujú vo forme dlhopisov a akcii zahraničných spoločností.[4] Podstatnou črtou portfóliových investícií je, že investor sa ich nákupom neusiluje o získanie kontroly alebo riadenia nad cudzozemským podnikom. Naopak, jeho hlavným cieľom je dosiahnutie najvyššieho výnosu pri čo najefektívnejšej eliminácii investičného rizika.[5] Väčšina medzinárodných ekonomických organizácií k problematike portfóliových investícií prijala konsenzus, že za portfóliovú investíciu sa považuje investícia, ktorej podiel v rámci zahraničného podniku nepresahuje 10% kapitálu podniku.[6]

---

[2] BALÁŽ, Peter et al. *Medzinárodné podnikanie: na vlne globalizujúcej sa svetovej ekonomiky*. 5.vyd. Bratislava: Sprint dva, 2010. s. 169-170. Economics. ISBN 978-80-8939-318-3.
[3] STACHOVÁ, Paulína - KOTTULOVÁ, Janka - PAŠKRTOVÁ, Lucia. Medzinárodné ekonomické vzťahy v 21. storočí. 1. vydanie. Bratislava : Wolters Kluwer SR, 2019. s. 169. ISBN 978-80-571-0012-6
[4] LIPKOVÁ, Ľudmila. *Medzinárodné hospodárske vzťahy*. Bratislava: Sprint dva, 2011. Economics / Ekonomická univerzita v Bratislave. s.278-294. ISBN 978-80-8939-337-4.
[5] FERENČÍKOVÁ, Soňa et al. *Medzinárodná expanzia firiem : stratégie, partnerstvá a ľudské zdroje.* 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2013. s. 12. Ekonómia. ISBN 978-80-8078-532-1.
[6] WHITE, Colin - Miao FAN. *Risk and foreign direct investment*. 1. vyd. Hampshire ; New York: Palgrave Macmillan, 2006. s. 43-45. ISBN 978-14-0394-564-8.

2. Priame zahraničné investície – Druhú formu pohybu medzinárodného kapitálu predstavujú priame zahraničné investície (PZI). Pre pojem PZI nenachádzame v literatúre jednotné vymedzenie. Významný škótsky profesori Young a Hood poznamenali, že hlavnou príčinou existencie širokej škály definícií pre pojem PZI je ich rozdielnosť, ktorá pramení z odlišného vnímania dôležitosti jednotlivých charakteristík v medzinárodnom transakčnom prostredí.[7] Viaceré medzinárodné inštitúcie a autori ich tak vymedzujú najmä prostredníctvom charakteristických znakov, vlastností, prípadne úloh, ktoré napĺňa koncepcia PZI.

Dunning, ktorý je považovaný za otca a priekopníka v oblasti medzinárodného obchodu, zadefinoval PZI ešte pred rokom 1979. Hlavným zámerom jeho definície bolo poukázať na zreteľné rozdiely medzi PZI a ostatnými formami medzinárodného kapitálového pohybu. Dunning definoval PZI ako kapitál investovaný za účelom získania trvalého podielu v podniku v kombinácii so zámerom dosiahnutia vplyvu na jeho činnosť. Práve táto kombinácia vlastníctva a kontroly má byť podľa neho kľúčovým atribútom, ktorý má slúžiť na odlíšenie PZI od iných foriem nadnárodných investícií ako sú portfóliové investície a franchising.[8]

V súčasnosti sa najčastejšie v rámci odbornej literatúry stretávame s definíciou PZI, ktorú zaviedla Konferencia Spojených národov pre obchod a rozvoj tzv. UNCTAD. Primárnou snahou tejto definície bolo prispieť k zjednoteniu a harmonizácii už existujúcich definícií PZI. Kľúčovými podkladmi pre jej vytvorenie boli definícia Organizácie pre hospodársku spoluprácu a rozvoj (OECD) obsiahnutá v treťom vydaní Referenčnej definície PZI a definícia Medzinárodného menového fondu (MMF) obsiahnutá v piatom vydaní Príručky platobnej bilancie.[9] UNCTAD tak na základe týchto skutočností definuje PZI ako investície priamych zahraničných investorov so sídlom v jednom hospodárstve, ktoré odrážajú ich zámer o dosiahnutie dlhodobého vzťahu a kontroly nad podnikom so sídlom v odlišnom hospodárstve ekonomiky.[10] Túto definíciu neskôr prebrala aj Národná banka Slovenska (NBS), ktorá ju využíva pri každoročnom vypracovaní ročných publikácií PZI. [11]

---

[7] BAJRAMI, Halil, -BELLAQA, Bashim. Foreign Investment and Export Management and Analysis - Kosovo Case. In *International Journal of Finance & Banking Studies (2147-4486)* [online]. 2020, roč. 9, č. 1, s. 12-13 [cit. 24.10.2021]. Dostupné na: https://www.ssbfnet.com/ojs/index.php/ijfbs/article/view/638/521

[8] DUNNING, John. Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of the Eclectic Theory. In *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* [online]. 1979, roč. 41, č. 4, s. 269-295. Dostupné na: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-0084.1979.mp41004003.x

[9] UNCTAD. *DEFINITIONS AND SOURCES* [online] 2000 [cit. 23.10.2021]. Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2007p4_en.pdf

[10] UNCTAD. *Handbook of Statistics 2020 - Economic trends* [online]. New York Geneva: United Nations, 2000. [cit. 24.10.2021]. Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/tdstat45_FS09_en.pdf

[11] NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Priame zahraničné investície*. In *www.nbs.sk* [online] [cit. 23.10.2021]. Dostupné na: https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/statistika-platobnej-bilancie/priame-zahranicne-investicie

V rámci Európskej únie a v jej príslušnej legislatíve sa prevažne využíva definícia, ktorá je obsiahnutá v Nariadení Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 184/2005. Tu nachádzame legálnu definíciu, ktorá vymedzuje PZI ako kategóriu medzinárodných investícií, ktorá odzrkadľuje trvalý záujem rezidentného subjektu jednej ekonomiky t.j. dlhodobá účasť priameho investora na riadení a kontrole podniku so sídlom v ekonomike inej, ako je ekonomika investora t.j. podnik priamej investície. Táto definícia nám zároveň poskytuje aj presné vymedzenie pojmu trvalý záujem. V nariadení sa uvádza, že trvalý záujem v jednom aspekte odráža existenciu dlhodobého vzťahu medzi priamym investorom a podnikom s priamymi investíciami a v druhom aspekte významný stupeň vplyvu investora na riadenie tohto podniku.[12]

V rámci Slovenska a slovenskej legislatívy upravuje túto problematiku § 2 písmeno j) zákona č. 202/1995 Z. z. - Devízový zákon. V tomto zákone nájdeme legálnu definíciu, ktorá vymedzuje priamu investíciu ako: *„také vynaloženie peňažných prostriedkov alebo iných peniazmi oceniteľných majetkových hodnôt, alebo iných majetkových práv, ktorého účelom je založenie, získanie alebo rozšírenie trvalých ekonomických vzťahov investujúceho tuzemca alebo tuzemcov ako osôb konajúcich v zhode na podnikaní v zahraničí alebo investujúceho cudzozemca alebo cudzozemcov ako osôb konajúcich v zhode na podnikaní v tuzemsku.“* Tento zákon ďalej vymedzuje taxatívny výpočet foriem, kedy možno považovať cezhraničnú investíciu za priamu zahraničnú investíciu. [13]

Ak zhrnieme už spomenuté definície PZI, spoločnými znakmi sú pojmy ako dlhodobý zámer zahraničného investora a kontrolný podiel. Na základe prezentovaných informácii už vieme, že pod pojmom dlhodobý zámer investora rozumieme nielen snahu o dosahovanie zisku, ale aj snahu o získanie kontroly a riadenia nad zahraničným podnikom. Pod pojmom kontrolný podiel si musíme predstaviť druhý rozhodujúce prvok, ktorý nám slúži na diferencializáciu PZI od iných foriem medzinárodného kapitálového pohybu. V súčasnosti neexistuje jednotná dohoda všetkých strán na tom, aké presné percento tento kontrolný podiel má predstavovať, aby bolo možné danú investíciu jasne vymedziť ako PZI. Väčšina medzinárodných ekonomických organizácií pre účely tejto diferencializácie vymedzilo kritérium minimálneho podielu hlasovacích práv alebo akcií v zahraničnom

[12] Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 184/2005 z 12. januára 2005 o štatistike Spoločenstva v oblasti platobnej bilancie, medzinárodného obchodu so službami a priamych zahraničných investícií .
[13] Zákon č. 202/1995 Z. z. Devízový zákon a zákon, ktorým sa mení a dopĺňa zákon Slovenskej národnej rady č. 372/1990 Zb. o priestupkoch v znení neskorších predpisov.

podniku na 10%. Nakoľko sú presvedčené, že práve 10 a viac percentný podiel v zahraničnej firme umožňuje získať významný vplyv na chod podniku.[14]

1.2 Klasifikácia priamych zahraničných investícií

Pre lepšie porozumenie problematiky PZI je potrebné ozrejmiť aj ich jednotlivé druhy a základné charakteristiky. V súčasnosti, tak ako neexistuje jednotná definícia pre PZI, nepoznáme ani ich jednotnú klasifikáciu. Viaceré významné ekonomické inštitúcie a autori však klasifikujú PZI najmä podľa týchto kategórií:

- **Spôsob nadobudnutia**
- **Funkčné hľadisko**
- **Formy PZI** [15]

Na začiatok upriamime pozornosť na delenie PZI podľa spôsobu nadobudnutia. PZI môžu byť realizované rôznymi spôsobmi v závislosti od časového rámca, rozpočtu a cieľov nadnárodných spoločností expandujúcich na zahraničné trhy. V rámci nadobudnutia PZI tak rozlišujeme 4 základné spôsoby:

1. založenie alebo získanie nových dcérskych spoločností v cudzej krajine materskou spoločnosťou, ktoré budú v jej 100% vlastníctve,

2. nadobudnutie kontrolného podielu v existujúcej zahraničnej spoločnosti, ktorý ako sme už v práci uviedli, predstavuje najmenej 10 % podielu spoločnosti,

3. prevod finančných prostriedkov materskej spoločnosti do zahraničia s cieľom financovania expanzie zahraničných pobočiek alebo prevod finančných prostriedky do spoločnosti, v ktorej materská spoločnosť už vlastní kontrolný podiel,

4. reinvestovanie kladného hospodárskeho výsledku po zdanení spoločnosti a zahraničných pobočiek materskej spoločnosti do ich ďalšej expanzie. V tomto prípade hovoríme o tzv. nových tokoch PZI, nakoľko už prirodzene nepredstavujú súčasť pôvodnej investície.[16]

Ďalším významným delením PZI je klasifikácia na základe funkčného hľadiska. V rámci zahraničnej literatúry sa najčastejšie stretávame s delením PZI na horizontálne a vertikálne. Mnohí autori, napríklad Cavesa a Baláž, uvádzajú v rámci tejto klasifikácie aj

[14] MOOSA, Imad. *Foreign direct investment : theory, evidence, and practice*. Houndmills, Basingstoke, Hampshire ; New York: Palgrave, 2002. s. 1-5. ISBN 978-03-3394-590-2.
[15] BALÁŽ, Peter et al. *Medzinárodné podnikanie: na vlne globalizujúcej sa svetovej ekonomiky*. 5. vyd. Bratislava: Sprint dva, 2010. s. 146- 150. Economics. ISBN 978-80-8939-318-3.
[16] BALÁŽ, Peter. *Medzinárodné podnikanie*. 6. vyd. Bratislava: Sprint 2 s.r.o, 2019. s. 176-177. Economics. ISBN 978-80-8971-051-5.

tretí druh, ktorý pomenúvame konglomerátne PZI.[17] V tejto práci sa prikloníme k rozšírenej klasifikácií a PZI z funkčného hľadiska budeme rozlišovať na nasledovné druhy:

- **Horizontálne PZI**
- **Vertikálne PZI**
- **Konglomerátne PZI**

Horizontálne PZI predstavujú najbežnejší typ PZI v rámci medzinárodného transakčného prostredia. Investíciu považujeme za horizontálnu v prípade, ak nadnárodná spoločnosť investuje do založenia nového zahraničného subjektu alebo nakúpi viac ako 10% akcií už existujúcej zahraničnej spoločnosti. Táto investícia zároveň musí spĺňať podmienku, že zahraničná afiliácia, pobočka alebo závod sa následne zapojí do rovnakého odvetvia v danej krajine a vykonáva rovnaké funkcie ako materská spoločnosť. Pod touto skutočnosťou rozumieme stav, kedy zahraničná dcérska spoločnosť vyrába rovnaké alebo veľmi podobné produkty, alebo poskytuje tie isté služby. [18]

Primárny motív vývozu kapitálu pri horizontálnych PZI môžeme badať v úspore materskej spoločnosti pri nákladoch na dopravu a cestovných tarifách. Ďalším významným benefitom vyššie uvedeného druhu PZI je blízkosť podniku k trhu, čo dáva podniku konkurenčnú výhodu v podobe kratších dodacích lehôt a možnosti rýchlejšej reakcie na udalosti na lokálnom trhu.[19]

V reáliách Slovenskej republiky sú príkladmi horizontálnych PZI napríklad Coca-Cola HBC Slovenská republika, slovenský výrobný závod KIA Motors Slovakia s. r. o, kórejskej automobilovej spoločnosti Kia Motors Corporation alebo firma Volkswagen Slovakia a.s., ktorá v súčasnosti okrem výroby komponentov, ktoré sa využívajú naprieč celým holdingom, vyrába aj niektoré modely áut výhradne na Slovensku. [20]

Druhú základnú kategóriu PZI klasifikovanú podľa funkcie predstavujú vertikálne investície. Tento druh PZI je založený na dvoch kľúčových aspektoch. Prvým z nich je, že rôzne fázy výrobného procesu majú rozdielne vstupné požiadavky. Druhý aspekt odráža skutočnosť, kedy sa nadnárodné spoločnosti snažia využiť, že ceny vstupov v jednotlivých

---

[17] CAVES, Richard E. International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. In *Economica* [online]. 1971, vol. 38, č. 149, s. 1-27 [cit. 23.10.2021]. Dostupné na: https://www.jstor.org/stable/2551748

[18] FERENČÍKOVÁ, Soňa et al. *Medzinárodná expanzia firiem : stratégie, partnerstvá a ľudské zdroje.* 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2013. s. 16-17. Ekonómia. ISBN 978-80-8078-532-1.

[19] PROTSENKO, Alexander. *Vertical and horizontal foreign direct investments in transition countries*. 2004. PhD Thesis. lmu. Dostupné na: https://edoc.ub.uni-muenchen.de/2105/1/Protsenko_Alexander.pdf

[20] STACHOVÁ, Paulína - KOTTULOVÁ, Janka - PAŠKRTOVÁ, Lucia. Medzinárodné ekonomické vzťahy v 21. storočí. 1. vydanie. Bratislava : Wolters Kluwer SR, 2019. s. 173. ISBN 978-80-571-0012-6 BALÁŽ, Peter et al. *Medzinárodné podnikanie: na vlne globalizujúcej sa svetovej ekonomiky*. 5. vyd. Bratislava: Sprint dva, 2010. s. 146-147. Economics. ISBN 978-80-8939-318-3.

krajinách sa navzájom líšia. Vertikálne PZI tak predstavujú investície v rámci ktorých, nadnárodná spoločnosť geograficky fragmentuje svoj výrobný proces s cieľom využiť komparatívne výhody v rôznych krajinách sveta. Inak povedané, v prípade vertikálnych PZI, dcérska spoločnosť zastáva inú úlohu v rámci produkcie ako jej materská firma, aby mohla využiť napríklad nižšie náklady na pracovnú silu v danej krajine. [21]

Aj v rámci Slovenska máme bohaté skúsenosti s vertikálnymi PZI. Charakteristickým príkladom je americká spoločnosť Amazon, ktorá v Seredi otvorila logistické centrum alebo spoločnosti IBM a Dell, ktoré v Bratislave vybudovali centrá vzdialených služieb pre zákaznícku a administratívnu podporu.[22]

Ako sme už v tejto práci uviedli, niektorí autori pri delení PZI podľa funkcie rozoznávajú okrem horizontálnych a vertikálnych investícií aj tzv. **konglomerátne PZI**. Pod týmto pojmom rozumieme cezhraničný prevod kapitálu, ktorý materská spoločnosť investuje v zahraničí do oblasti, ktorá primárne nesúvisí s predmetom jej činnosti. V tomto prípade zámerom týchto investícií nie je snaha o expanziu na zahraničný trh s produktami, ktoré už materská spoločnosť vo svojom produktovom portfóliu má, ani snaha o redukciu nákladov alebo optimalizáciu procesov. Hlavným cieľom týchto investícií je diverzifikácia rizika alebo dočasné uloženie voľného kapitálu[23]

V rámci Slovenskej republiky je príkladom konglomerátnych PZI nemecká technologická spoločnosť Siemens, ktorá pôsobí na Slovensku nielen v oblastiach priemyslu, ale aj ako Siemens Energy, s.r.o. v oblasti energetiky a Siemens Healthcare s.r.o. v oblasti zdravotníctva. [24]

Posledným, a zároveň v odbornej literatúre najskloňovanejším delením PZI, je delenie podľa ich formy. Vo všeobecnosti sa v rámci slovenskej literatúry stretneme s rozdelením PZI do piatich foriem :

- **Cezhraničné fúzie**
- **Cezhraničné akvizície**
- **Vznik spoločného podniku**
- **Investície na zelenej lúke**
- **Investície na hnedej lúke**

---

[21] PROTSENKO, Alexander. *Vertical and horizontal foreign direct investments in transition countries*. 2004. PhD Thesis. lmu. Dostupné na: https://edoc.ub.uni-muenchen.de/2105/1/Protsenko_Alexander.pdf

[22] STACHOVÁ, Paulína - KOTTULOVÁ, Janka - PAŠKRTOVÁ, Lucia. Medzinárodné ekonomické vzťahy v 21. storočí. 1. vydanie. Bratislava : Wolters Kluwer SR, 2019. s. 174. ISBN 978-80-571-0012-6.

[23] BALÁŽ, Peter. *Medzinárodné podnikanie*. 6. vyd. Bratislava: Sprint 2 s.r.o, 2019. s. 176. Economics. ISBN 978-80-8971-051-5.

[24] STACHOVÁ, Paulína - KOTTULOVÁ, Janka - PAŠKRTOVÁ, Lucia. Medzinárodné ekonomické vzťahy v 21. storočí. 1. vydanie. Bratislava : Wolters Kluwer SR, 2019. s. 174. ISBN 978-80-571-0012-6.

V rámci zahraničnej, prevažne anglosaskej literatúry, väčšina autorov nerozlišuje medzi akvizíciami a fúziami a pre obe formy používajú spoločné pomenovanie M&As. Toto jednotné pomenovanie sa ustálilo aj vo viacerých štátoch v rámci právnych systémov a jurisdikcie. [25] Autori tejto práce ale považujú za opodstatnené rozlišovať medzi konkrétnymi formami investícií a uviesť aj ich jednotlivé špecifiká.

Cezhraničné akvizície predstavujú jednu zo základných foriem PZI. Je pre ne charakteristické, že vznikajú buď zvýšením kapitálu v zahraničnej pobočke, ktorú nadobúdateľ už vlastní. Alebo nadobudnutím aktív, resp. akcií spoločnosti, ktorá sídli v inej ekonomike ako jej nadobúdateľ. Pri tom platí, že sa môže jednať o nadobudnutie všetkých t.j. 100% akcií alebo len určitej časti. [26]

Inými slovami, v prípade cezhraničných akvizícií sa kontrola majetku a prevádzky prevádza z miestnej na zahraničnú spoločnosť. Pričom platí, že cieľová spoločnosť zo zákona prestáva existovať a stáva sa afiliáciou zahraničnej spoločnosti. Zahraničný nadobúdateľ v takomto prípade preberá čiastočnú alebo úplnú manažérsku kontrolu nad miestnou spoločnosťou. [27]

Akvizičným trendom sa v posledných rokoch stáva aj nadobúdanie vlastníckych podielov v ázijských spoločnostiach špecializujúcich sa na výrobu automobilových batérií veľkými automobilovými spoločnosťami. Tieto akvizície sú navrhnuté tak, aby odrážali trend rastu elektrických vozidiel a ich výrobné plány. Príkladom takéhoto trendu je nákup majetkového podielu čínskeho výrobcu batérií pre elektrické vozidlá Guoxuan High-tech Co Ltd nemeckou spoločnosťou Volkswagen.[28] Príkladom akvizície v našich podmienkach bolo nadobudnutie 50,1% podielu slovenskej spoločnosti c2i, ktorá sa špecializuje na výrobu karbónových dielov, kórejskou spoločnosťou LG. [29]

Ako sme už spomenuli, od akvizícií odlišujeme **cezhraničné fúzie**. Chartered Banker Institute, najstarší profesionálny bankový inštitút na svete, zdôrazňuje, že kľúčový rozdiel medzi akvizíciami a fúziami sa prejaví po investovaní do zahraničnej firmy v jej manažmente. Pri akvizíciách dochádza zvyčajne k preberaniu väčšiny akcií, čo sa prejaví v získaní vlastníctva a výhradnej kontroly nad nadobudnutým podnikom. Zatiaľ čo pri fúziách

---

[25] BALÁŽ, Peter. *Medzinárodné podnikanie*. 6. vyd. Bratislava: Sprint 2 s.r.o, 2019. s. 178-179. Economics. ISBN 978-80-8971-051-5.

[26] UNCTAD. *World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development* [online]. Geneva, New York: United Nations, 2000. [cit. 23.10.2021]. Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2000_en.pdf

[27] CHAUDHURI, Sarbajit - MUKHOPADHYAY, Ujjaini. *Foreign Direct Investment in Developing Countries*: New Delhi Springer India. 2014. s. 3-6. ISBN 978-81-322-1897-5.

[28] BALÁŽ, Peter. *Medzinárodné podnikanie*. 6. vyd. Bratislava: Sprint 2 s.r.o, 2019. s. 178. Economics. ISBN 978-80-8971-051-5.

[29] KVAŠŇÁK, Lukáš. Gigant LG kúpil polovicu v slovenskej hi-tech firme c2i. In *www.trend.sk* [online] [cit. 22.10.2021]. Dostupné na: https://www.trend.sk/biznis/gigant-lg-kupil-polovicu-slovenskej-hi-tech-firme-c2i

dochádza k spojeniu minimálne dvoch firiem s tým, že obe strany sa následne podieľajú na formovaní nového systému vedenia.[30]

UNCTAD definuje cezhraničné fúzie ako založenie nového subjektu zlúčením dvoch alebo viacerých spoločností z rôznych krajín, ktorému predchádzalo prvotné zlúčenie ich aktív a operácií.[31] Inak povedané, cezhraničná fúzia predstavuje proces, v ktorom sa aktíva a činnosti dvoch firiem z rôznych krajín spoja s cieľom vytvorenia novej právnej identity.[32] Celosvetovo známymi príkladmi na takéto dobrovoľné zlúčenia je vznik firmy Sony Ericsson, ktorá vznikla zlúčením japonskej Sony a švédskej telekomunikačnej spoločnosti Ericsson. Alebo spoločnosť AstraZeneca, ktorá vznikla zlúčením švédskej spoločnosti Astra AB a britskej spoločnosti Zeneca Group, a ktorá zohrala významnú úlohu v súčasnej pandémii vďaka vývoju vakcín. [33]

Ďalšiu formu PZI predstavuje **vznik spoločného podniku** tzv. joint venture. Spoločný podnik je definovaný ako partnerstvo dvoch alebo viacerých navzájom nezávislých spoločností, ktoré združujú časť svojich zdrojov v rámci spoločnej právnej organizácie. Pričom spoločne preberajú kontrolu a riziko nad touto spoločnosťou. Zámerom tejto dohody je umožnenie väčšej spolupráce a manipulácie vzájomných zdrojov k dosiahnutiu spoločných cieľov.[34] V slovenských reáliách je zaujímavým príkladom na spoločný podnik vytvorený v roku 1991 medzi nemeckou spoločnosťou Volkswagen a slovenskou spoločnosťou BAZ Bratislava, ktorý bol neskôr prevzatý do úplného vlastníctva firmou Volkswagen.[35]

Ďalšou formou PZI, ktorá v súčasnosti patrí k najfrekventovanejším, je tzv. **investícia na zelenej lúke.** V slovenskej literatúre sa na označovanie tejto formy investícií veľmi často používa anglický pojem „greenfield“ investície. Slovné spojenie greenfield alebo investície na zelenej lúke nám odráža charakteristickú črtu týchto investícii, v ktorých

---

[30] SAKSONOVA, Svetlana - KANTĀNE, Irēna. Mergers and Acquisitions: Examples of Best Practice in Europe and Latvia. In *Contemporary Studies in Economic and Financial Analysis* [online]. 2016, roč. 98, 98. s. Dostupné na: https://econpapers.repec.org/bookchap/emecsefzz/s1569-375920160000098007.htm

[31] UNCTAD. *World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development* [online]. Geneva, New York: United Nations, 2000. [cit. 26.10.2021]. Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2000_en.pdf

[32] CHAUDHURI, Sarbajit - MUKHOPADHYAY, Ujjaini. *Foreign Direct Investment in Developing Countries*: New Delhi Springer India. 2014. s. 4-6. ISBN 978-81-322-1897-5.

[33] BALÁŽ, Peter. *Medzinárodné podnikanie*. 6. vyd. Bratislava: Sprint 2 s.r.o, 2019. s. 178. Economics. ISBN 978-80-8971-051-5.

[34] KOGUT, Bruce. Joint Ventures: Theoretical and Empirical Perspectives. In *Strategic Management Journal* [online]. 1988, roč. 9, č. 4, s. 319-320. DOI: 10.1002/smj.4250090403

[35] BALÁŽ, Peter. *Medzinárodné podnikanie*. 6. vyd. Bratislava: Sprint 2 s.r.o, 2019. s. 180. Economics. ISBN 978-80-8971-051-5.

kapitál plynie od nerezidentov na zahraničný trh s cieľom vytvorenia zahraničnej afiliácie, ktorá je vybudovaná od úplných základov, teda vzniká priam ako na zelenej lúke. [36]

Pod pojmom investovanie na zelenej lúke si teda musíme predstaviť také investičné projekty, ktorých cieľom je založenie nových subjektov. Pričom platí, že tieto investičné projekty v sebe zahŕňajú zriadenie úplne nových výrobných zariadení ako napríklad budovy, kancelárie, závody, továrne, ako aj pohyb nehmotného kapitálu.[37] Príkladom na takto vybudované budovy, továrne a závody na Slovensku je výrobný závod KIA Motors Slovakia zriadený v roku 2004 pri Žiline kórejskou automobilovou spoločnostou Kia Motors Corporation alebo automobilový závod britskej automobilky Jaguar Land Rover vybudovaný v Nitre. [38]

Poslednou formou PZI, ktorú si v tejto práci rozoberieme sú tzv. **investície na hnedej lúke.** Pre túto formu investícií, sa podobne ako pri investíciách na zelenej lúke, zaužívalo v rámci slovenskej literatúry skôr anglické pomenovanie brownfield investície. Brownfield investícia predstavuje transakciu, v rámci ktorej zahraničná spoločnosť kúpi alebo prenajme už existujúce výrobné zariadenia, alebo priestory na spustenie novej výrobnej činnosti. Základný rozdiel medzi touto formou PZI a greenfield investíciami je skutočnosť, že zatiaľ čo investovanie na zelenej lúke predstavuje výstavbu úplne nových výrobných zariadení, brownfield investícia zahŕňa použitie už predtým vybudovaných zariadení. Výhodou tejto formy investície je tak možnosť zníženia počiatočných nákladov a času potrebného na výstavbu vzhľadom na fakt, že výrobné zariadenia už existujú. Jedným z dôvodov uprednostňovania tejto formy investície je aj nedostatok voľných nezastavaných pozemkov vo väčších mestách.[39] Príkladom na brownfield investície na území Slovenskej republiky je kórejská spoločnosť SAMSUNG Electronics Slovakia, ktorá v bývalých priestoroch Západoslovenského nábytkárskeho závodu vybudovala svoj vlastný výrobný závod.[40]

V rámci PZI teda rozlišujeme až päť investičných foriem, z ktorých každú možno charakterizovať na základe jej odlišných charakteristických vymedzení, vlastností a efektov.

---

[36] BALÁŽ, Peter et al. *Medzinárodné podnikanie: na vlne globalizujúcej sa svetovej ekonomiky*. 5. vyd. Bratislava: Sprint dva, 2010. s. 149. Economics. ISBN 978-80-8939-318-3.

[37] LIU, Xiaohui - ZOU, Huan. The impact of greenfield FDI and mergers and acquisitions on innovation in Chinese high-tech industries. In *Journal of World Business* [online]. 2008, roč. 43, č. 3, s. 355 [cit. 21.01.2020]. Dostupné na: https://ideas.repec.org/a/eee/worbus/v43y2008i3p352-364.html

[38] SARIO. Referencie. In *SARIO, Slovak Investment and Trade Development Agency* [online] [cit. 23.10.2021]. Dostupné na: https://www.sario.sk/sites/default/files/content/files/sario-references-SVK-2019-02-08.pdf

[39] HAYES, Adam. How Brownfield Investments Work. In *Investopedia* [online] [cit. 22.10.2021]. Dostupné na: https://www.investopedia.com/terms/b/brownfield.asp

[40] STACHOVÁ, Paulína - KOTTULOVÁ, Janka - PAŠKRTOVÁ, Lucia. Medzinárodné ekonomické vzťahy v 21. storočí. 1. vydanie. Bratislava : Wolters Kluwer SR, 2019. s. 173. ISBN 978-80-571-0012-6

1.3 Determinanty PZI

Nielen výber formy PZI, ale aj samotné rozhodovanie firmy investovať na zahraničnom trhu podlieha mnohým faktorom. V súvislosti so vstupom spoločnosti na zahraničný trh si odborná verejnosť, investičné spoločnosti, ako aj vlády dotknutých krajín kladú prevažne dve základné otázky. Prvou z nich je, prečo by spoločnosť mala poskytovať tovar alebo služby na zahraničnom trhu prostredníctvom PZI ? Podľa Mukhopadhyay predstavujú PZI výhodnejší spôsob investície ako vývoz alebo udeľovanie licencií na výrobu miestnym firmám nakoľko PZI umožňujú spoločnostiam vyhnúť sa exportným bariéram ako sú napríklad clá, dopravné náklady a kolísanie výmenného kurzu. Výhody PZI vidí aj v prítomnosti už existujúcich technológií, manažérskych zručností a know-how, ktoré sa dajú aplikovať aj v zahraničnom podniku.[41]

Druhou základnou otázkou je, aké faktory ovplyvňujú, kde sa nakoniec zahraničná spoločnosť rozhodne investovať prostredníctvom PZI. Odpovedať na túto otázku je komplikovanejšie. Podľa Baláža sa ekonomická teória, ako aj empíria výnimočne zhodujú na tom, že prílev PZI poháňajú predovšetkým očakávané budúce zisky. To znamená, že investori po zohľadnení všetkých potenciálnych rizík presúvajú svoje investície z regiónov s nižším očakávaným ziskom do regiónov s vyššími očakávaniami. Investičné spoločnosti pri rozhodovaní o uskutočnení PZI musia zohľadniť omnoho viac determinantov ako len anticipáciu budúceho zisku.[42] V rámci odbornej literatúry nachádzame značné množstvo vedeckých štúdií, ktoré sa zaoberajú problematikou determinantov PZI. Odborná verejnosť zatiaľ nedospela k spoločnému konsenzu, ktorý by predstavoval jednoznačne akceptovaný súbor relevantných determinantov PZI.[43]

Napríklad švédsky ekonóm a držiteľ Nobelovej ceny za ekonómiu Bertil Ohlin bol jedným z prvých autorov, ktorí sa usilovali o teoretické vymedzenie determinantov. Ohlin vo svojej štúdii prišiel k záveru, že PZI nie sú motivované len už spomínanými očakávanými ziskami. Tvrdí, že hlavným determinantom PZI je rozdiel v úrokových sadzbách. Tie podľa neho zapríčiňujú presun PZI z krajín s nízkymi úrokovými sadzbami do krajín s vysokými

---

[41] CHAUDHURI, Sarbajit-MUKHOPADHYAY, Ujjaini. *Foreign Direct Investment in Developing Countries*: New Delhi Springer India. 2014. s. 8-10. ISBN 978-81-322-1897-5.

[42] BALÁŽ, Peter et al. *Medzinárodné podnikanie: na vlne globalizujúcej sa svetovej ekonomiky*. 5. vyd. Bratislava: Sprint dva, 2010. s. 150-152. Economics. ISBN 978-80-8939-318-3.

[43] KOK, Recep - ACIKGOZ ERSOY, Bernur. Analyses of FDI determinants in developing countries. In *International Journal of Social Economics* [online]. 2009, roč. 36, č. 1/2, 106.s. Dostupné na: https://econpapers.repec.org/article/emeijsepp/v_3a36_3ay_3a2009_3ai_3a1_2f2_3ap_3a105-123.htm

úrokovými sadzbami.[44] Významný vplyv úrokových sadzieb na rozhodovanie firiem o uskutočnení PZI potvrdila vo svojej štúdii aj autorská dvojica Cevis a Camura.[45] Autori zároveň upozorňujú aj na ostatné ekonomické determinanty, ktoré môžu mať značný vplyv na toky PZI, ako inflácia, miera rastu a otvorenosti hostiteľskej ekonomiky.

Mnohí odborníci, medzi ktorých patrí aj Masuka a Dlamini, ako aj Leitão a Faustino,[46] taktiež skúmali a zdôrazňovali významnosť ekonomických faktorov, ktoré zahŕňajú otvorenosť obchodu, výmenný kurz, infraštruktúru a veľkosť trhu. UNCTAD vo svojom výskume založenom na globálnych prieskumoch poukázal aj na to, že dôležitým determinantom rozhodovania investorov môžu byť aj rôzne vládne stimuly poskytované na prilákanie nadnárodných spoločností.[47] OECD následne nadviazalo na daný názor a vo svojej správe upresnilo, že tieto stimuly môžu mať rôznu podobu. Môže ísť napríklad o finančné stimuly v podobe grantov alebo fiškálne stimuly v podobe nižších daní pre zahraničných investorov.[48] Názory autorov sa líšia aj v pohľade na to, či a aký vplyv má sociálnoekonomické prostredie na PZI. Autori ako napríklad Lucas,[49]na ktorého neskôr nadviazal Haksoon,[50] uviedli, že krajiny s vyššou mierou korupcie majú tendenciu získať viac PZI z rozvinutých a politicky stabilných krajín. Tento názor je ale v rozpore s prácou profesorky Asiedu.[51] Tá tvrdí, že PZI v skutočnosti nie sú ovplyvnené faktormi politickej stability, demokracie alebo korupcie v hostiteľských ekonomikách.

V poslednom období potvrdilo mnoho odborných prác významnosť populácie ako jedného z dôležitých determinantov PZI. Príkladom takejto štúdie, ktorá dokazuje pozitívny vzťah medzi veľkosťou populácie a prílev PZI je aj práca autorskej dvojice Aziz a Makkawi, ktorá skúma tento vzťah na 56 krajinách v Afrike a Ázii.[52]

---

[44] SOMANATH, VS, 2011b. *International financial management*. New Delhi: I.K.International Public House Pvt. Ltd. ISBN 978-93-8114-107-6.

[45] ÇEVIS, Ismail - ÇAMURDAN, Burak. The Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries and Transition Economies. In *The Pakistan Development Review* [online]. 2007, roč. 46, č. 3, s. 285-299 [cit. 13.12.2021]. Dostupné na: https://www.jstor.org/stable/41261160

[46] SAINI, Neha-SINGHANIA Monica, 2018. Determinants of FDI in developed and developing countries: a quantitative analysis using GMM. *Journal of Economic Studies*. 2018, roč. 45, č. 2, s. 348–382. Dostupné na: https://econpapers.repec.org/article/emejespps/jes-07-2016-0138.htm

[47] UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment : A Global Survey.* [online]. Geneva, New York: United Nations, 2000. [cit. 12.01.2022]. Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/iteipcmisc3_en.pdf

[48] OECD, *The Economics of International Investment* [online]. 2002. [cit. 12.01.2022]. Dostupné na: https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/2487874.pdf

[49]LUCAS, Robert E. Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? In *The American Economic Review* [online]. 1990, vol. 80, no. 2, s. 92-96. Dostupné na: https://www.jstor.org/stable/2006549

[50] HAKSOON, Kim, 2010. Political Stability and Foreign Direct Investment. *International Journal of Economics and Finance* 2010, roč. 2, č. 3 59- 71 s. Dostupné na: https://ccsenet.org/journal/index.php/ijef/article/view/6822

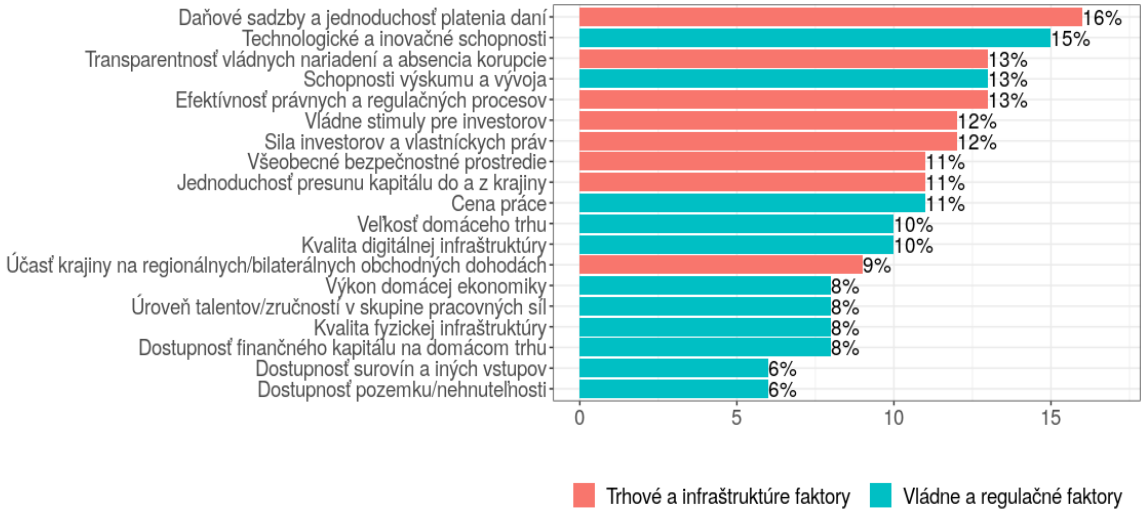
[51] OKAFOR, Godwin. Locational Determinants of US Outward FDI into Sub-Saharan Africa. In *The Journal of Developing Areas* . 2015, roč. 49, č. 1, 191-193 s. Dostupné na : https://www.jstor.org/stable/24241285

[52] AZIZ, Abdul, MAKKAWI, Bilal. Relationship between Foreign Direct Investment and Country Population. In: *International Journal of Business and Management* [online]. 2012, roč. 7, č. 8 [cit. 17.12.2021]. Dostupné na: https://www.ccsenet.org/journal/index.php/ijbm/article/view/13817

Je zrejmé, že rozhodnutie spoločnosti implementovať PZI je ovplyvnené mnohými faktormi. Dôležité je tiež poznamenať, že vplyv jednotlivých determinantov závisí predovšetkým od konkrétnych špecifík jednotlivých krajín. Pre niektoré môže určitý determinant predstavovať významný faktor prílevu PZI zatiaľ, čo pre inú absolútne nepodstatný.[53]

Z uvedených skutočností vyplýva, že neexistuje jednotná odpoveď na to, ktoré faktory ovplyvňujú rozhodovanie firiem o uskutočnení PZI na celom svete. Napriek značnej nejednoznačnosti, je táto problematika natoľko populárna, že okrem odbornej verejnosti sa jej venujú aj súkromné firmy, ktoré na základe prieskumov vytvárajú každoročne rebríčky najdôležitejších determinantov PZI. Spoločnosť A. T. Kearney od roku 1998 každoročne realizuje globálny prieskum hodnotiaci faktory, ktoré ovplyvňujú rozhodnutia spoločnosti pri výbere miesta pre PZI. Podľa prieskumu už tretí rok po sebe predstavujú daňové sadzby a jednoduchosť ich uhrádzania najdôležitejšie investičné kritéria. Vplyv pandémie COVID-19 sa však prejavil vo výraznom náraste dôležitosti výskumu a vývoja (Graf 1).[54]

Graf 1: *Najdôležitejšie faktory pre investičné rozhodnutia*



Zdroj: *Vlastné spracovanie na základe údajov 2021 Kearney FDI Confidence Index [18.12.2021].*

[53] ÇEVIS, Ismail, ÇAMURDAN, Burak. The Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries and Transition Economies. In The Pakistan Development Review [online]. 2007, roč. 46, č. 3, s. 285-299. [cit. 13.12.2021]. Dostupné na: https://www.researchgate.net/publication/227472264_The_Economic_Determinants_of_Foreign_Direct_Investment_in_Developing_Countries_and_Transition_Economies

[54] LAUDICINA, Paul - PETERSON, Erik. Entering the storm: anticipating risk in an uncertain world. In *www.kearney.com* [online] [cit. 18.12.2021]. Dostupné na: https://www.kearney.com/foreign-direct-investment-confidence-index/2021-full-report

Názorovú nejednotnosť u odbornej verejnosti môžeme pozorovať aj v klasifikácii determinantov. Základy teórie klasifikácie determinantov položil Dunning už v roku 1958 vo svojej výskumnej práci, kde identifikoval dve základné skupiny faktorov, ktoré ovplyvňujú toky PZI. Sú nimi špecifické výhody vlastníctva (označované písmenom O) a výhody plynúce z miesta (označované písmenom L). Medzi špecifické výhody vlastníctva vieme zaradiť napríklad využitie výhod z veľkého rozsahu produkcie. Pod pojmom výhody plynúce z miesta rozumieme napríklad nízke ceny vstupov v hostiteľskej krajine. Táto teória nadobudla komplexnejšiu podobu v roku 1976, kedy Dunning pridal ku komponentom O a L aj súbor determinantov plynúcich z internacionalizácie (označených písmenom I). Dunnig tak vytvoril komplexnú analýzu a klasifikáciu determinantov založenú na vlastníctve, umiestnení a internacionalizácii (OLI). [55]

1.4 Motívy prílevu PZI do hostiteľskej krajiny

S determinantmi PZI úzko súvisia aj ich motívy. S cieľom vysvetliť motiváciu zahraničných investícií autori najčastejšie rozlišujú 4 základné typy PZI, ktoré sú odvodené z Dunningovej OLI paradigma. Medzi tieto motívy zaraďujeme investície orientované na trh, zdroje, efektívnosť a strategické aktíva.

Trhovo orientované PZI - Hlavným zámerom týchto investícii je identifikácia nových perspektívnych trhov, na ktorých zahraniční investori môžu poskytovať svoje produkty a následne získať podiel na trhu v hostiteľskej krajine alebo v celom regióne. Takto motivované PZI môžu taktiež smerovať k prekonaniu bariér vstupu na trh a k umožneniu flexibilne reagovať na potreby zákazníkov. Zvyčajne sa vyskytujú v sektore komerčných služieb, napríklad v bankovníctve, telekomunikáciách alebo v poisťovníctve. Determinantmi pri tomto motíve investícii sú hlavne veľkosť a rast trhu hostiteľskej krajiny.[56]

Zdrojovo orientované PZI - Tento typ investícií je motivovaný prevažne snahou zahraničných investorov o získanie prístupu k zdrojom, ktoré sú v krajine pôvodu investície ťažko dostupné alebo pridrahé. Tento motív investícií sa týka hlavne ťažby nerastných surovín a lacnej pracovnej sily. Túto skutočnosť potvrdzujú aj mnohé príklady investovania do ťažobného priemyslu v oblastiach ako Afrika, Blízky východ alebo Latinská Amerika, ktoré sú všeobecne známe dostupnosťou nerastných surovín a lacnej pracovnej sily.

[55] LIPKOVÁ, Ľudmila. *Medzinárodné hospodárske vzťahy*. Bratislava: Sprint dva, 2011. Economics / Ekonomická univerzita v Bratislave. s. 283-287. ISBN 978-80-8939-337-4.
[56] CHAUDHURI, Sarbajit, MUKHOPADHYAY, Ujjaini. *Foreign Direct Investment in Developing Countries*: New Delhi Springer India. 2014. s. 10. ISBN 978-81-322-1897-5.

Determinantmi v prípade takto motivovaných PZI sú prevažne dostupnosť nerastných surovín a výrobných faktorov, ako aj kvalita fyzickej infraštruktúry. [57]

PZI orientované na zvýšenie efektívnosti - Účelom týchto investícií je racionalizácia a reorganizácia už existujúcich investícií tak, aby sa dosiahla ich efektívna alokácia. V tomto prípade sa investori usilujú zlepšiť svoju konkurencieschopnosť a efektivitu výroby. Výhody daného motívu PZI pramenia z úspor z rozsahu a množstevných úspor, ale aj z diverzifikácie rizika a využívania cenových rozdielov a dostupnosti výrobných faktorov v jednotlivých krajinách. Hľadanie efektívnosti sa preto považuje za úžitok získaný z rozdielov v kultúrnych, inštitucionálnych a ekonomických faktoroch. Pri tomto motíve PZI sú determinantmi hlavne produktivita práce a s tým súvisiaca výrobná efektivita v hostiteľskej krajine. Ale aj dostupnosť pracovnej sily a daňové prostredie. [58]

PZI orientované na strategické aktíva - Predstavujú posledný typ motívu, ktorý John Dunning pri PZI rozlišuje. Ako už zo samotného názvu vyplýva, motívom investorov v tomto prípade je získanie strategických aktív, ktoré zahraničnej firme umožnia byť konkurencieschopnou na danom trhu. Strategické aktíva môžu mat rôznu podobu, napríklad získanie značky, moderných technológií, ľudského kapitálu či distribučných sieti. Najčastejšie zahraniční investori uskutočňujú tento motív investícií prostredníctvom cezhraničných fúzií a akvizícií lokálnych firiem. Kľúčovými determinantmi tohto motívu investícií sú hlavne inovačné kapacity, politická a sociálna stabilita a prístup k burze. [59]

Identifikácia a klasifikácia investičných motívov je neoddeliteľnou súčasťou problematiky PZI, nakoľko sú rozhodujúce pri určovaní ich výkonnosti. Napríklad, ak spoločnosť realizuje PZI s úmyslom hľadania nových zahraničných trhov, potom môže byť výkonnosť hodnotená podľa trhového podielu na relevantných trhoch alebo podľa finančnej výkonnosti dcérskej spoločnosti. Ak je motívom investícií hľadanie zdrojov, potom takto motivované investície môžeme hodnotiť z hľadiska ceny, stability a množstva hľadaných vstupov. Naopak, v prípade ak sa motívy PZI týkajú efektívnosti, môže byť ich výkonnosť hodnotená na základe ukazovateľov produktivity a nákladov.[60]

---

[57] BALÁŽ, Peter. *Medzinárodné podnikanie*. 6. vyd. Bratislava: Sprint 2 s.r.o, 2019. s. 182-184. Economics. ISBN 978-80-8971-051-5.

[58] HANSSON, Anders - HEDIN, Kim. Motives for internationalization : Small companies in Swedish incubators and science parks. In *ResearchGate* [online] [cit. 25.03.2022]. Dostupné na: https://www.researchgate.net/publication/277809184_Motives_for_internationalization_Small_companies_in_Swedish_incubators_and_science_parks

[59] FRUMAN, Cecile. Why does efficiency-seeking FDI matter? In *blogs.worldbank.org* [online] [cit. 22.12.2021]. Dostupné na: https://blogs.worldbank.org/psd/why-does-efficiency-seeking-fdi-matter

[60] MEYER, Klaus E. What is strategic asset seeking FDI. In Multinational Business Review [online]. 2015, roč. 23, č. 1, s. 57 [cit. 09.01.2022]. Dostupné na https://www.researchgate.net/publication/275250997_What_is_strategic_asset_seeking_FDI

Novák a Šustr vo svojej odbornej práci upozornili na fakt, že americké štúdie, zaoberajúce sa motívmi investícií, prevažne vyzdvihujú a zdôrazňujú motívy vyššieho zisku a s tým súvisiacu motiváciu hľadania krajín s komparatívnymi výhodami. Európske štúdie kladú dôraz najmä na trhové faktory, politickú stabilitu a prekonávanie obchodných bariér.[61]

Vo všeobecnosti ale platí, že nie všetky investície sú motivované výhradne len jedným z týchto motívov. Túto skutočnosť môžeme pozorovať aj v prípade Slovenska, kde sa mnoho etablovaných zahraničných firiem usilovalo o využitie kombinácie relatívne nízkych nákladov na pracovnú silu s vysokou kvalifikovanosťou a produktivitou práce. Príkladmi sú napríklad americké spoločnosti IBM a Dell, ktoré v Bratislave vybudovali medzinárodné centrá služieb.[62]

1.5 Vplyv PZI na hostiteľské krajiny a krajiny pôvodu investícií

Na základe už uvedených informácií vieme, že zahraniční investori pri rozhodovaní o umiestnení PZI zohľadňujú množstvo kritérií. Len čo si investor vyberie hostiteľskú krajinu pre svoje investície, táto krajina je následne investíciou ovplyvnená v rôznych smeroch. V nasledujúcom texte stručne zhrnieme základné efekty na hostiteľské i krajiny pôvodu investícií vyvolané práve vplyvom PZI.

V súčasnosti existuje veľké množstvo teoretických aj empirických štúdií, ktoré dokazujú významný vplyv PZI na hostiteľskú krajinu, krajinu pôvodu investície, ako aj na samotné podniky v nich. Vo všeobecnosti tak možno skonštatovať, že PZI ovplyvňujú tak makroekonomické, ako aj mikroekonomické podmienky hostiteľských a materských krajín. Z makroekonomickej perspektívy sú zdôrazňované hlavne ich dopady na ekonomický rast, zamestnanosť alebo účty platobnej bilancie. Zatiaľ čo mikroekonomický vplyv sa prejavuje napríklad vplyvom nadnárodných firiem na konkurenčné prostredie.[63]

Ekonómovia ďalej rozlišujú aj medzi priamymi a nepriamymi efektmi prílevu PZI do ekonomiky. Prísun nového kapitálu, nových technológií a know-how do hostiteľských krajín, sú príkladmi priamych efektov PZI, nakoľko ich vznik je priamo podmienený prílev PZI. Na druhej strane nepriame efekty nie sú bezprostredne vyvolané vplyvom PZI, ale

---

[61] NOVÁK, Marcel - ŠUSTR, Martin. Faktory prílevu priamych zahraničných investícií do vybraných tranzitívnych ekonomík. *Ekonomické rozhľady: vedecký časopis Ekonomickej univerzity v Bratislave*. Bratislava: Ekonomická univerzita v Bratislave, 2009, roč. 38, č.1, s. 70-80. ISSN 0323-262X.

[62] FERENČÍKOVÁ, Soňa et al. *Medzinárodná expanzia firiem : stratégie, partnerstvá a ľudské zdroje*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2013. s. 41-43. Ekonómia. ISBN 978-80-8078-532-1.

[63] SZKORUPOVÁ, Zuzana. *Vzťah medzi priamymi zahraničnými investíciami a domácimi investíciami v regióne strednej a východnej Európy v závislosti na otvorenosti ekonomik* [online] [cit. 22.01.2022]. Dostupné na: https://aak.slu.cz/pdfs/aak/2014/04/07.pdf

predstavujú vznik externalít t. j. presahov do hostiteľských spoločností a odvetví.[64] Nepriame PZI sa prejavujú prostredníctvom tzv. spill-over efektov, kedy nové technológie a manažérske postupy neostávajú len v spoločnostiach financovaných zo zahraničných zdrojov, ale postupom času dochádza k ich následnému rozširovaniu do ostatných spoločností v krajine.[65]

Efekt PZI tak môže byť makroekonomický i mikroekonomický a zároveň priamy alebo nepriamy. Najzásadnejšou otázkou v rámci tejto problematiky ale je, či dané efekty PZI majú pozitívne alebo negatívne dopady na krajinu pôvodu PZI, ako aj na krajinu, do ktorej PZI smerujú. Existuje široká škála odborných prác, ktorá sa touto problematikou zaoberá, ale v rámci nej sa nedospelo k vzájomnému konsenzu, ktorý by poskytol jednoznačnú odpoveď. Rovnako, je táto problematika často diskutovaná aj v rámci politických a vládnych kruhov. Vlády jednotlivých krajín zvyknú posudzovať, či potenciálne investície budú mať negatívny alebo pozitívny vplyv na chod a ekonomiku ich krajiny. Následne na základe ich uvážení sa buď aplikujú liberačné opatrenia na prilákanie PZI, alebo sa zavádzajú reštriktívne opatrenia so zámerom o znemožnenie prílevu ďalších PZI.

Výročná správa za rok 2003, ktorú vypracoval UNCTAD, nám demonštruje, že v 90. rokoch 20 storočia a začiatkom tohto storočia existoval trend zavádzania liberálnejších opatrení v rámci národných opatrení zameraných na reguláciu PZI. V rozmedzí rokov 1991 až 2002 bolo spolu prijatých viac ako 1 500 regulačných zmien, ktoré vytvárajú pre PZI priaznivejšie podmienky. Zároveň bolo za toto obdobie prijatých len 74 regulačných zmien, ktoré sťažujú ich toky. Na základe týchto údajov tak môžeme povedať, že vlády a politici jednotlivých krajín vnímali prevažne pozitívne vplyvy PZI.[66]

V posledných rokoch, ale môžeme pozorovať rastúci trend zavádzania väčšieho množstva investičných opatrení týkajúcich sa PZI v súvislosti s národnou bezpečnosťou. Tento trend je možné pozorovať predovšetkým v krajinách s vyspelou ekonomikou.[67] Vplyvom pandémie COVID-19 došlo ešte k umocneniu tohto trendu. Pandémia v mnohých

---

[64] HANOUSEK, Jan - KOČENDA, Evžen - MAUREL, Mathilde. Direct and indirect effects of FDI in emerging European markets: A survey and meta-analysis. In *Economic Systems* [online]. 2011, roč. 35, č. 3, s. 301-322 [cit. 16.10.2019]. Dostupné na: https://econpapers.repec.org/article/eeeecosys/v_3a35_3ay_3a2011_3ai_3a3_3ap_3a301-322.htm

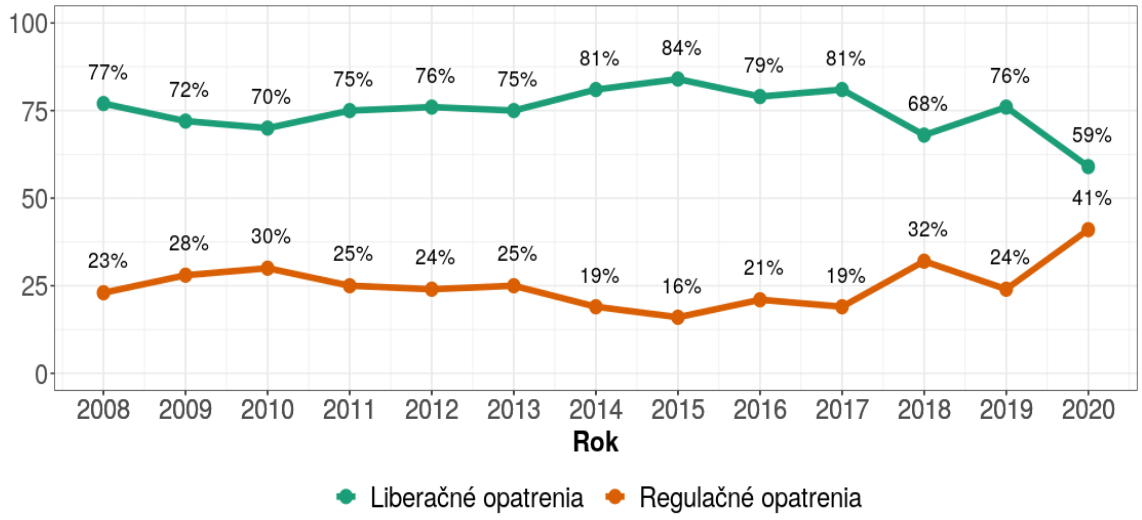
[65] DUDÁŠ, Tomáš. Technologický spillover ako dôsledok prílevu priamych zahraničných investícií na Slovensku. *Trendy v podnikání 2012: recenzovaný sborník příspěvků: Plzeň, 15.-16. 2012*. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2012, , [1-6]. ISBN 978-80-261-0100-0.

[66] UNCTAD. *World Investment Report 2003: Fdi policies for development: national and international perspectives.* [online] New York Geneva: United Nations, 2003. [cit. 27.12.2021]. Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2003light_en.pdf

[67] UNCTAD. *World Investment Report 2020: International production beyond the pandemic.* [online]. New York Geneva: United Nations, 2020. [cit. 28.12.2021] Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_en.pdf

krajinách vyvolala obavy, že kľúčové domáce priemyselné odvetvia sa môžu stať obeťami zahraničných prevzatí. Spomedzi všetkých opatrení investičnej politiky prijatých v roku 2020 predstavovali regulačné opatrenia resp. obmedzenia až 41 %. Pre porovnanie, v roku 2019 to bolo len 24%. Tento nárast bol masívny aj v porovnaní s rokom 2009, ktorý sa spája s globálnou finančnou krízou, kde tento počet predstavoval len 28%. Naopak, ak upriamime pozornosť na liberačné opatrenia prijaté v roku 2020, ktoré sú zamerané na podporu alebo uľahčenie investícií, zistíme, že ich počet ostal relatívne konštantný. (Graf 2)

Graf 2: *Zmeny v národných investičných politikách v rokoch 2008-2020*



Zdroj : *vlastné spracovanie na základe UNCTAD WIR 2021*

1.5.1 Pozitívne vplyvy PZI na hostiteľské krajiny

Všeobecne v rámci odbornej literatúry prevláda názor, že PZI vyvolávajú pozitívne vplyvy na hostiteľskú ekonomiku. Medzi základné pozitívne vplyvy PZI možno zaradiť[68]:

Prísun kapitálu - Nadnárodné spoločnosti prinášajú prostredníctvom PZI do hostiteľských štátov finančné prostriedky, pri ktorých sa predpokladá ich dlhodobé zotrvanie v krajine. Prílev tohto druhu kapitálu je výhodný najmä pre krajiny s obmedzenými domácimi zdrojmi, ako aj pre krajiny s obmedzenými možnosťami získavania prostriedkov na globálnych kapitálových trhoch.[69]

Prísun technológie - Vo všeobecnosti platí, že investujúce zahraničné firmy vlastnia technológiu, ktorá je výkonnejšia ako technológia firiem v hostiteľskej krajine. Presun tejto

[68] DUDÁŠ, Tomáš. *Priame zahraničné investície vo svetovom hospodárstve*. Bratislava: Ekonóm, 2006. s. 6-8. ISBN 80-225-2139-6.
[69] PADIA, Sanchi. Advantages of Foreign Direct Investment. In *Investindia.gov.in* [online] [cit. 23.01.2022]. Dostupné na: https://www.investindia.gov.in/team-india-blogs/advantages-foreign-direct-investment

technológie a jej následné začlenenie do výskumného, vývojového alebo výrobného procesu môže stimulovať výrobu a viesť k jej skvalitňovaniu. Prípadne môže stimulovať zníženie cien týchto výstupov alebo navýšenie objemu ich výroby.[70] Dané skutočnosti sa následne prejavia v náraste blahobytu spotrebiteľov. Dôležitosť prenosu technológie vyzdvihuje aj Günther, ktorá je presvedčená, že PZI vedú k šíreniu pokročilých technológií aj do ostatných firiem nachádzajúcich sa v hostiteľskej krajine.[71]

Prísun nových manažérskych zručnosti a know-how - Pozitívny vplyv PZI sa môže prejaviť aj prostredníctvom školení zamestnancov a manažmentu, ktoré oboznamujú zamestnancov s doteraz neznámymi znalosťami, technológiami a technikami čím sa zvyšujú ich vedomosti a zručnosti. Neskôr sa títo zamestnanci, ktorí pôvodne pracovali pre spoločnosť v zahraničnom vlastníctve, môžu stáť dostupnými pre celé národné hospodárstvo a rozšíriť novozískané vedomosti a zručnosti aj do ostatných miestnych firiem.

Rastúca konkurencieschopnosť - Pessoa vo svojej práci vyslovil tvrdenie, že vstup nadnárodných spoločností do hostiteľskej ekonomiky sa prejaví zvýšením ponuky tovarov a služieb. Na tento jav následne reagujú miestne firmy prostredníctvom nárastu produktivity, znižovaním cien a zefektívnením alokácie zdrojov v dôsledku snahy zachovania si konkurencieschopnosti.[72]

Vyššia zamestnanosť a vznik tzv. crowding-in efektu - Vplyv PZI na zamestnanosť môže byť pozitívny, ale aj negatívny v závislosti od rozličných okolností. Pozitívny efekt sa prejavuje v prípade, ak nadnárodné spoločnosti vytvárajú nové pracovné miesta v hostiteľskej ekonomike. Tento jav je evidentný predovšetkým pri investícií na zelenej lúke, kedy vzniká veľká potreba náboru nových zamestnancov. Vplyv na mieru zamestnanosti môže byť pozitívny aj v prípade, ak sa zahraničná spoločnosť usiluje o využije nízkych nákladov na cenu práce panujúcu v hostiteľskej ekonomike, čo vedie k zamestnaniu veľkého počtu domácich pracovníkov. Okrem toho, pozitívny vplyv na zamestnanosť môžeme pozorovať aj v prípadoch, kedy založenie nadnárodných spoločností v konkrétnom odvetví vytvára priaznivé podmienky pre vznik a fungovanie podnikov v súvisiacich odvetviach.[73] Tento jav súvisí s tzv. crowding-in efektom. Crowding-in efekt

---

[70] MORAN, Theodore - GRAHAM, Edward - BLOMSTRÖM, Magnus. *Does foreign direct investment promote development?* Washington, Dc: Institute for International Economics, 2005. s. 23-37. ISBN 978-08-8132-381-8.

[71] GÜNTHER, Jutta. *The significance of FDI for innovation activities within domestic firms - The case of Central East European transition economies.* [online] [cit. 29.01.2022]. Dostupné na: https://econpapers.repec.org/paper/zbwiwhdps/iwh-162.htm

[72] PESSOA, Argentino, et al. FDI and host country productivity: a review. *FEP Working Papers*, 2007, [online] s. 153-179. s [cit. 22.12.2021]. Dostupné na: https://ideas.repec.org/p/por/fepwps/251.html

[73] BITZENIS, Aristidis - VLACHOS, Vasileios - PAPADIMITRIOU, Pyrros. *Mergers and Acquisitions as the Pillar of Foreign Direct Investment*. : New York Palgrave Macmillan Us, 2012. s. 68-76. ISBN 978-1-349-43671-2.

nastáva vtedy, keď si zahraničná firma vytvorí sieť domácich subdodávateľov, s ktorými udržiava úzke vzťahy.[74] Tento efekt môžeme pozorovať napríklad v súvislosti s automobilovým priemyslom. Príkladom je nemecká automobilka Volkswagen, sídliaca v Bratislave, ktorá do svojho výrobného procesu zapája veľké množstvo slovenských subdodávateľov.[75]

Medzi ďalšie dôležité pozitívne vplyvy PZI patrí aj posilnenie ekonomickej otvorenosti, zlepšenie podnikateľského prostredia a podnikateľskej etiky, ako aj zlepšenie ochrany životného prostredia.

1.5.2 Negatívne vplyvy PZI na hostiteľské štáty

Okrem pozitívnych efektov, ktoré so sebou prinášajú PZI do hostiteľskej ekonomiky, treba vnímať aj negatívne dôsledky týchto investícií. V rámci odbornej literatúry sa stretávame aj so štúdiami, ktoré dokazujú prevažne negatívne vplyvy PZI. Profesor Gordon Hanson[76] vo svojej odbornej práci tvrdí, že pozitívnych účinkov PZI na hostiteľské ekonomiky je veľmi málo. Dvojica autorov Gorg a Greenwood[77] dospela vo svojej štúdii k záveru, že účinky PZI sú väčšinou negatívne v prípade mikroekonomických efektov na hostiteľské krajiny. Medzi najdôležitejšie negatívne efekty PZI na hostiteľské krajiny môžeme zaradiť:

Vznik nezamestnanosti a s tým súvisiaca vysoká mobilita PZI - Ako sme uviedli vplyv PZI na zamestnanosť môže byt aj negatívny. Ten nastáva v prípade, ak sa prichádzajúca zahraničná spoločnosť rozhodne reštrukturalizovať už existujúci miestny podnik s cieľom zvýšiť jeho efektivitu, čím môže dôjsť k zníženiu počtu pracovných miest. Okrem toho, vstup veľkých a finančne silných nadnárodných spoločností do hostiteľskej ekonomiky môže spôsobiť náhle zvýšenie úrovne konkurencie, čo zapríčiní odchod slabších lokálnych konkurentov z trhu. To sa taktiež môže odzrkadliť v náraste nezamestnanosti. S nezamestnanosťou zapríčinenou vplyvom PZI úzko súvisí ich vysoká mobilita. Ak sa situácia v hostiteľskej krajine zmení, zahraniční investori majú väčšiu tendenciu presťahovať sa do iných krajín. Domáce firmy sa viac zaujímajú o rozvoj domácej ekonomiky, preto

---

[74] DUDÁŠ, Tomáš. *Priame zahraničné investície vo svetovom hospodárstve*. Bratislava: Ekonóm, 2006. s. 7-10. ISBN 80-225-2139-6.

[75] TREND: VW na Slovensku rozšíri sieť dodávateľov. In *www.trend.sk* [online] [cit. 23.12.2021]. Dostupné na: https://www.trend.sk/biznis/vw-slovensku-rozsiri-siet-dodavatelov

[76] HANSON, Gordon et al. Should countries promote foreign direct investment? [online]. 2001 [cit.23.01.2022]. Dostupné na: https://digitallibrary.un.org/record/434232

[77] ALFARO, Laura. *Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter?* [online] [cit. 23.12.2021]. Dostupné na: https://www.grips.ac.jp/teacher/oono/hp/docu01/paper14.pdf

môžu byť ochotné investovať vyššie náklady do rozvoja konkurenčného prostredia vo vlastnej krajine.[78]

Crowding-out effect – Tento efekt vzniká, ak zahraničná spoločnosť zameraná na domáci trh vytláča svojím pôsobením v hostiteľskej ekonomike domáce spoločnosti, ktoré jej nie sú schopné konkurovať. Štúdia vykonaná na 83 ekonomikách v období rokov 1980 až 1999 zistila, že crowding-out efekt bol zaznamenaný až v 29 sledovaných krajinách zatiaľ čo crowding- in efekt len 23 krajinách.[79]

Repatriácia ziskov a s tým súvisiaci vplyv na platobnú bilanciu - Nadnárodné spoločnosti pravidelne repatriujú svoje zisky z PZI na účet svojich materských spoločností. Repatriácia zisku vedie k obrovskému odlevu kapitálu z hostiteľskej krajiny do krajiny pôvodu investície, čo negatívne ovplyvňuje platobnú bilanciu hostiteľskej krajiny.[80] Hostiteľské krajiny sa snažia tomuto efektu zabrániť prostredníctvom stanovovania limitov na výšku ziskov, ktoré môžu nadnárodné podniky repatriovať. Zámerom tejto politiky je okrem zamedzenia negatívneho vplyvu na platobnú bilanciu aj donútenie nadnárodných spoločnosti, aby investovali tieto zisky do rôznych projektov v rámci hostiteľských krajín.[81]

Medzi ďalšie negatívne vplyvy patrí aj vznik duálnych ekonomík ako aj nežiadúci vplyv na životné prostredie.

1.5.3 Pozitívne a negatívne vplyvy PZI na krajiny pôvodu týchto investícií

Isté výhody a nevýhody pociťujú aj krajiny, z ktorých PZI smerujú do ostatných krajín. Výhody plynúce z PZI pre krajinu pôvodu investícií sú napríklad už spomínaná repatriácia ziskov, ako aj zisk cenných zručností. Nadnárodné spoločnosti počas pôsobenia v iných krajinách získavajú cenné manažérske techniky, pokročilé technológie a znalosti, ktoré je možné následne preniesť späť do krajiny pôvodu investície. Nevýhodou plynúcou z PZI pre krajinu pôvodu investícií je napríklad negatívny vplyv na platobnú bilanciu. Tento vplyv je zapríčinený počiatočným odlevom kapitálu potrebným na financovanie PZI. Ďalším negatívnym vplyvom je pokles zamestnanosti v prípade, ak dochádza k presunu výrobného procesu do zahraničia.[82]

---

[78] BALKO, Ladislav. *Zahraničné investície: šláger súčasnosti : úvahy - poznatky - skúsenosti*. Bratislava: EPOS, 2004, s.68-79. ISBN 80-8057-615-7.

[79] UKESSAYS. Impact of FDI on the Economy of Host Countries. In *www.ukessays.com* [online]. Dostupné na: https://www.ukessays.com/essays/economics/negative-effects-of-fdi-in-host-countries-economics-essay.php#citethis

[80] TAYYEBI, Seyed, HORTAMANI, Amir. The Impact of Trade Integration on FDI Flows: Evidence from EU and ASEAN. In *Citeseerx* [online] [cit. 29.12.2021]. Dostupné na: https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.515.1670&rep=rep1&type=pdf

[81] UKESSAYS. Impact of FDI on the Economy of Host Countries. In *www.ukessays.com* [online]. Dostupné na: https://www.ukessays.com/essays/economics/negative-effects-of-fdi-in-host-countries-economics-essay.php#citethis

[82] DUDÁŠ, Tomáš. *Priame zahraničné investície vo svetovom hospodárstve*. Bratislava: Ekonóm, 2006. s. 10. ISBN:80-225-2139-6.

Na základe uvedených informácií tak môžeme skonštatovať, že PZI majú pozitívne aj negatívne vplyvy na zapojené krajiny. Pri snahe o prilákanie PZI by sa malo postupovať obozretne a rozvážne a mali by sa zvažovať jednotlivé vplyvy na ekonomiku a podniky v nej. UNCTAD ďalej upozorňuje, že samotné prilákanie zahraničných investícií nestačí na to, aby z nich mohla hostiteľská krajina prosperovať. Rozhodujúcim faktorom pre ich efektívne využitie je správne nastavenie vnútroštátnej politiky. Tá ma zabezpečiť, aby investície boli prospešné pre hospodárstvo v danej krajine prostredníctvom rýchlejšej modernizácie technológií a zručností, zabezpečenia reinvestovania ziskov a lepšej ochrany životného prostredia a spotrebiteľov.[83]

1.6 Stručný vývoj PZI

O úlohe a význame PZI pri riadení hospodárskeho rastu a ekonomického rozvoja sa diskutuje už od rozvojovej dekády OSN v 60. rokoch 20. storočia. V odbornej literatúre a názoroch vládnych predstaviteľov nájdeme argumenty, že PZI vedú k ekonomickému rastu a zvýšeniu produktivity naprieč celou ekonomikou. Existujú však aj tvrdenia, ktoré zdôrazňujú riziká spojené s takýmto druhom investícií.[84] Táto názorová nejednotnosť pretrváva dodnes a s nástupom pandémie COVID-19 sa len prehĺbila. S jej príchodom sa tak vynára otázka, akú úlohu môžu zohrať PZI v boji proti pandémii a následnému poklesu ekonomických aktív ?

Dlhodobý historický vývoj PZI ani zďaleka nekopíroval lineárny trend. Vo všeobecnosti, vo významnejšej miere kopíruje celkové ekonomické trendy. Z historického hľadiska bolo jedným z najnepriaznivejších období pre PZI medzivojnové obdobie protekcionizmu a obdobie druhej svetovej vojny. V povojnovej ére došlo k miernemu oživeniu PZI, najmä v súvislosti s potrebami obnovy a rekonštrukcie. Tento fenomén ale ostal v podmienkach studenej vojny a dekolonizácie relatívne obmedzený. Skutočný celosvetový rozmach PZI bol zaznamenaný v druhej polovici 70 rokoch minulého storočia. V tomto období množstvo veľkých spoločností ako reakciu na prvý a druhý ropný šok presunulo svoje výrobné kapacity do ázijských krajín, kde panovali resp. stále panujú výrazne nižšie mzdové náklady. Odvtedy ročné objemy tokov PZI relatívne nasledovali lineárny trend. V juhovýchodnej a východnej Európe sa rozmach začal v 90tych rokoch 20. storočia. Do roku 2008, sa svetový ekonomický vývoj spájal s dynamickým napredovaním

[83] ADEWUMI, Sarumi. *The impact of FDI on growth in developing countries: An African experience*. 2007. [online] [cit. 23.12.2021]. Dostupné na: https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:4440/FULLTEXT01.pdf
[84] WILLEM TE VELDE, Dirk. *Foreign Direct Investment and Development An historical perspective* [online] [cit. 29.01.2022]. Dostupné na: https://cdn.odi.org/media/documents/850.pdf

svetového hospodárstva, čo sa prejavilo aj na medzinárodných tokoch kapitálu. V roku 2007 predstavoval objem PZI viac ako 1,5 bilióna USD, čo bolo výrazne nad predchádzajúcim historickým maximom stanoveným v roku 2000. Vplyv finančnej krízy v nasledujúcich rokoch bol spojený so znižovaním objemu tokov PZI. V roku 2015 sme zaznamenali opäť výraznejší nárast. Ak teda zhrnieme historický vývoj v období rokov 1991–2015, svetový objem PZI vzrástol desaťnásobne, dvakrát rýchlejšie ako medzinárodný obchod a trikrát rýchlejšie ako globálny HDP.[85]

V roku 2015 tak PZI dosiahli svoj vrchol, kedy ich celkový celosvetový objem bol vyšší ako 1,73 bilióna USD. Po tomto roku sú PZI spájané už len s prevažne klesajúcim trendom objemu tokov.[86]

1.6.1 Vplyv krízových období vrátane pandémie COVID-19 na toky PZI

Predchádzajúce globálne krízy, ktorým musela celosvetová ekonomika vo svojej histórii čeliť, nám dokážu poskytnúť možné predikcie a ponaučenia o vývoji PZI počas pandémie COVID-19. Samozrejme, analýzy založené na týchto krízach musia zohľadniť jedinečnosť krízy COVID-19, ktorá má na rozdiel od predchádzajúcich kríz svoju príčinu spojenú so zdravotnými okolnosťami a zavedenou zdravotnou politikou na ochranu obyvateľstva.

Viaceré štúdie v rámci odbornej literatúry zdôrazňujú význam PZI v jednotlivých globálnych krízach. UNCTAD uvádza, že PZI boli v posledných rokoch pre mnohé rozvojové krajiny najväčším zdrojom externého financovania a najmä počas finančnej krízy boli omnoho stabilnejšie a odolnejšie ako portfóliové investície, bankové úvery a iné finančné toky. A práve to môže prispieť k stabilite a k oživeniu ekonomiky počas a aj po pandémii.[87]

Príkladom je aj štúdia autorskej dvojice Alfaro a Chen, zameraná na analýzu vlastníctva a výkonnosti zahraničných spoločností počas globálnej finančnej krízy. Autori v nej konštatujú, že spoločnosti v zahraničnom vlastníctve, vrátane malých a stredných podnikov, môžu počas kríz preukázať väčšiu odolnosť vďaka svojim prepojeniam a prístupu k finančným zdrojom svojich materských spoločností.[88] K podobným záverom došla aj

---

[85] KALOTAY, Kálmán - SASS, Magdolna. Foreign direct investment in the storm of the COVID-19 pandemic and the example of Visegrad countries. In *Acta Oeconomica* [online]. 2021, roč. 71, č. S1, s. 73-92 [cit. 29.01.2022]. Dostupné na: https://econpapers.repec.org/article/akaaoecon/v_3a71_3ay_3a2021_3ai_3asupplement1_3ap_3a73-92.htm

[86] UNCTAD. *World Investment Report 2021: Investing in sustainable recovery* [online]. New York Geneva: United Nations, 2021. [cit. 28.01.2021] Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf

[87] UNCTAD. *World Investment Report 2021: Investing in sustainable recovery* [online]. New York Geneva: United Nations, 2021. [cit. 28.02.2021] Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf

[88] ALFARO, Laura - CHEN, Maggie Xiaoyang. Surviving the Global Financial Crisis: Foreign Ownership and Establishment Performance. In *American Economic Journal: Economic Policy* [online]. 2012, roč. 4, č. 3, s. 30-55 [cit. 02.02.2022]. Dostupné na: https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/pol.4.3.30

štúdia vytvorená kolektívom autorov na čele s Desalom, kde autori skonštatovali, že nadnárodné spoločnosti umožňujú ich pridruženým spoločnostiam rozširovať produkciu aj v čase keď sú ekonomiky krehké a náchylné na ekonomické zmeny.[89]

Na základe údajov a analýz z minulých kríz OECD tiež zdôraznila význam PZI a vyslovila hypotézu, že tento druh investícií by mohol zohrať dôležitú úlohu pri podpore ekonomík počas pandémie, najmä v rozvojových a rozvíjajúcich sa ekonomikách. V nich došlo vplyvom predošlých kríz, ako aj tej súčasnej k masívnemu odčerpaniu portfóliových investícií, nakoľko investori majú tendenciu v obdobiach neistoty presúvať kapitál do krajín pôvodu investícií alebo investovať do bezpečnejších aktív.[90]

Každá minca má však dve strany. Tak ako v odbornej literatúre nájdeme mnoho štúdií, ktoré vyzdvihujú význam PZI počas globálnych kríz a následného oživenia ekonomiky, existujú aj štúdie, v ktorých prevažuje negatívny názor na postavenie PZI počas nich. Podľa Doraisamiho prílevy PZI do Malajzie prispeli k zraniteľnosti voči finančnej kríze tým, že spôsobili deficit bežného účtu a tým, že boli spojené s predkrízovým spomalením rastu exportu.[91]

1.6.2 Pandémia COVID-19 a vplyv predošlých epidémií/pandémií na ekonomiky krajín

Keď je pandémia relatívne v počiatočnom štádiu, analýzy jej dopadu sú zväčša založené na hypotézach, nakoľko nie je možné presne predikovať jej budúci vývoj. Až v najbližších rokoch sa ukáže, ktoré hypotézy sa ukázali ako pravdivé, a naopak, ktoré budú vyvrátené. Zaujímavé hypotézy týkajúce sa súčasnej pandémie COVID-19 nám poskytujú práve štúdie, ktoré vznikli ešte pred jej vypuknutím a rozoberajú problematiku dopadov iných epidémií a pandémií na ekonomiku a hospodárstvo jednotlivých krajín. Poučenie a isté stanovenie hypotéz o vplyve na súčasnú pandémiu, tak môžeme založiť na pozorovaniach a analýzach z predchádzajúcich pandémií a epidémií.

Takýmto príkladom je štúdia dvojice ekonómov Keogh-Brown a Smith, ktorí vykonali ekonomické zhodnotenie vplyvov pandémie SARS a ich predikcií. Autori, dospeli k záveru, že väčšina nákladov súvisiacich s vypuknutím celosvetových pandémií sa

---

[89] DESAI, Mihir - FOLEY, Fritz, - FORBES, Kristin J. Financial Constraints and Growth: Multinational and Local Firm Responses to Currency Depreciations. In *Review of Financial Studies* [online]. 2007, roč. 21, č. 6, s. 2857-2888. DOI: 10.1093/rfs/hhm017

[90] OECD. *Foreign direct investment flows in the time of COVID-19*. [online]. 2020 [cit. 06.02.2022]. Dostupné na: https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/foreign-direct-investment-flows-in-the-time-of-covid-19-a2fa20c4/#endnotea0z4

[91] DORAISAMI, Anita Giselle. Financial crisis in Malaysia: did FDI flows contribute to vulnerability? In *Journal of International Development*. 2007, roč. 19, č. 7, s. 949-962. Dostupné na: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/jid.1358

pravdepodobne vyskytne v nezdravotníckych sektoroch, a preto ich nemožno odhadnúť len pomocou tradičnej mikroekonomickej analýzy. Táto štúdia zároveň identifikuje dôležité poznatky pre odhad ekonomického dopadu budúcich epidémií a opatrení na ich kontrolu alebo prevenciu. Poučením plynúcim z tejto práce, ktoré je aplikovateľné aj pre súčasnú pandémiu je, že autori zdôrazňujú kľúčovú úlohu informovanosti. Zdravotná a verejná politika by mali disponovať presnými informáciami, a preto je potrebné vytvorenie komplexnejšieho makroekonomického modelu schopného presnejšie odhadnúť ekonomický dopad infekčných chorôb naprieč sektormi a krajinami.[92]

Na danú štúdiu neskôr nadviazali títo autori ďalšou, ktorá rozoberá vplyv pandemickej chrípky na ekonomiku v Spojenom kráľovstve. Autori v nej zostrojili model „široko-ekonomického dopadu“. Model vychádza zo základného predpokladu, že pri kvantifikácii ekonomických dopadov treba okrem socioekonomických faktorov, brať do úvahy aj psychologické faktory. Strach z choroby logicky znižuje ekonomickú výkonnosť jednotlivca a podľa Smitha úzko súvisí aj s produktivitou práce. Autori ďalej tvrdia, že zmeny v správaní vyvolané strachom alebo absenciou v práci či v škole, ktoré schválila vláda v reakcii na pandémiu chrípky, by mohli mať značný ekonomický dopad a zároveň by nemuseli byť vyvážené veľkými zdravotnými prínosmi.[93]

[92] KEOGH-BROWN - Marcus Richard - SMITH, Richard David. The economic impact of SARS: How does the reality match the predictions? In *Health Policy* [online]. 2008, roč. 88, č. 1, s. 110-120 [cit. 01.02.2022]. Dostupné na: https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0168851008000638

[93] SMITH, Richard. et al. The economy-wide impact of pandemic influenza on the UK: a computable general equilibrium modelling experiment. In *BMJ* [online]. 2009, s. 399. [cit. 04.02.2022]. Dostupné na: https://www.bmj.com/content/339/bmj.b4571

2 Cieľ práce

Primárnym cieľom tejto bakalárskej práce je analyzovať vplyv pandémie COVID-19 na toky PZI. Tento cieľ sme rozdelili na niekoľko čiastkových cieľov. Ich postupné rozanalyzovanie a spracovanie viedlo k dosiahnutiu relevantných zistení, ktoré sú prezentované v našej práci.

V teoretickej časti sa pokúsime o zhrnutie dostupnej literatúry týkajúcej sa problematiky PZI, ako aj o poukázanie na relevantné štúdie popisujúce vplyv predošlých pandémií a epidémií na ekonomiky krajín. V praktickej časti sa pozrieme nielen na súhrnné globálne toky PZI počas pandémie, ale budeme venovať osobitnú pozornosť aj prílevu a odlevu PZI v tomto období. Zameriame sa aj na jednotlivé toky PZI pre rôzne typy krajín na základe ekonomickej vyspelosti. Táto práca by tak mala zodpovedať otázku: Ako pandémia zmenila celosvetové, ale aj parciálne toky PZI prúdiace do rôznych častí sveta?

V práci sa tiež pokúsime objasniť vplyv sledovaných determinantov PZI na ich toky medzi rokmi 2000 - 2020. Pričom, ako jeden zo sledovaných ukazovateľov si zvolíme práve prítomnosť vírusu COVID-19.

V súvislosti s dátami, ktoré sa chystáme analyzovať, porovnávať a skúmať ich vplyv, je vhodné sformulovať hypotézy, ktoré budeme v prací overovať. Hypotézy stanovené pre skúmanie v našej práci:

1) Percentuálny podiel prílevu PZI do rozvíjajúcich sa ekonomík na celkovom príleve PZI voči rozvinutým ekonomikám stúpa, čo bude platiť aj v období pandémie COVID-19.
2) Vplyvom pandémia COVID-19, klesnú prílevy PZI do všetkých regiónov sveta.
3) Pre krajiny V4 bude platiť, že ich celkový podiel na globálnom príleve sa v porovnaní s predpandemickým obdobím zvýši.
4) V pandemickom roku 2020 percentuálny podiel rozvíjajúcich sa regiónov prekročí hranicu 50 % na celosvetových odlevoch PZI.
5) V rámci empirického posúdenia determinantov PZI v 190 krajinách v časovom rozmedzí rokov 2000 - 2020 bude koeficient Covid, zobrazujúci prítomnosť vírusu COVID-19 negatívny, čo potvrdí negatívny vzťah medzi prítomnosťou vírusu COVID-19 a tokmi PZI.

3 Metodika práce a metódy skúmania

V úvode práce sme zosumarizovali dostupnú literatúru ohľadne problematiky PZI, poskytli jej analýzu a systematiku poznatkov. Zamerali sme sa na objasnenie definícii, základných druhov, motívov a determinantov PZI. Pokúsili sme sa o zhrnutie predchádzajúcich štúdií a prác o tejto problematike, ako aj zmapovanie nedávneho vývoja PZI. Nakoľko primárnym cieľom našej práce je zhodnotiť dopad pandémii COVID-19 na toky PZI, rozhodli sme sa danú problematiku skúmať v dvoch rovinách a preto sme i praktickú časť rozdelili na dve časti.

V praktickej časti pomocou metód ekonometrickej analýzy, deskriptívnej štatistiky a grafickej komparácie budeme skúmať vplyv pandémie na toky PZI. V jej úvode sa zameriame na globálny prílev a odlev tokov PZI v prvom pandemickom roku 2020 v porovnaní s predchádzajúcim vývojom tokov na základe dát z UNCTADstatu. Získané údaje budeme neskôr analyzovať podľa ekonomickej vyspelosti jednotlivých regiónov. Rozdelenie vybraných ekonomík podľa ich vyspelosti vychádza z klasifikácie M49 UNCTADstat divízie (UNSD). Na základe pozorovaní zosumarizovaných do prehľadných grafov vytvorených pomocou programu R a metódy grafickej komparácie sa pokúsime posúdiť vplyv pandémie na toky PZI počas prvého roka pandémie a identifikovať hlavné faktory, ktoré viedli k najpodstatnejším zmenám v tokoch PZI v tomto roku.

V druhej časti sa zameriame na jednotlivé determinanty PZI, ktoré ovplyvnili prísun týchto investícií v posledných dvoch desaťročiach. Pre 190 krajín sme zhromaždili dáta z renomovaných databáz UNCTADstat a Worldbank ohľadom ekonomických, sociálnych a geopolitických determinantov PZI z ktorých sme vytvorili dátový panel pomocou ročného súboru údajov z obdobia 2000 až 2020.

V rámci ekonomických determinantov sme zhromaždili dáta o nominálnom HDP, importe a exporte (v bežných cenách) a príleve PZI za obdobie rokov 2000 – 2020 pre vybraných 190 krajín. Údaje, ktoré boli uvádzané v bežných cenách sme následne upravili o infláciu pomocou indexu spotrebiteľských cien (CPI), využívajúci pre výpočet ako základný rok 2010. Na základe výpočtu sme tak dostali pozorované údaje v stálych cenách za rok 2010, čo nám umožňuje lepšie porovnať jednotlivé vplyvy determinantov v dlhšom časovom úseku.

Zo sociálnych determinantov sme zohľadnili populáciu a nezamestnanosť v prípade všetkých 190 krajín. Z geopolitických determinantov sme zohľadnili to, či sa krajina nachádza v Európskej únií. Ako záverečný a zároveň pre našu prácu najpodstatnejší

determinant sme si určili prítomnosť pandémie COVID-19. V nadväznosti na tieto dáta sa pokúsime pomocou regresnej analýzy objasniť závislosť prílevu PZI na sledovaných ukazovateľoch, teda determinantoch prílevu PZI. Naša pozornosť sa bude venovať tomu, ako umelá premenná COVID-19 ovplyvňuje závislú premennú prílev PZI a či je štatisticky významná. Na záver práce zosumarizujeme kľúčové zistenia a pokúsime sa zodpovedať stanovené hypotézy.

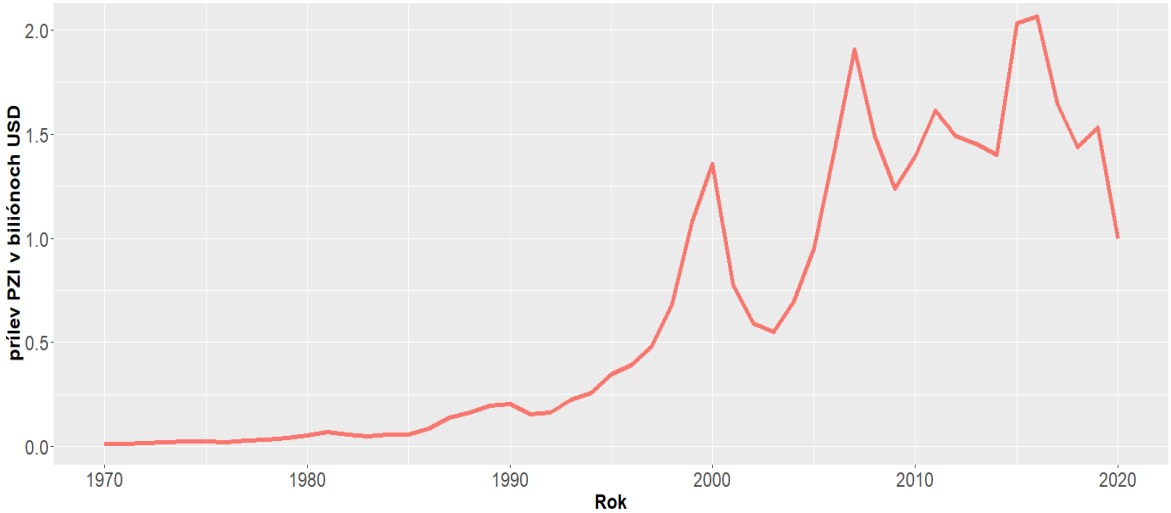
4 Výsledky práce

Ako sme už v našej práci uviedli, po roku 2015 bol vývoj tokov PZI spojený prevažne s klesajúcim trendom. Avšak v roku 2019 globálne prílevy a odlevy PZI začali rásť. V tomto predpandemickom období vzrástol globálny prílev PZI až na 1,5 bilióna amerických dolárov, a celosvetový odlev na viac ako 1,2 bilióna USD.[94] Začiatkom roka 2020 zasiahla ale celý svet globálna pandémia ochorenia COVID-19, ktorá poznačila ľudské životy a narušila globálnu ekonomickú infraštruktúru, čím ovplyvnila aj celosvetové fungovanie trhu a obchodu.[95] To sa následne prejavilo aj na celosvetových tokoch PZI. V tejto časti práce sa preto zameriame na dopady pandémie na medziročný vývoj tokov PZI.

4.1 Vplyv pandémie COVID-19 na prílev PZI

V úvode sa zameriame na vývoj celosvetového prílevu PZI. Ako znázorňuje graf č. 3, prílev globálnych PZI v roku 2020 klesol na 1 bilión USD z 1,5 bilióna USD zaznamenaných v predošlom roku. Takýto objem tokov zároveň predstavuje najnižšiu zaznamenanú úroveň objemu od roku 2005. V porovnaní s rokom 2009, kedy svet čelil globálnej finančnej kríze, je takmer o 20 % nižší. UNCTAD dokonca upozorňuje na skutočnosť, že toky PZI klesli v dôsledku pandémie výrazne rýchlejšie ako HDP a obchod.[96]

Graf 3: *Globálny ročný prílev PZI vo vybraných rokoch*



Zdroj: *autor, UNCTADstat [27.02.2022]*

[94] UNCTAD. *World Investment Report 2021: Investing in sustainable recovery* [online]. New York Geneva: United Nations, 2021. [cit. 26.02.2022] Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf

[95] RAKSHIT, Dr. Debdas, PAUL, Ananya. Impact of Covid-19 on Sectors of Indian Economy and Business Survival Strategies. In: *International Journal of Engineering and Management Research* [online]. 2020, vol. 10, no. 03, s. 51-55. DOI: 10.31033/ijemr.10.3.8

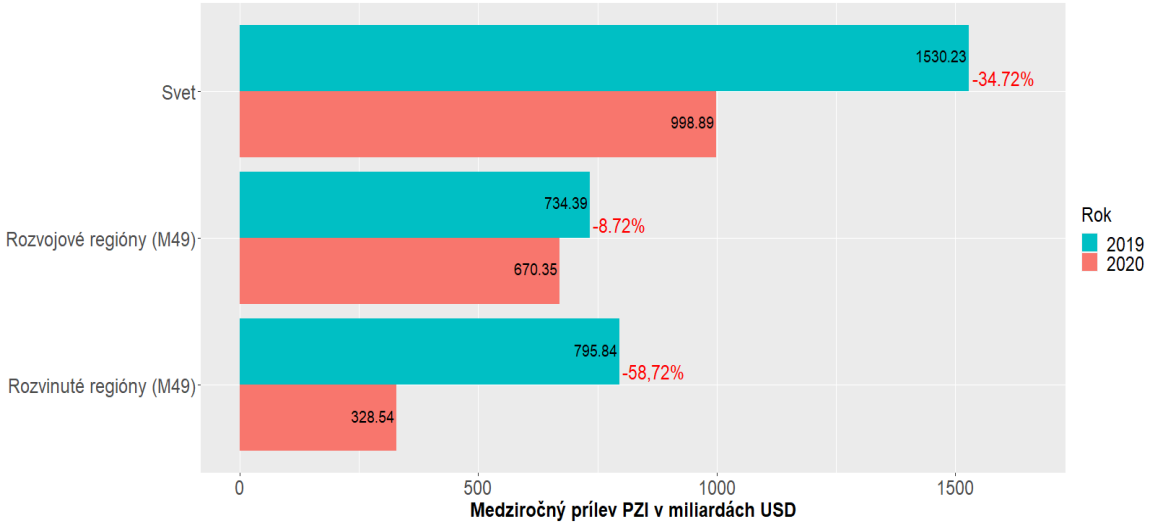
[96] UNCTAD. *World Investment Report 2021: Investing in sustainable recovery* [online]. New York Geneva: United Nations, 2021. [cit. 26.02.2022] Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf

Na základe týchto ukazovateľov sa nám tak ponúka konštatovanie, že pandémia COVID-19 mala negatívny vplyv na globálne toky PZI. V súčasnosti už môžeme tvrdiť, že mnohé plánované PZI neprebehli v dôsledku pandémie COVID-19 a obáv s ňou súvisiacich. Tabuľka v prílohe č. 1 zaznamenáva príklady cezhraničných transakcií, ktoré v dôsledku pandémie COVID-19 neprebehli. Dôležité je však zdôrazniť, že tak ako pandémia nezasiahla všetky krajiny rovnomerne, tak i pokles PZI bol v jednotlivých krajinách nerovnomerný. Rovnako sa líši aj jej dopad na jednotlivé odvetia a formy PZI. To, aký vplyv mala pandémia na jednotlivé kategórie nám vypovedajú zosumarizované údaje z tohto obdobia.

4.1.1 Prílev PZI podľa ekonomickej vyspelosti regiónov

UNCTAD rozdeľuje krajiny podľa ich ekonomickej vyspelosti do dvoch skupín. Prvú skupinu tvoria tzv. rozvojové regióny, kde UNCTAD zaraďuje všetky krajiny v Afrike, Latinskej Amerike a Karibiku. Ďalej sem zaraďuje i väčšinu ekonomík v Ázii, okrem Izraela a Japonska, a všetky krajiny nachádzajúce sa v Oceánii, okrem Austrálie a Nového Zélandu.[97]

Graf 4: *Medziročný vývoj prílevu PZI (2019 - 2020)*



Zdroj: *autor, UNCTADstat [28.02.2022]*

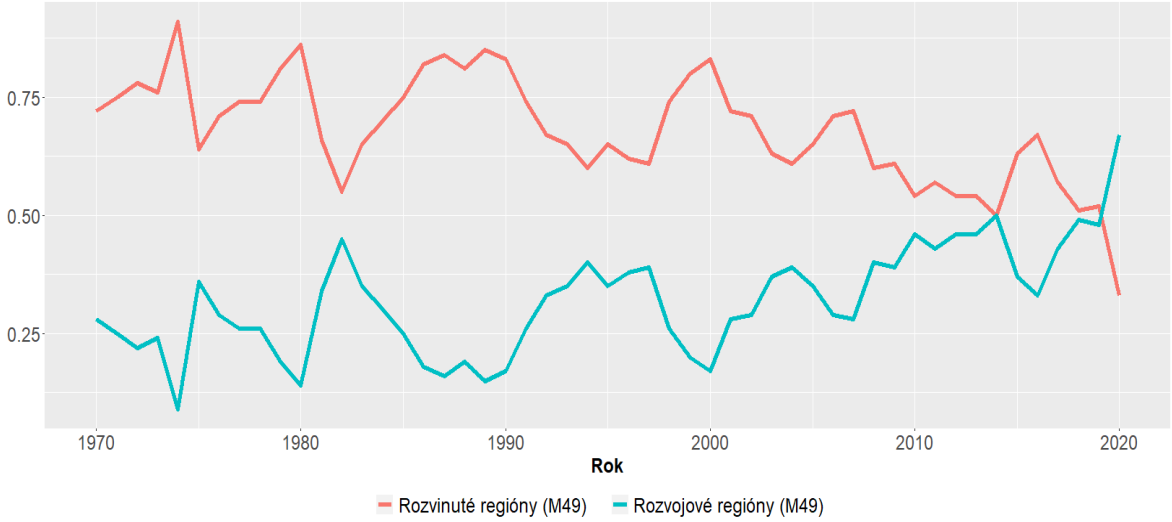
Práve spomínané krajiny v rozvojových regiónoch zaznamenali len mierny súhrnný pokles tokov PZI v sledovanom období medzi rokmi 2019 - 2020. Ako možno vidieť v grafe č. 4, prílev PZI v týchto ekonomikách sa znížil len o niečo vyše 8 % v porovnaní s predchádzajúcim rokom, čo predstavuje veľmi nízke percento v porovnaní s globálnym poklesom vo výške takmer 35 %. Podiel tokov PZI v rozvojových regiónoch tak

[97] UNCTADstat - Classifications. In: *unctadstat.unctad.org* [online] [cit.13.03.2022]. Dostupné na: https://unctadstat.unctad.org/EN/Classifications.html

v pandemickom roku 2020 predstavoval viac ako 67 % z celosvetových tokov PZI. Ide o obrovský percentuálny nárast oproti roku 2019, kedy toky PZI do rozvojových regiónov tvorili len takmer polovicu celosvetových tokov PZI (Graf 5).

Druhú skupinu krajín tvoria tzv. rozvinuté regióny. UNCTAD sem zahŕňa krajiny Severnej Ameriky a Európy spolu s vybranými krajinami ako Izrael, Japonsko, Austráliu a Nový Zéland. V prípade rozvinutých regiónov bol pokles prílevu PZI omnoho významnejší. Medziročný pokles v rokoch 2019 - 2020 pre tieto ekonomiky predstavoval viac než 58 % (Graf 4). Podiel rozvinutých ekonomík na globálnych PZI, ktorý ešte pred príchodom pandémie predstavoval viac ako polovicu celosvetových tokov, klesol len na 33 %, čo predstavuje najnižšiu zaznamenanú úroveň v histórii (Graf 5).

Graf 5: *Podiel jednotlivých regiónov na svetovom príleve PZI medzi rokmi 1970 - 2020*



Zdroj: *autor, UNCTADstat [28.02.2022]*

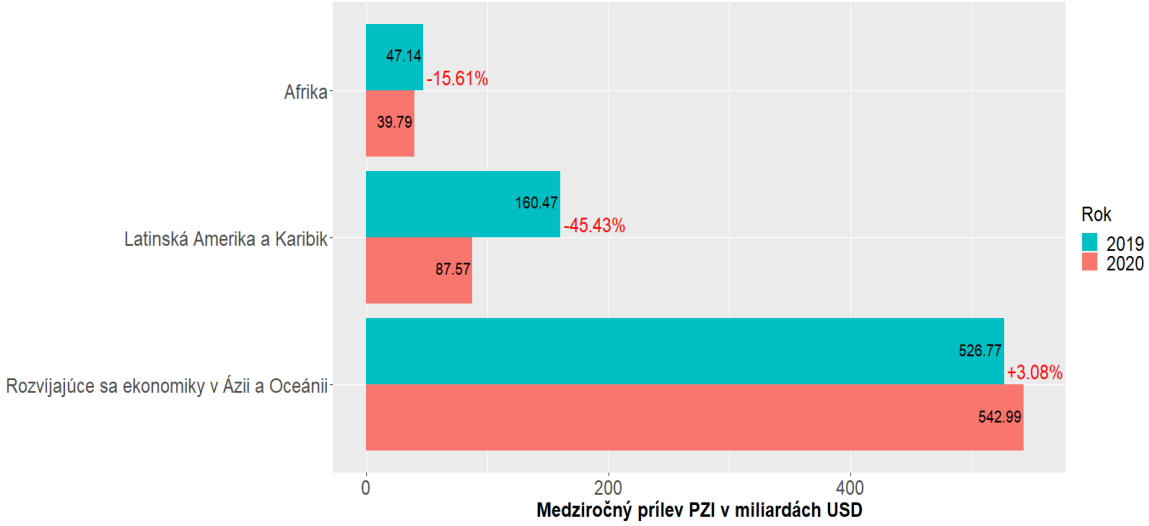
4.1.2 Prílev PZI v rozvojových regiónoch

Napriek tomu, že rozvojové ekonomiky zaznamenali len nepatrný percentuálny pokles prílevu PZI počas pandémie, tento pokles v nich zďaleka nebol rovnomerný. V rámci afrických krajín bol medziročný pokles viac ako 15 %, čo je prudší pokles než celkový pokles v rozvojových regiónoch. Prílev PZI do týchto krajín tak klesol z viac ako 47 miliárd USD na necelých 40 miliárd USD (Graf 6).

Najprudší pokles spomedzi rozvojových regiónov sme zaznamenali pri krajinách Latinskej Ameriky a Karibiku. Prílev PZI v tejto časti sveta predstavoval v roku 2020 len necelých 88 miliárd USD. Značí to pokles tokov smerujúcich do týchto krajín o viac ako 45 % oproti predošlému roku (Graf 6). Príčinu poklesu vidí UNCTAD najmä v dvoch

skutočnostiach zapríčinených pandémiou. Prvou je, že mnohé z krajín v tejto oblasti patria k najviac postihnutým pandémiou. Druhá tkvie v tom, že väčšina týchto ekonomík je závislá na ťažbe prírodných zdrojov a cestovnom ruchu, ktoré boli pandémiou významne zasiahnuté.[98]

Graf 6: *Prílev PZI v rozvojových regiónoch medzi rokmi 2019 - 2020*



Zdroj: *autor, UNCTADstat [03.03.2022]*

Za jediného víťaza medzi porazenými možno označiť krajiny, patriace k rozvojovým krajinám, v Ázii a Oceánii. Táto skupina krajín, ako jediná spomedzi nami skúmaných regiónov, nedosiahla medziročný pokles PZI a práve naopak zaznamenala medziročný nárast vyše 3 % (Graf 6). Takýto nárast v pandemickom období bol spôsobený najmä zvýšeným prílevom PZI do krajín ako Čína, India a Hongkong.

Ako možno vidieť v grafe č. 7, ktorý zobrazuje medziročný percentuálny rozdiel prílevu PZI desiatich najväčších príjemcov tokov PZI v rozvojových regiónoch za rok 2020, ani v tomto prípade nebol vývoj prílevu PZI proporcionálny. Čína v roku 2020 absorbovala objem tokov PZI vo výške takmer 150 miliárd. To z nej robí najväčšieho príjemcu v tomto regióne, a zároveň druhého najväčšieho príjemcu tokov PZI na svete s medziročným nárastom vo výške 6 %. Ešte významnejší medziročný nárast zaznamenal Hongkong. Ročný prílev PZI do Hongkongu sa v porovnaní s rokom 2019 zvýšil takmer o 62 %, čím preskočil Singapur a stal sa druhým najväčším príjemcom tokov PZI v tomto regióne.

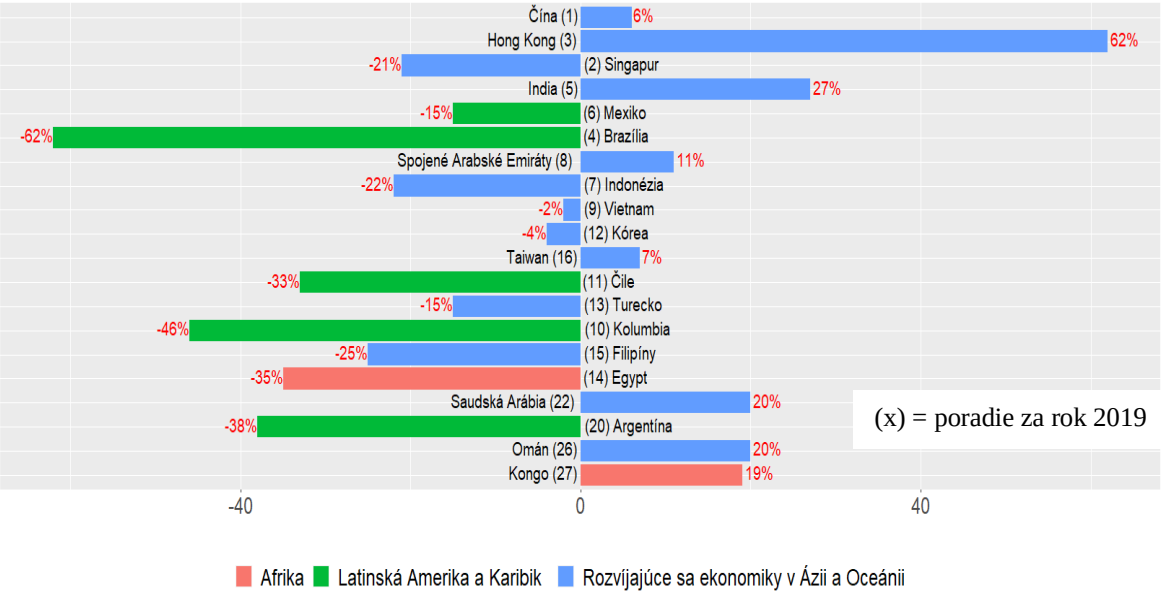
Hospodárska a sociálna komisia pre Áziu a Tichomorie pripisuje tento masívny nárast tokov v objeme až 46 miliárd USD skutočnosti, že mnohé cezhraničné transakcie,

[98] UNCTAD. *World Investment Report 2021: Investing in sustainable recovery* [online]. New York Geneva: United Nations, 2021. [cit. 28.02.2022] Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf

ktoré boli v roku 2019 pozastavené z dôvodu politického napätia a nepokojov sa realizovali práve v roku 2020.[99]

Spomínaný Singapur zaznamenal v roku 2020 významný pokles tokov, kedy jeho objem klesol medziročne o 21 % . V tomto pandemickom roku sa naopak darilo Indii. Jej medziročný nárast predstavoval 27 %, čo sa prejavilo tým, že zatiaľ čo v roku 2019 bola táto krajina až piatym najväčším príjemcom tokov PZI, v roku 2020 predbehla Brazíliu a stala sa štvrtou krajinou s najväčším objemom PZI v rozvojových regiónoch (Graf 7).

Graf 7: *Medziročný vývoj (2019 - 2020) prílevu PZI 20-tich najväčších príjemcov v rozvojových regiónoch za rok 2020*



Zdroj: *autor, UNCTADstat [03.03.2022]*

Z krajín Latinskej Ameriky a Karibiku boli najväčšími príjemcami predovšetkým Mexiko a Brazília. Obe krajiny však zaznamenali masívny pokles, kedy medziročné toky v prípade Mexika klesli až o 15 % a v prípade Brazílie až o 62 %. Z afrických krajín patril medzi najväčších príjemcov tokov PZI prevažne Egypt, ktorý zaznamenal medziročný pokles vo výške 35 % (Graf 7).

Okrem významných rozdielov podľa geografickej polohy existujú aj veľké rozdiely medzi formami investícií, pokiaľ ide o reakciu tokov PZI na pandemickú krízu. Pre krajiny v rozvojových regiónoch je hlavným problémom pokles investícií na zelenej lúke. Medzi rokmi 2019 a 2020 klesol počet ohlásených projektov na zelenej lúke až o 42% (Tabuľka 1).

[99] ESCAP. *U. N. Asia-Pacific trade and investment report 2021/2022: Foreign direct investment trends and outlook asia and pacific 2021/2022* [online]. Dostupné na: https://www.unescap.org/kp/2021/foreign-direct-investment-trends-and-outlook-asia-and-pacific-20212022

V africkom regióne predstavoval tento pokles až 46 % a v regióne Latinskej Ameriky a Karibiku 43 %.[100] Tieto poklesy predstavujú problém pre krajiny v týchto regiónoch nakoľko práve tento typ investícií je kľúčový pre rozvoj výrobnej kapacity a infraštruktúry, ako aj pre postpandemickú obnovu a vyhliadky rozvoja. Nízke počty ohlásených nových investícií na zelenej lúke v týchto regiónoch pretrvávali aj v roku 2021, avšak medzi rokmi 2020 a 2021 došlo k miernemu 4 % nárastu (Tabuľka 1).

Tabuľka 1: *Počet jednotlivých foriem PZI v rozvojových regiónoch medzi rokmi 2019 - 2020*

Forma PZI	Počet v 2019	Počet v 2020	2019 – 2020 tempo rastu (%)	Počet v 2021	2020 – 2021 tempo rastu (%)
Cezhraničné fúzie a akvizície	79	86	9 %	96	12 %
Investície na zelenej lúke	7 285	4 247	-42 %	4 426	4 %
Dohody o financovaní medzinárodných projektov	601	500	-17 %	730	46 %

Zdroj: *vlastné spracovanie, UNCTAD report No.40 [21.03.2022]*

Investície vo forme dohôd o financovaní medzinárodných projektov, ktoré sú dôležité najmä pre veľké projekty v oblasti infraštruktúry boli o čosi odolnejšie a ich počet v krajinách v rozvíjajúcich sa regiónoch klesol v roku 2020 len o 17 %. Počet tohto druhu investícii dokonca medzi rokmi 2020 a 2021 zaznamenal výrazný nárast o 46% (Tabuľka 1).

Ak sa zameriame na cezhraničné fúzie a akvizície v krajinách v rozvíjajúcich sa regiónoch, tak zistíme, že práve tato forma investícii sa javí ako najodolnejšia forma PZI počas pandémie. V prípade tejto formy došlo medzi rokmi 2019 a 2020 dokonca k 9 % medziročnému nárastu, a rast pokračoval aj v roku 2021 (Tabuľka 1).

4.1.3 Prílev PZI v rozvinutých regiónoch

Ako sme už uviedli, krajiny nachádzajúce sa v rozvinutých regiónoch, teda prevažne krajiny Severnej Ameriky a Európy, zaznamenali v rokoch 2019 - 2020 väčší pokles prílevu PZI ako krajiny v rozvíjajúcich sa regiónoch. UNCTAD za týmto masívnym, až takmer 59 % prepadom, vidí najmä skutočnosti súvisiace s pandémiou ako mnohonásobne opakujúce sa lockdowny, ale aj prerušenia dodávateľského reťazca, klesajúce zisky spoločností a odkladanie nadnárodných investičných projektov. Oneskorenia v schvaľovacích procesoch vplyvom pandémie zaznamenali americké a európske regulačné orgány napríklad v prípade

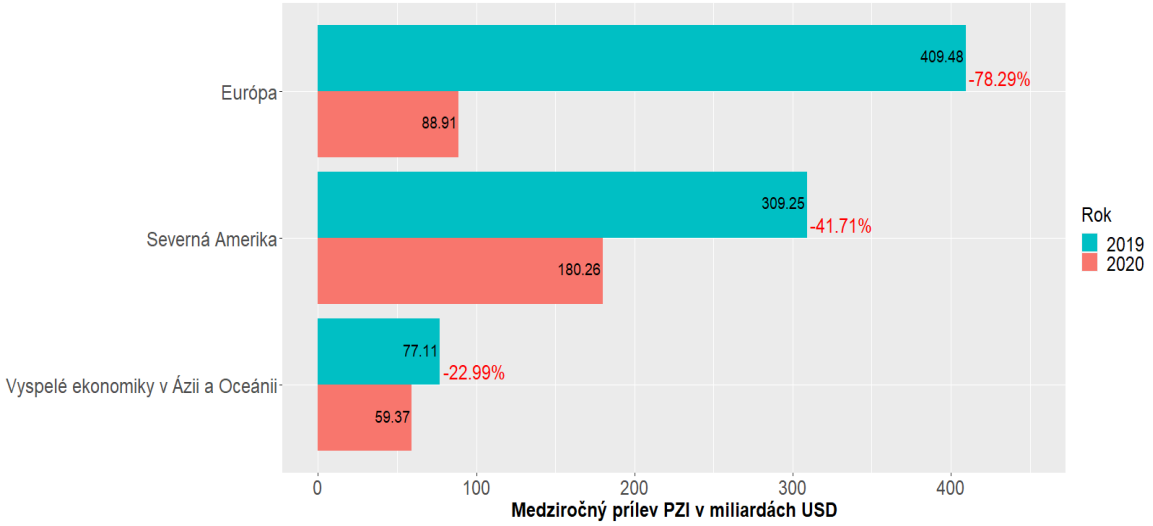
[100] UNCTAD. *Global Investment Trend Monitor, No. 40* [online] [cit. 20.03.2022]. Dostupné na: https://unctad.org/webflyer/global-investment-trend-monitor-no-40

akvizície anglickej spoločnosti Deliveroo americkou spoločnosťou Amazon či v akvizícii brazílskej firmy Embraer americkou spoločnosťou Boeing.[101]

Okrem už spomínaných prekážok k poklesu tokov PZI v týchto regiónoch prispeli aj politické rozhodnutia jednotlivých vlád. Tie prijali, už v práci spomínané, opatrenia zamedzujúce predaj domácich firiem počas krízy, s cieľom zamedzenia nedostatku kritického zdravotníckeho materiálu počas pandémie. Taktiež takmer všetky krajiny v rozvinutých regiónoch posilnili režimy preverovania zahraničných investícií. Ako príklad možno uviesť Európsku úniu, ktorá vydala usmernenie týkajúce sa investícií z nečlenských ekonomík na ochranu strategických aktív členských štátov. Ďalším príkladom je Austrália, ktorá v tomto smere podnikla kroky, ktorými zaviedla nové investičné hodnotenia na ochranu národných záujmov a miestnych aktív pred zahraničnými akvizíciami.[102]

Ak upriamime pozornosť na jednotlivé rozvinuté regióny zistíme, že v roku 2020 zaznamenali všetky medziročný pokles tokov PZI. Súhrnný prílev PZI do Európy dosiahol v roku 2020 len 73 miliárd USD, čo predstavuje medziročný pokles vo výške 78 %. Pokles zaznamenal aj región Severnej Ameriky, kde ročný prílev PZI poklesol takmer až o 42 %. Pre tretiu skupinu ekonomík, ktorú tvoria krajiny ako Izrael, Japonsko, Austrália a Nový Zéland, bol medziročný pokles o čosi miernejší a sumárny pokles v týchto krajinách bol na úrovni 23 % (Graf 8).

Graf 8: *Prílev PZI v rozvinutých regiónoch medzi rokmi 2019 - 2020*



Zdroj: *autor, UNCTADstat [05.03.2022]*

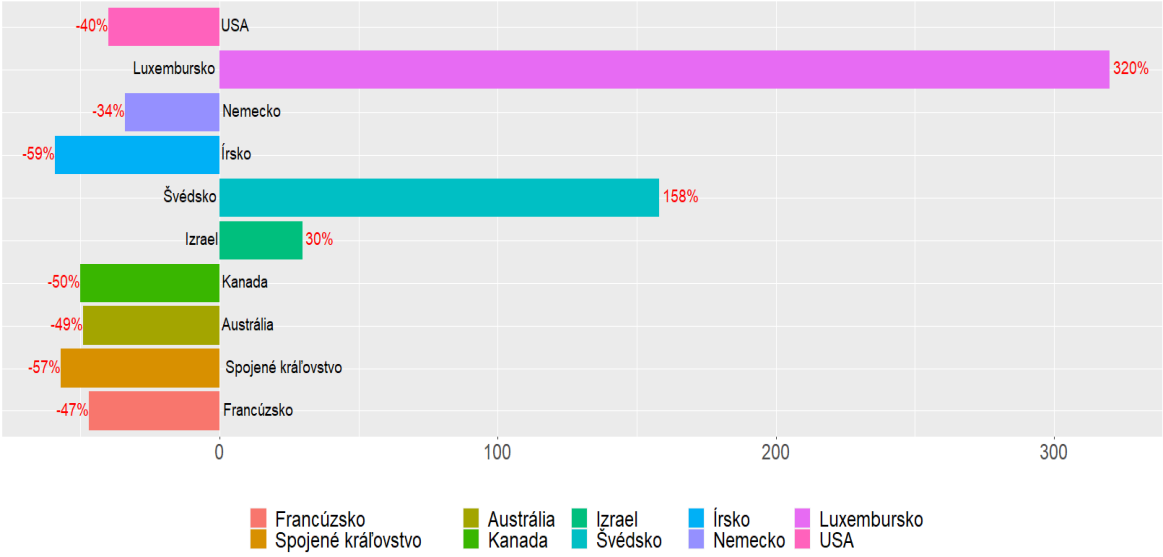
[101] UNCTAD. *World Investment Report 2020: International production beyond the pandemic.* [online]. New York Geneva: United Nations, 2000. [cit. 28.02.2022] Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_en.pdf

[102] KALOTAY, Kálmán, SASS, Magdolna. Foreign direct investment in the storm of the COVID-19 pandemic and the example of Visegrad countries. In: *Acta Oeconomica* [online]. 2021, vol. 71, no. S1, s. 73-92 [cit. 20.02.2022]. DOI: 10.1556/032.2021.00030

Ak sa zameriame na individuálne ekonomiky v tejto oblasti, konkrétne na 10 najväčších príjemcov tokov PZI v rozvinutých regiónoch za rok 2020, zistíme, že vývoj prílevu bol aj v tomto prípade veľmi nerovnomerný (Graf 9).

Amerika, ktorá predstavuje celosvetovo najväčšieho príjemcu tokov PZI, zaznamenala pokles tokov vo výške viac ako 106 miliárd USD, čo predstavuje zhruba 40 % pokles naproti predpandemickému obdobiu. Podľa UNCTAD bol tento pokles zapríčinený najmä poklesom reinvestovaného zisku.[103] Druhým štátom severnej Ameriky, ktorý sa umiestnil medzi najväčšími príjemcami tokov v roku 2020 bola Kanada. Tá v tomto rebríčku obsadila siedme miesto a zaznamenala medziročný pokles takmer až 50 % (Graf 9).

Graf 9: *Medziročný vývoj (2019 - 2020) prílevu PZI 10-tich najväčších príjemcov v rozvinutých regiónoch za rok 2020*



Zdroj: *autor, UNCTADstat [10.03.2022]*

Ak sa zameriame na európsky región, konkrétne na Luxembursko, ktorého objem tokov medziročné vzrástol z necelých 15 miliárd dolárov až na takmer 63 miliárd dolárov, tak zaznamenalo masívny nárast vo výške 320 %. Tento nárast spôsobil to, že zatiaľ čo v roku 2019 bolo Luxembursko až dvadsiatym piatym najväčším svetovým príjemcom, v roku 2020 už predstavuje šiesteho najväčšieho príjemcu tokov PZI na svete.[104]

Nemecko, ktoré predstavuje tretieho najväčšieho príjemcu si medziročne pohoršilo o viac než 34 %. Toky PZI klesli aj v ďalších významných európskych ekonomikách, ako je Spojené kráľovstvo či Francúzsko. Medziročný pokles pre prvú menovanú krajinu

[103] UNCTAD. *World Investment Report 2021: Investing in sustainable recovery* [online]. New York Geneva: United Nations, 2021. [cit. 28.02.2022] Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf
[104] UNCTAD. *World Investment Report 2021: Investing in sustainable recovery* [online]. New York Geneva: United Nations, 2021. [cit. 28.02.2022] Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf

predstavoval až 57 % a pre druhú 47 % . Na druhú stranu Švédsko, ktoré od začiatku vypuknutia pandémie razilo špecifickú politiku tým, že na rozdiel od zvyšku sveta nezaviedlo tvrdé reštriktívne opatrenia v podobe celoštátneho lockdownu, dosiahlo medziročný nárast prílevu tokov vo výške až 158 %. (Graf 9) .

Z krajín patriacich do skupiny vyspelých ekonomík v Ázii a Oceánii, zaznamenal významný nárast Izrael, ktorého medziročný nárast predstavoval 30 % (Graf 9). Príkladom na významnejší tok objemu PZI v tomto období je akvizícia izraelskej spoločnosti Mellanox americkou spoločnosťou Nvidia za približne 6,9 miliárd dolárov.[105]

Aj v rozvinutých regiónoch pandémia ovplyvnila jednotlivé formy PZI. V prípade investícií na zelenenej lúke zaznamenali v rozvinutých regiónoch menej prudké poklesy ako tomu bolo v rozvíjajúcich sa regiónoch. Medzi rokmi 2019 -2020 klesol počet oznámených projektov na zelenej lúke o 18 % v porovnaní so 42 % poklesom v rozvíjajúcich sa ekonomikách (Tabuľka 1, Tabuľka 2).

Tabuľka 2: *Počet jednotlivých foriem PZI v rozvinutých regiónoch medzi rokmi 2019 - 2020*

Forma PZI	Počet v 2019	Počet v 2020	2019 – 2020 tempo rastu (%)	Počet v 2021	2020 – 2021 tempo rastu (%)
Cezhraničné fúzie a akvizície	428	389	-9 %	614	58 %
Investície na zelenej lúke	10 976	8 972	-18 %	8 624	-4 %
Dohody o financovaní medzinárodných projektov	659	699	6 %	1 110	59 %

Zdroj: *vlastné spracovanie, UNCTAD report No.40 [21.03.2022]*

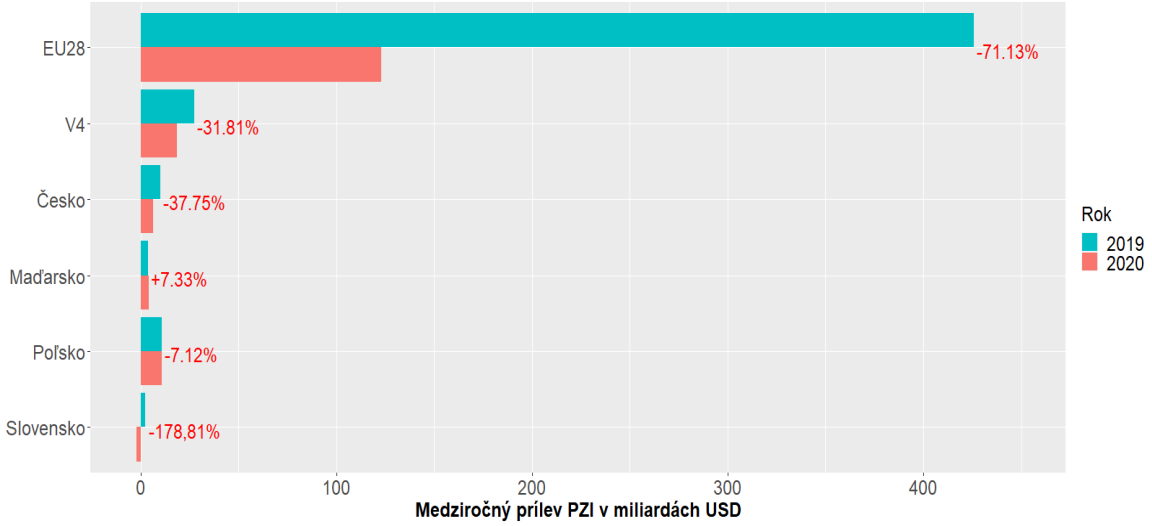
Naproti tomu počet dohôd o financovaní medzinárodných projektov v rozvinutých regiónoch vzrástol medzi rokmi 2019-2020 o 6 % a v roku 2021 sa ich počet viac ako zdvojnásobil. Spomedzi zložiek tokov PZI boli obmedzené v roku 2020 nové kapitálové investície, čo sa odrazilo aj v poklese cezhraničných fúzií a akvizícií. Ich počet klesol v roku 2020 o 9 % oproti roku 2019. Avšak v roku 2021 zaznamenali krajiny vo vyspelých ekonomikách, hlavne Spojené štáty americké medziročný nárast v počte fúzií a akvizícií o 58 % (Tabuľka 2).

[105] NVIDIA NEWSROOM. NVIDIA to Acquire Mellanox for $6.9 Billion. In: NVIDIA Newsroom Newsroom [online] [cit. 26.02.2022]. Dostupné na: https://nvidianews.nvidia.com/news/nvidia-to-acquire-mellanox-for-6-9-billion

4.2 Prílev PZI do krajín Vyšehradskej štvorky

Pokles PZI v súvislosti s pandémiou neobišiel ani krajiny Vyšehradskej štvorky (V4), no v porovnaní s ostatnými krajinami EÚ nebol tak dramatický. Kým celkový prílev do krajín EÚ klesol o viac ako 71 %, prílev do krajín V4 klesol celkovo len o necelých 32 %.[106] Maďarsko je dokonca jedinou krajinou V4, ktorej prílev PZI počas pandémie medziročne vzrástol o viac ako 7 %. Ostatné krajiny V4 však čelili poklesu PZI. Česko zaznamenalo pokles prílevu PZI vo výške takmer 38 % a Poľsko okolo 7 %. Najväčší prepad spomedzi krajín V4 zaznamenalo práve Slovensko, kedy medziročný pokles prílevu PZI predstavoval 178 % (Graf 10).

Graf 10: *Prílev PZI vo EU a v krajinách V4 medzi rokmi 2019 - 2020 (%)*



Zdroj: *autor, UNCTADstat [10.03.2022]*

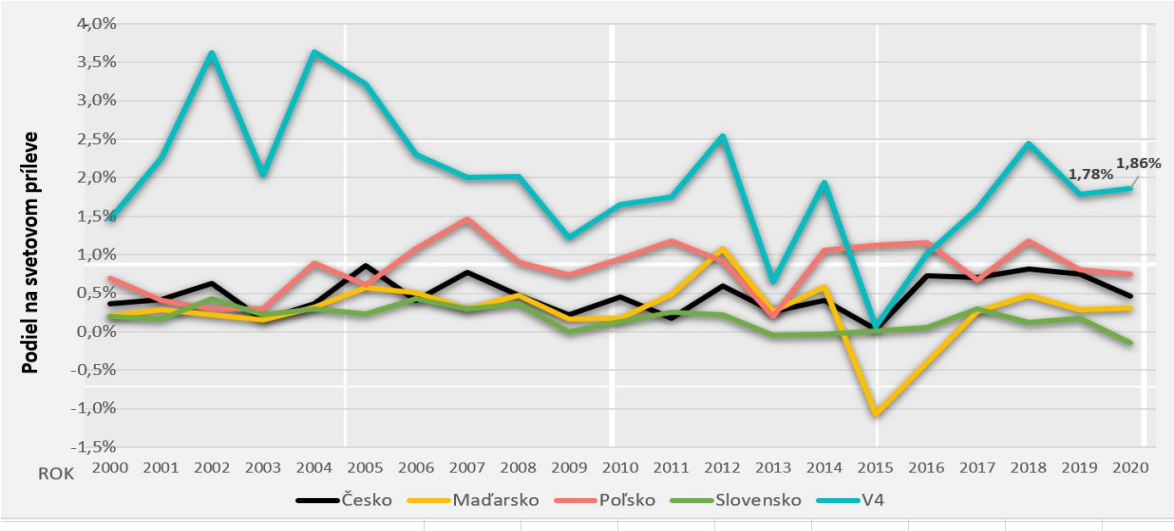
Údaje z UNCTADstatu vymedzujú, že v roku 2020 Slovensko zaznamenalo negatívny prílev PZI vo výške 1,93 miliardy.[107] Záporné hodnoty prílevu PZI za príslušný rok 2020 teda znamenajú, že deinvestície zo strany zahraničných investorov boli vyššie ako hodnota kapitálu novo investovaného do Slovenska.

Dôležité však je upozorniť na skutočnosť, že aj napriek tomu, že väčšina krajín V4 zaznamenala určitý pokles prílevu PZI, ich celkový podiel na globálnom príleve sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom dokonca zvýšil. Zatiaľ čo v roku 2019 prílev PZI smerujúcich do krajín V4 tvoril zhruba len 1,78 % celosvetových tokov, v roku 2020 tento

[106] Pozn. Autori napriek vystúpeniu Spojeného kráľovstva z EÚ v januári 2020, zahŕňajú túto krajinu do celku krajín EÚ nakoľko do 31. decembra 2020 trvalo prechodné obdobie.
[107] UNCTADstat. Table view. In: *Unctad.org* [online]. Dostupné na: https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740

prílev presiahol 1,86 %. Tento jav nastal v dôsledku nižšej miery poklesu prílevu PZI do krajín V4 v porovnaní s inými krajinami (Graf 11).

Graf 11: *Podiel krajín V4 na svetovom príleve PZI medzi rokmi 2000 - 2020 (%)*



Zdroj: *autor, UNCTADstat [10.03.2022]*

Relatívne dobrá výkonnosť týchto štyroch krajín počas roku 2020 môže byť zapríčinená realizáciou niekoľkých veľkých projektov. Napríklad v Česku v tomto roku prebehla akvizícia pražskej startupovej spoločnosti Beat Games americkou spoločnosťou Facebook, ako aj investícia americkej spoločnosti Pure Storage do výstavby nového výskumno-vývojového centra v Prahe.[108]

Taktiež, Poľsko zaznamenalo výrazný nárast objemu novo investovaného kapitálu v oblasti elektromobility. Príkladom je kórejská spoločnosť LG Chem, ktorá si vybrala Poľsko ako miesto pre vybudovanie celosvetovo najväčšieho závodu na výrobu batérií pre elektromobily. Poľsko tiež v septembri 2020 spustilo program s názvom Business Harbor, ktorý umožňuje Bielorusom, ktorí chcú podnikať v Poľsku, rýchlejšie a jednoduchšie preniesť svoje podnikanie do Poľska. Tento program sa podľa Poľskej investičnej a obchodnej agentúry javí ako úspešný. Údaje z konca roka 2020 ukazujú, že v počte projektov z Bieloruska sa Poľsko dotiahlo na Spojené štáty americké, ktoré dovtedy predstavovali dlhoročného lídra.[109]

[108] CZECHINVEST. American company Pure Storage opening research and development center in Prague. In: *Czechinvest.org* [online] [cit. 12.03.2022]. Dostupné na: https://www.czechinvest.org/cz/Homepage/Novinky/Listopad-2019/Americky-Pure-Storage-v-Praze-otevira-vyzkumne-vyvojove-centrum

[109] POLISH INVESTMENT AND TRADE AGENCY. Poland wins the bronze! The country ranked 3rd in the latest FDI ranking. In: *www.paih.gov.pl* [online] [cit. 13.03.2022]. Dostupné na: https://www.paih.gov.pl/20201130/poland_wins_the_bronze_fdi_ranking

Aj Maďarsko zaznamenalo v roku 2020 niekoľko významných prílevov PZI. Napríklad čínska spoločnosť Semcorp investovala 184 miliónov eur do vybudovania novej továrne na výrobu fólií pre batérie elektrických vozidiel. Za zmienku však stoja aj investície iných čínskych spoločností ako Lenovo, Shenzhen Kodali a juhokórejskej spoločnosti Doosan.[110]

V prípade Slovenska prebehla v spomínanom roku významná akvizícia v oblasti informačných a komunikačných technológií, kedy americká spoločnosť Bloomreach kúpila slovenskú spoločnosť Exponea, ktorá sa zameriava na analýzu a spracovanie údajov súvisiacich so správaním zákazníkov v online priestore.[111]

V prípade krajín V4 je potrebné ešte zmieniť, že tak ako väčšina členských štátov Európskej únie, aj tieto krajiny sa rozhodli reagovať na pandémiu zavedením nových skríningových mechanizmov, čo sa prejaví na tokoch PZI aj v ďalších rokoch. Česko zaviedlo v súlade s Usmernením EÚ nový mechanizmus skríningu na PZI a v januári 2021 prijalo zákon, podľa ktorého sa každý investor, ktorý nepochádza z krajín EÚ musí pred nadobudnutím účinnej kontroly nad spoločnosťou v Českej republike získať povolenie.[112]

Poľsko v júli 2020 zaviedlo režim preverovania zahraničných investícií ako súčasť svojho balíka ekonomickej obrany proti COVID-19. Súčasťou tohto režimu je povinná registrácia v prípadne, ak sa zahraniční investori z krajín mimo Európskeho hospodárskeho priestoru rozhodnú investovať do poľských spoločností pôsobiacich v sektoroch považovaných za citlivé, napríklad energetika, obrana či farmaceutický priemysel. Maďarsko dokonca zaviedlo s účinnosťou od 30. júna 2021 dočasný skríningový mechanizmus na zahraničné investície pochádzajúce z krajín mimo EÚ, ale aj z členských štátov EÚ. [113]

Aj Slovensko reagovalo obdobne ako ostatné krajiny V4 a v marci 2021 zaviedlo mechanizmus preverovanie investícií. Každé nadobudnutie viac ako 10 % akcií alebo hlasovacích práv v prevádzke kritickej infraštruktúry môže byť predmetom preskúmania

---

[110] HUNGARIAN INVESTMENT PROMOTION AGENCY. Despite the coronavirus pandemic 2020 was a year of successful foreign direct investments. In: https://hipa.hu/ [online] [cit. 16.03.2022]. Dostupné na: https://hipa.hu/despite-the-coronavirus-pandemic-2020-was-a-year-of-successful-foreign-direct-investments-

[111] VAVROVÁ, TATIANA. Exponea je v nových rukách. Ivana Chrenka ako väčšinového majiteľa nahradí americký Bloomreach. In: *Forbes* [online] [cit. 16.03.2022]. Dostupné na: https://www.forbes.sk/exponea-je-v-novych-rukach-ivana-chrenka-ako-vacsinoveho-majitela-nahradi-americky-bloomreach/

[112] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Prověřování zahraničních investic. In: *www.mpo.cz* [online] [cit. 13.03.2022]. Dostupné na: https://www.mpo.cz/cz/zahranicni-obchod/proverovani-zahranicnich-investic/

[113] UNCTAD. *World Investment Report 2020: International production beyond the pandemic.* [online]. New York Geneva: United Nations, 2003. [cit. 28.02.2022] Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_en.pdf

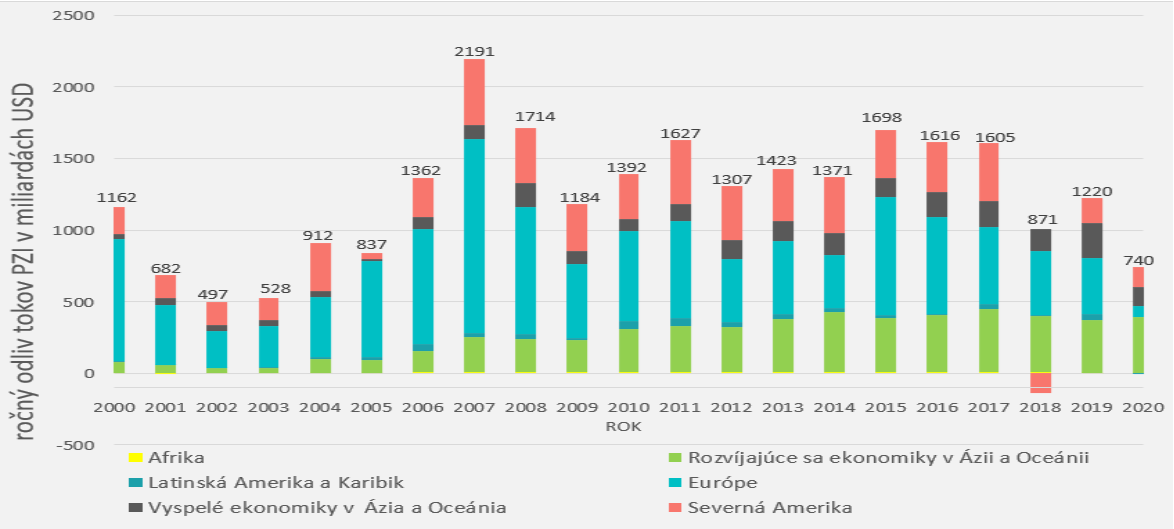
z hľadiska možného narušenia verejného poriadku alebo národnej bezpečnosti. Táto právomoc sa vzťahuje na zoznam sektorov, ktorý zahŕňa napríklad dopravu, energetiku, baníctvo, farmaceutický priemysel, chemický priemysel, zdravotníctvo, poľnohospodárstvo a ďalšie.[114]

4.3 Vplyv pandémie COVID-19 na odlev PZI

Rovnako ako v prípade prílevu PZI, pokles investícií sme zaznamenali aj v prípade odlevu PZI. V roku 2020 nadnárodné spoločnosti znížili svoje investície v zahraničí o takmer 480 miliárd USD.[115] Ako zobrazuje graf č. 12 medziročne sa mení aj podiel jednotlivých svetových regiónov na celosvetovom odleve PZI. V rámci vývoja odlevu zahraničných investícií medzi rokmi 2000 – 2020 možno pozorovať trend medziročného znižovania podielu rozvinutých regiónov na celosvetových odlevoch PZI.

Významný je predovšetkým pandemický rok 2020, kedy prvýkrát percentuálny podiel rozvinutých regiónov predstavoval menej ako 50 % celosvetových tokov. Dôvod tejto zmeny vyplýva hlavne z dvoch skutočností. Prvou z nich je, že podiel odlevu PZI z Európy v roku 2020 významne klesol v porovnaní s poklesmi prípadne nárastami iných regiónov. Druhou skutočnosťou je, že región rozvíjajúcich sa krajín v Ázii a Oceánii dokonca zaznamenal medziročný nárast odlevu PZI (Graf 12)

Graf 12: *Globálny ročný odlev PZI podľa regiónov vo vybraných rokoch*



Zdroj: *autor, UNCTADstat [20.03.2022]*

[114] UNCTAD INVESTMENT POLICY HUB. Slovakia - Introduction of investment screening mechanism. In: *investmentpolicy.unctad.org* [online] [cit. 19.03.2022]. Dostupné na: https://investmentpolicy.unctad.org/investment-policy-monitor/measures/3700/introduction-of-investment-screening-mechanism

[115] UNCTAD. *World Investment Report 2021: Investing in sustainable recovery* [online]. New York Geneva: United Nations, 2021. [cit. 10.03.2022] Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf

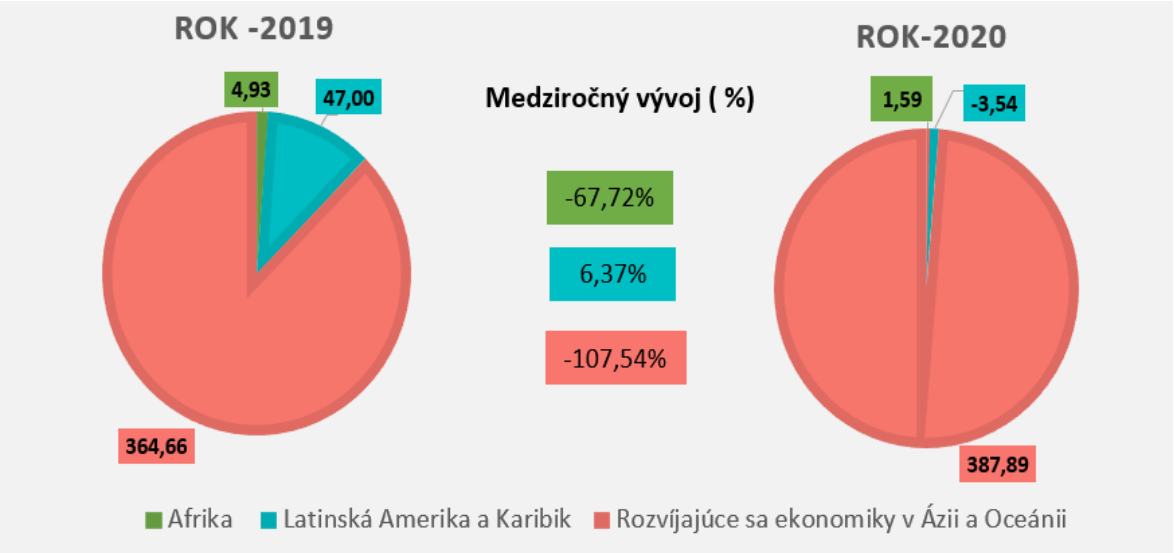
4.3.1 Odlev PZI v rozvojových regiónoch

Napriek tomu, že rozvíjajúce sa regióny zaznamenali percentuálny nárast podielu na celosvetových odlevoch PZI medzi rokmi 2019 – 2020, ani tejto oblasti sa nevyhol medziročný pokles objemu odlevu PZI. Zatiaľ čo odlev z týchto regiónov predstavoval v roku 2019 ešte viac ako 416 miliárd USD, o rok neskôr klesol tento objem len na 386 miliárd, čo predstavuje pokles v objeme 30 miliárd USD.[116]

Ak sa bližšie zameriame na jednotlivé regióny rámci pandemického obdobia zistíme, že aj v tomto prípade bol vývoj naprieč ekonomikami neproporcionálny. Z dlhodobého hľadiska je Afrika svetovým regiónom s najnižšou úrovňou odlevu PZI. Inak tomu nebolo ani medzi rokmi 2019 – 2020, kedy odlev PZI klesol z takmer 5 miliárd len na 1,59 miliardy. To predstavuje medziročný pokles takmer o 68 % (Graf 13) .

Najväčší medziročný pokles sme v dôsledku hlbokého poklesu hospodárskych aktivít zaznamenali v regióne Latinskej Ameriky a Karibiku. V tejto oblasti odlev PZI klesol zo 47 miliárd USD až na zápornú hodnotu -3,54 miliardy USD (Graf 13). Tento masívny pokles bol zapríčinený prevažne negatívnym odlevom od brazílskych spoločností vo výške takmer 26 miliárd USD.[117]

Graf 13: *Odlev PZI v rozvojových regiónoch medzi rokmi 2019 - 2020*



Zdroj: *autor, UNCTADstat [20.03.2022]*

[116]UNCTADstat. Table view. In: *Unctad.org* [online]. Dostupné na: https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740
[117]UNCTADstat. Table view. In: *Unctad.org* [online]. Dostupné na: https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740

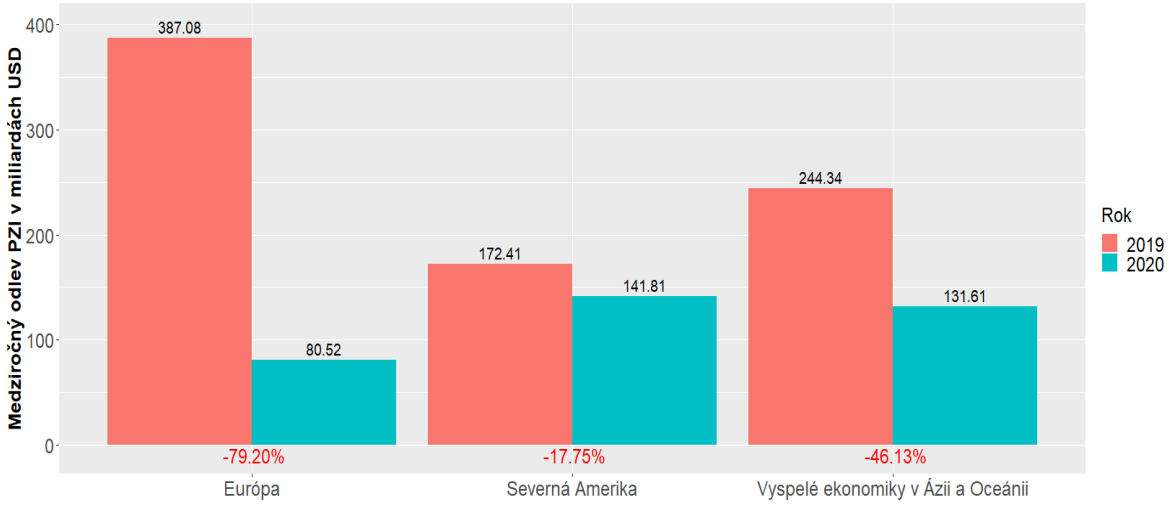
Spomedzi rozvíjajúcich sa regiónov majú najvyšší priemerný podiel na odlevoch investícií ekonomiky Ázie a Oceánie. V roku 2019 ich podiel tvoril približne 88 % celkového podielu odlevu z rozvíjajúcich sa regiónov a v pandemickom roku tento podiel ešte vzrástol. Hodnota investičnej aktivity nadnárodných spoločností v zahraničí v tomto regióne vzrástla o takmer 7 % a v roku 2020 dosiahla úroveň viac než 387 miliárd dolárov (Graf 13). Rovnako ako v prípade prílevu PZI, tento región ako jediný zaznamenal medziročný nárast.

4.3.2 Odlev PZI v rozvinutých regiónoch

Ako sme už v práci uviedli, v dôsledku masívneho poklesu odlevu PZI z rozvinutých regiónov, klesol ich podiel na globálnych PZI na rekordne nízku úroveň 47 %. V roku 2020 tak nadnárodné spoločnosti z rozvinutých ekonomík znížili svoje PZI o objem vo výške takmer 500 miliárd USD, čo predstavuje medziročný pokles o 56 %. [118]

Z grafu č. 14 možno vidieť, že najväčší prepad spomedzi rozvinutých regiónov bol zaznamenaný v Európe. Súhrnné zahraničné investície európskych nadnárodných spoločností vrátane negatívnych tokov klesli z viac ako 387 miliárd USD na 80,5 miliárd USD, čo predstavuje najnižšie zaznamenanú úroveň odlevu PZI z Európy od roku 1987. Tento masívny prepad predstavuje medziročný pokles vo výške takmer 80 % . Región Severnej Ameriky sa taktiež nevyhol medziročnému poklesu a v pandemickom roku 2020 zaznamenal pokles vo výške takmer 18 % (Graf 14).

Graf 14*: Odlev PZI v rozvinutých regiónoch medzi rokmi 2019 - 2020*



Zdroj: *autor, UNCTADstat [20.03.2022]*

[118] UNCTAD. *World Investment Report 2021: Investing in sustainable recovery* [online]. New York Geneva: United Nations, 2021. [cit. 10.03.2022] Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf

Zaujímavou skutočnosťou však je, že zatiaľ čo odlev PZI z európskych nadnárodných spoločností a iných rozvinutých krajín zväčša poklesol, odlev zo Spojených štátov zostal relatívne stabilný a klesol len o menej ako 1 %. Prepad v tomto regióne zaznamenala najmä Kanada, ktorej odlev v roku 2020 klesol zo 79 miliárd, zaznamenaných v roku 2019 na 49 miliárd USD. Medziročný pokles tak predstavoval až 38 % .[119]

Krajiny zaraďované do skupiny vyspelých ekonomík v Ázii a Oceánii, zaznamenali medziročný pokles vo výške viac ako 46 %, kedy súhrnný odlev PZI z týchto krajín klesol z viac ako 244 miliárd na necelých 132 miliárd USD. (Graf 14).

4.4 Empirické posúdenie determinantov PZI vrátane premennej COVID

V tejto časti práce sme sa na základe empirickej analýzy rozhodli zhodnotiť vplyv pandémie COVID-19 na toky PZI. Z databáz UNCTADstatu a Worldbank sme zhromaždili dáta týkajúce sa 190 ohľadne ekonomických, sociálnych a geopolitických determinantov PZI. Z nich (možno vymeniť za: Z týchto dát) sme vytvorili dátový panel pomocou ročného súboru údajov z obdobia 2000 až 2020.

Z ekonomických determinantov sa jednalo o HDP, Import a Export uvádzané v bežných cenách, ktoré sme očistili od inflácie na základe indexu spotrebiteľských cien (CPI). Premenná ekonomického rastu (HDP) je meraná reálnym HDP. Premenná PZI je meraná prílevom PZI v sledovanom období. Zo sociálnych determinantov išlo o výšku populácie a nezamestnanosť. Na odhad vzťahu medzi prílevom PZI a týmito determinantami sme použili absolútne rozdiely v ich medziročných hodnotách (d). Z geopolitických determinantov sme zohľadňovali, či je krajina členom EÚ. Členstvo v EÚ predstavuje umelú premennú, ktorá priraďuje štátu, ktorý bol v danom roku členom EÚ hodnotu 1, v opačnom prípade sa táto hodnota rovná 0. Rovnako umelou premennou je aj Covid, ktorá nadobúda hodnotu 1, ak bol v danom roku v krajine prítomný Covid-19. Premenná Covid tak predstavuje kľúčový determinant pre výsledky našej práce.

S cieľom objasnenia prítomnosti (resp. absencie) závislosti prílevu PZI na jednotlivých sledovaných ukazovateľoch následne aplikujeme „random efekt model“ panelovej regresie s využitím vyššie uvedených premenných. Nasledujúci model zobrazuje

[119] UNCTAD. *World Investment Report 2021: Investing in sustainable recovery* [online]. New York Geneva: United Nations, 2021. [cit. 10.03.2022] Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf

finálne výsledky, len so signifikantnými premennými a Covidom ako nosnou premennou pre dosiahnutie hlavného cieľa tejto práce.

Tabuľka 3: *Finálny model panelovej regresie*

	Coefficient	***Std. Error***	***z***	***p-value***	
konštanta	−6,78845e+07	4,18573e+07	−1,622	0,1048	
d_Export	0,00909850	0,00195318	4,658	<0,0001	***
d_Populácia	187544	7224,16	25,96	<0,0001	***
d_HDP	−1987,88	679,659	−2,925	0,0034	***
Covid	−6,18124e+07	1,85787e+08	−0,3327	0,7394	

Zdroj : S*oftvéri GRETL na základe údajov autorov*

Ako rozhodujúcu level úroveň štatistickej významnosti sme v nasledujúcej analýze použili hodnotu α = 5 % . Medziročné zmeny v HDP, exporte a populácii v našej analýze dosiahli silnú štatistickú významnosť s p-hodnotami menšími ako 1 %. Zvyšné premenné ako import, nezamestnanosť a členstvo v EÚ sme z dôvodu štatistickej nevýznamnosti z nášho modelu eliminovali.

Pri medziročných zmenách v HDP (d_HDP) nám vyšiel signifikantne negatívny koeficient, čo znamená nepriamo úmerný vzťah medzi HDP a tokmi PZI. Autori tejto práce vysvetľujú príčinu negatívneho koeficientu d_HDP tým, že v priebehu sledovaných rokov, ak sa krajina stáva vyspelejšou a bohatšou, čo sa odráža v raste jej HDP, investori môžu byť menej motivovaní do nej investovať. Ich motívom v takomto prípade už nemusia byť trhovo orientované PZI, ale napríklad len investície cielené na zvýšenie efektívnosti.

Inými slovami, čoraz bohatšia krajina je pre investorov drahšia, čím sa stáva menej atraktívnou z dôvodu, že už neposkytuje motívy investovania v podobe lacnej pracovnej sily alebo iných lacnejších vstupov. Na základe toho do nej nebudú prúdiť všetky druhy investícií, ale len tie, ktoré využívajú iné špecifiká. Z dlhodobého hľadiska je tak vzťah prílevu PZI a zmeny HDP negatívny.

Na rozdiel od premennej d_HDP je premenná d_Export v našom modeli signifikantne pozitívna. A teda dokazuje očakávanú pozitívnu koreláciu medzi d_Export medziročnými zmenami tokov PZI. Nakoľko pri vyššom náraste exportu očakávame vyšší nárast PZI. Táto skutočnosť môže byť spôsobená tým, že expanzia exportu zvyšuje produktivitu a môže ponúknuť väčšie úspory z rozsahu. Okrem toho je pravdepodobné, že vývoz zmierni devízové obmedzenia, čo môže poskytnúť lepší prístup na medzinárodné trhy.

Ďalšou príčinou priamoúmerného vzťahu medzi PZI a zmenami v exporte je aj fakt, že veľká časť PZI je orientovaná na export a ich nárast povedie k zvýšeniu exportu z krajiny.

Hypotézu pozitívneho vzťahu medzi populáciou v krajinách a prílevu PZI výrazne podporili výsledky tejto štúdie. Tieto zistenia sú aj v súlade s už spomínanou štúdiou od autorskej dvojice Aziz a Makkawi, podľa ktorej pozitívne zmeny v populácii taktiež implikujú pozitívne zmeny PZI. Štúdia vysvetľuje tento jav tak, že veľká populácia znamená značnú strednú triedu s kúpnou silou a apetítom po produktoch a službách ponúkaných nadnárodnými spoločnosťami. Ďalším dôležitým faktorom úspechu nadnárodného podniku môže byť dostupnosť vysoko vzdelanej, vyškolenej a kvalifikovanej pracovnej sily. [120]

Na záver sa zameriame na premennú Covid. Pri všetkých vykonaných experimentoch bol, ako sme aj predpokladali, koeficient Covid negatívny. Treba však uviesť, že z dôvodu malého množstva dát, nakoľko v súčasnosti máme k dispozícii dáta len z jedného roku, kedy bol prítomný vírus COVID-19, a preto sa nedalo zatiaľ dokázať štatistickú významnosť takéhoto výsledku. Za predpokladu, že počet dát by narástol, ale vzťahy medzi premennými by sa nezmenili, štandardná odchýlka tohto parametru by sa zmenšila a ukazovateľ COVID-19 by sa stal negatívne signifikantný.

[120] AZIZ, Abdul, MAKKAWI, Bilal. Relationship between Foreign Direct Investment and Country Population. In: *International Journal of Business and Management* [online]. 2012, roč. 7, č. 8 [cit. 01.05.2022]. Dostupné na: https://www.ccsenet.org/journal/index.php/ijbm/article/view/13817

5 Diskusia

V práci sme skúmali vplyv pandémie COVID-19 na toky PZI. V prvej časti sme na základe údajov z databázy UNCTAD porovnávali toky PZI v období pred pandémiu a pandemický rok 2020. Následne sme pomocou grafickej komparácie objasnili vzniknuté skutočnosti. V druhej časti sme zhodnotili vplyv determinantov PZI pomocou regresnej analýzy. V súvislosti s pozorovaním vplyvu pandémie na toky PZI sme sformulovali jednotlivé hypotézy, ktoré sme sa v práci usilovali overiť.

5.1 Prvá hypotéza

V rámci prvej hypotézy sme predpokladali, že percentuálny podiel prílevu PZI do rozvíjajúcich sa ekonomík na celkových tokoch PZI voči rozvinutým ekonomikám bude stúpať aj počas obdobia pandémie COVID-19. Naša práca túto hypotézu potvrdzuje, keďže prílev PZI do rozvojových krajín medzi rokmi 2019 a 2020 klesol len o 8 %. V dôsledku toho toky PZI z rozvojových regiónov tvorili v roku 2020 viac ako 67 % celosvetových tokov PZI. Ide o obrovský percentuálny nárast v porovnaní s rokom 2019, keď toky PZI do rozvojových regiónov tvorili necelú polovicu celosvetových tokov PZI. Na druhej strane podiel vyspelých ekonomík, ktorý pred pandémiou tvoril viac ako 50 % globálnych tokov, klesol len na 33 % celosvetových tokov PZI, čo je historické minimum.

5.2 Druhá hypotéza

V rámci druhej hypotézy sme predpokladali, že prílevy PZI klesnú vo všetkých regiónov sveta. Tento náš predpoklad sa ukázal ako chybný a hypotéza sa tak v našej práci nepotvrdila. Vplyv pandémie na toky PZI ani zďaleka nebol rovnomerný a niektoré regióny boli zasiahnuté viac ako iné. V našej práci sme preukázali, že pokles nezaznamenali všetky nami skúmané regióny. Región rozvíjajúcich sa ekonomík v Ázii a Oceánií zaznamenal dokonca medziročný nárast vyše 3 %. Tento nárast počas pandémie je spôsobený najmä zvýšeným prílevom PZI do krajín ako Čína, India a najmä Hongkong.

5.3 Tretia hypotéza

Ako tretiu hypotézu sme v našej práci skúmali skutočnosť, či sa celkový podiel krajín V4 na globálnom príleve v porovnaní s predpandemickým obdobím zvýši. Táto hypotéza sa na základe vykonanej analýzy potvrdila. V práci sme dokázali, že hoci takmer všetky krajiny V4 čelili počas pandémie zníženiu prílevu PZI, dokázali zvýšiť svoj celkový podiel na

celosvetovom príleve. Za relatívne dobrou výkonnosťou týchto štyroch krajín počas roku 2020 stoji prevažne veľké množstvo realizovaných cezhraničných projektov, ako napríklad akvizícia českej spoločnosti Beat Games, alebo investícia kórejskej spoločnosti LG Chem na vybudovanie celosvetovo najväčšieho závodu na výrobu batérií pre elektromobily v Poľsku.

5.4 Štvrtá hypotéza

Vplyv pandémie COVID-19 sme pozorovali aj v prípade odlevu PZI počas pandemického obdobia. V súvislosti s touto problematikou sme si stanovili hypotézu, ktorá predpokladá, že v pandemickom roku 2020 percentuálny podiel rozvíjajúcich sa regiónov prekročí hranicu 50 % na celosvetových odlevoch PZI. Tento predpoklad sa taktiež ukázal ako správny, keďže podiel odlevu PZI z rozvojových regiónov v roku 2020 po prvýkrát v histórii prekročil 50 %. Autori vidia dôsledky tejto skutočnosti hlavne v masívnom poklese odlevu PZI z Európy, ako aj v medziročnom náraste odlevu z regiónu rozvíjajúcich sa krajín v Ázii a Oceánii.

5.5 Piata hypotéza

Ako piatu a záverečnú hypotézu sme predpokladali, že v rámci empirického posúdenia determinantov PZI v 190 krajinách v časovom rozmedzí rokov 2000 - 2020 bude koeficient Covid, zobrazujúci prítomnosť vírusu COVID-19 negatívny, čím sa potvrdí náš predpoklad negatívneho vzťahu medzi prítomnosťou vírusu COVID-19 a tokmi PZI. V práci sme dokázali, že pri všetkých vykonaných experimentoch bol koeficient Covid negatívny, ako sme aj predpokladali. Avšak, z dôvodu malého množstva údajov, ktorými sme disponovali nebolo možné dokázať štatistickú významnosť takéhoto výsledku.

Záver

Hlavným cieľom bakalárskej práce bolo posúdiť vplyv pandémie COVID-19 na toky PZI. V práci sme poukázali na fakt, že pandémia výrazne zasiahla prílevy aj odlevy PZI v rámci celého sveta. V pandemickom roku 2020 v porovnaní s rokom 2019 klesol prílev globálnych tokov PZI z 1,5 bilióna USD na 1 bilión USD. Celosvetový odlev klesol v roku 2020 takmer až o 480 miliárd USD. Pokles tokov PZI bol výraznejší v rozvinutých krajinách z dôvodu väčšieho rozsahu finančných a akvizičných zložiek.

Môže sa javiť, že celý svet sa vplyvom pandémie COVID-19 značne zmení. Neexistuje však konsenzus o tom, aké konkrétne zmeny nastanú a aké rýchle a silné bude zotavenie. Robiť určité prognózy počas pandémie je obzvlášť náročné, najmä v nestabilnom prostredí, kde sa kľúčové ekonomické ukazovatele menia každý deň.

Jedno je však isté, táto práca dokázala, že nejde len o priamy vplyv, ktorý pandémia COVID-19 mala na toky PZI v sledovanom pandemickom období, ale je dôležité sledovať aj jej nepriame vplyvy. Pandémia v mnohých krajinách vyvolala obavy, že kľúčové domáce priemyselné odvetvia sa môžu stať obeťami zahraničných prevzatí. To sa prejavilo v množstve prijatých reštrikčných opatrení na prílev PZI a v zavádzaní rozličných druhov skríningových mechanizmov na ich kontrolu. Prijaté opatrenia budú mať vplyv na toky PZI aj v budúcich rokoch.

V práci sme taktiež ukázali, že pandémia COVID-19 prispela k zvýrazneniu rozdielov medzi jednotlivými regiónmi a krajinami. Zaznamenané poklesy v tokoch PZI v pandemickom období naprieč svetom neboli zďaleka rovnomerné. Krajiny nachádzajúce sa prevažne v Ázii, ako napríklad Čína, Hongkong alebo India zaznamenali niekoľko násobne väčšie prílevy PZI ako v obdobní pred pandémiou. Na druhej strane však musíme byť opatrní pri vyvodzovaní príliš ďalekosiahlych záverov. Z analytického hľadiska totiž takto krátke obdobie ako je jeden rok resp. jeden pandemický rok, neposkytuje dostatočne validné údaje nato, aby sme s určitosťou vedeli potvrdiť kauzalitu medzi pandémiou COVID-19 a poklesom tokov PZI, ako aj vytvoriť závery, na základe ktorých by sa dali predikovať presné vplyvy a správne riešenia v prípade opätovného prepuknutia pandémie. Ak by sme disponovali údajmi z viacerých rokov pandémie, tak až na základe nich by sme vedeli vyjadriť s určitosťou, podloženou štatistickými údajmi a dôkazmi, aké dopady majú pandémie vo všeobecnosti na PZI. Zároveň by sa ukázali riešenia pre jednotlivé ekonomiky ako čo najúčelnejšie prijať rozhodnutia práve v tejto oblasti. Táto práca slúži aj ako základ

k ďalším prípadným obdobiam, v ktorých by sa objavili nové pandemické vlny alebo úplne nové pandémie.

Bude zaujímavé sledovať ako jednotlivé štáty využijú príležitosť na rekapitulovanie zmien v oblasti PZI, ktoré boli zasiahnuté krízou a ako využijú ekonomické dáta k vývoju svojich rozhodnutí po pandémii. Existuje taktiež všeobecné očakávanie, že modely tokov PZI sa v budúcnosti zmenia. Sily, ktoré za tým stoja zahŕňajú nielen digitalizáciu, ktorá je už teraz veľmi dynamická, ale aj potrebu posunúť sa smerom k udržateľnejším projektom.

Svetová ekonomika je značne prepojená, čo dokazujú uvedené skutočnosti a dáta v grafoch spracovaných v tejto práci. Preto každý otras s celosvetovým rozmerom je rizikom pre ekonomiky všetkých krajín. Práve v tomto by mohli PZI hrať dôležitú úlohu. Každá krajina, bude chcieť dosiahnuť čo najrýchlejšie hospodárske oživenie svojej ekonomiky po pandémii.

Najdôležitejší poznatok, ktorý vyplýva z mnohých analýz a údajov uvedených v tejto práci je skutočnosť, uvedomenia si, zraniteľnosti ekonomík a potreba vzájomnej spolupráce pri riešení problémov, ktoré nám priniesla pandémia. Spôsob, akým sa bude uberať ďalšie smerovanie PZI po pandémii zatieňuje v súčasnej situácii fakt novej hrozby pre celosvetovú ekonomiku, ktorou je vojna na Ukrajine. Myslíme si, že stratégie nových PZI v ďalšom období budú ovplyvnené ponaučeniami z pandémie, ale zároveň budú prehodnocované a konfrontované s novými možnými rizikami, ktoré môžu narušiť ekonomické väzby na ďalšie desaťročia.

Zoznam použitej literatúry

Knihy/ Monografie/ Právne predpisy

[1] BALÁŽ, Peter et al. *Medzinárodné podnikanie: na vlne globalizujúcej sa svetovej ekonomiky*. 5.vyd. Bratislava: Sprint dva, 2010. 546 s. Economics. ISBN 978-80-89393-18-3.

[2] BALÁŽ, Peter. Medzinárodné podnikanie. 6. vyd. Bratislava: Sprint 2 s.r.o, 2019. 304 s. Economics. ISBN 978-80-897-05-5.

[3] BALKO, Ladislav. *Zahraničné investície: šláger súčasnosti : úvahy - poznatky - skúsenosti*. Bratislava: EPOS, 2004, 303 s. ISBN 80-8057-615-7.

[4] BITZENIS, Aristidis - VLACHOS, Vasileios - PAPADIMITRIOU, Pyrros. *Mergers and Acquisitions as the Pillar of Foreign Direct Investment*. : New York Palgrave Macmillan Us, 2012. 317 s. ISBN 978-1-349-43671-2.

[5] DUDÁŠ, Tomáš. Technologický spillover ako dôsledok prílevu priamych zahraničných investícií na Slovensku. *Trendy v podnikání 202: recenzovaný sborník příspěvků: Plzeň, 5.-6. 202*. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, ISBN 978-80-26-000-0.

[6] DUDÁŠ, Tomáš. *Priame zahraničné investície vo svetovom hospodárstve*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2006, 159 s. ISBN 80-225-2139-6.

[7] FERENČÍKOVÁ, Soňa et al. *Medzinárodná expanzia firiem : stratégie, partnerstvá a ľudské zdroje.* Bratislava: Iura Edition, 2013, 362 s. [21,13 AH]. Ekonómia. ISBN 978-80-8078-532-1.

[8] CHAUDHURI, Sarbajit - MUKHOPADHYAY, Ujjaini. *Foreign Direct Investment in Developing Countries*: New Delhi Springer India. 2014. 333 s. ISBN 978-8-322-897-5.

[9] MOOSA, Imad. *Foreign direct investment : theory, evidence, and practice*. Houndmills, Basingstoke, Hampshire; New York: Palgrave, 2002. 311 s. ISBN 978-03-3394-590-2.

[10] MORAN, Theodore - GRAHAM, Edward - BLOMSTRÖM, Magnus. *Does foreign direct investment promote development?* Washington, Dc: Institute for International Economics, 2005. s. 23-37. ISBN 978-08-8132-381-8.

[11] Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 84/2005 z 2. januára 2005 o štatistike Spoločenstva v oblasti platobnej bilancie, medzinárodného obchodu so službami a priamych zahraničných investícií .

[12] NOVÁK, Marcel - ŠUSTR, Martin. Faktory prílevu priamych zahraničných investícií do vybraných tranzitívnych ekonomík. *Ekonomické rozhľady: vedecký časopis*

Ekonomickej univerzity v Bratislave. Bratislava: Ekonomická univerzita v Bratislave, 2009, roč. 38, č.,s. 70-80. ISSN 0323-262X.

[13] SOMANATH, VS, 20b. *International financial management*. New Delhi: I.K.International Public House Pvt. Ltd. ISBN 978-93-84-07-6.

[14] STACHOVÁ, Paulína - KOTTULOVÁ, Janka - PAŠKRTOVÁ, Lucia. Medzinárodné ekonomické vzťahy v 21. storočí. 1. vydanie. Bratislava : Wolters Kluwer SR, 2019. 288 s. ISBN 978-80-571-0012-6.

[15] Zákon č. 202/1995 Z. z. Devízový zákon a zákon, ktorým sa mení a dopĺňa zákon Slovenskej národnej rady č. 372/1990 Zb. o priestupkoch v znení neskorších predpisov.

Elektronické dokumenty

[16] ADEWUMI, Sarumi. *The impact of FDI on growth in developing countries: An African experience*. 2007. [online] [cit. 23.12.2021]. Dostupné na:https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:4440/FULLTEXT01.pdf

[17] ALFARO, Laura - CHEN, Maggie Xiaoyang. Surviving the Global Financial Crisis: Foreign Ownership and Establishment Performance. In *American Economic Journal: Economic Policy* [online]. 2012, roč. 4, č. 3, s. 30-55 [cit. 02.02.2022]. Dostupné na:https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/pol.4.3.30

[18] ALFARO, Laura. *Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter?* [online] [cit. 23.12.2021]. Dostupné na: https://www.grips.ac.jp/teacher/oono/hp/docu01/paper14.pdf

[19] AZIZ, Abdul, MAKKAWI, Bilal. Relationship between Foreign Direct Investment and Country Population. In: *International Journal of Business and Management* [online]. 2012, roč. 7, č. 8 [cit. 17.12.2021]. Dostupné na: https://www.ccsenet.org/journal/index.php/ijbm/article/view/13817

[20] BAJRAMI, Halil, -BELLAQA, Bashim. Foreign Investment and Export Management and Analysis - Kosovo Case. In *International Journal of Finance & Banking Studies (2147-4486)* [online]. 2020, roč. 9, č. 1, s. 12-13 [cit. 24.10.2021]. Dostupné na: https://www.ssbfnet.com/ojs/index.php/ijfbs/article/view/638/521

[21] CAVES, Richard E. International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. In *Economica* [online]. 97, vol. 38, č. 49, s. -27 [cit. 23.0.202]. Dostupné na:https://www.jstor.org/stable/255748

[22] ÇEVIS, Ismail - ÇAMURDAN, Burak. The Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries and Transition Economies. In *The Pakistan Development Review* [online]. 2007, roč. 46, č. 3, s. 285-299 [cit. 3.2.202]. Dostupné na:https://www.researchgate.net/publication/227472264_The_Economic_Determinants_of_Foreign_Direct_Investment_in_Developing_Countries_and_Transition_Economies

[23] CZECHINVEST. American company Pure Storage opening research and development center in Prague. In: *Czechinvest.org* [online] [cit. 12.03.2022]. Dostupné na: https://www.czechinvest.org/cz/Homepage/Novinky/Listopad-2019/Americky-Pure-Storage-v-Praze-otevira-vyzkumne-vyvojove-centrum

[24] DESAI, Mihir - FOLEY, Fritz, -FORBES, Kristin J. Financial Constraints and Growth: Multinational and Local Firm Responses to Currency Depreciations. In *Review of Financial Studies* [online]. 2007, roč. 2, č. 6, s. 2857-2888. DOI: 0.093/rfs/hhm07

[25] DORAISAMI, Anita Giselle. Financial crisis in Malaysia: did FDI flows contribute to vulnerability? In *Journal of International Development*. 2007, roč. 9, č. 7, s. 949-962. Dostupné na: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/jid.1358

[26] DUNNING, John. Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of the Eclectic Theory. In *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* [online]. 979, roč. 4, č. 4, s. 269-295. Dostupné na: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/0./j.468-0084.979.mp4004003.x

[27] ESCAP. U. N. Asia-Pacific trade and investment report 202/2022: Foreign direct investment trends and outlook asia and pacific 202/2022 [online]. Dostupné na: https://www.unescap.org/kp/202/foreign-direct-investment-trends-and-outlook-asia-and-pacific-2022022

[28] FRUMAN, Cecile. Why does efficiency-seeking FDI matter? In *blogs.worldbank.org* [online] [cit. 22.2.202]. Dostupné na:https://blogs.worldbank.org/psd/why-does-efficiency-seeking-fdi-matter

[29] GÜNTHER, Jutta. The significance of FDI for innovation activities within domestic firms - The case of Central East European transition economies. [online] [cit. 29.0.2022]. Dostupné na: https://econpapers.repec.org/paper/zbwiwhdps/iwh-162.htm

[30] HAKSOON, Kim, 200. Political Stability and Foreign Direct Investment. *International Journal of Economics and Finance* 200, roč. 2, č. 3 59- 7 s. Dostupné na: https://ccsenet.org/journal/index.php/ijef/article/view/6822

[31] HANDOYO, Rossanto Dwi. Impact of covid 19 on trade, fdi, real exchange rate and era of digitalization: brief review global economy during pandemic. In: *Journal of Developing Economies* [online]. 2020, roč. 5, č. 2, s. 86 [cit. 16.11.2021]. Dostupné na: https://e-journal.unair.ac.id/JDE/article/download/23641/12981

[32] HANOUSEK, Jan - KOČENDA, Evžen - MAUREL, Mathilde. Direct and indirect effects of FDI in emerging European markets: A survey and meta-analysis. In *Economic Systems* [online]. 20, roč. 35, č. 3, s. 30-322 [cit. 6.0.209]. Dostupné na: https://econpapers.repec.org/article/eeeecosys/v_3a35_3ay_3a20_3ai_3a3_3ap_3a30-322.htm

[33] HANSON, Gordon et al. Should countries promote foreign direct investment? [online]. 200 [cit.23.0.2022]. Dostupné na:https://digitallibrary.un.org/record/434232

[34] HANSSON, Anders - HEDIN, Kim. Motives for internationalization : Small companies in Swedish incubators and science parks. In *ResearchGate* [online] [cit. 25.03.2022]. Dostupné na: https://www.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2%3A131423&dswid=2946

[35] HAYES, Adam. How Brownfield Investments Work. In *Investopedia* [online] [cit. 22.0.202]. Dostupné na:https://www.investopedia.com/terms/b/brownfield.asp

[36] HUNGARIAN INVESTMENT PROMOTION AGENCY. Despite the coronavirus pandemic 2020 was a year of successful foreign direct investments. In: https://hipa.hu/ [online] [cit. 16.03.2022]. Dostupné na: https://hipa.hu/despite-the-coronavirus-pandemic-2020-was-a-year-of-successful-foreign-direct-investments-

[37] KALOTAY, Kálmán - SASS, Magdolna. Foreign direct investment in the storm of the COVID-9 pandemic and the example of Visegrad countries. In *Acta Oeconomica* [online]. 202, roč. 7, č. S, s. 73-92 [cit. 29.0.2022]. Dostupné na: https://econpapers.repec.org/article/akaaoecon/v_3a7_3ay_3a202_3ai_3asupplement_3ap_3a73-92.htm

[38] KEOGH-BROWN - Marcus Richard - SMITH, Richard David. The economic impact of SARS: How does the reality match the predictions? In *Health Policy* [online]. 2008, roč. 88, č. , s. 0-20 [cit. 0.02.2022]. Dostupné na:https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S06885008000638

[39] KOGUT, Bruce. Joint Ventures: Theoretical and Empirical Perspectives. In *Strategic Management Journal* [online]. 988, roč. 9, č. 4, s. 39-320. DOI: 0.002/smj.4250090403

[40] KOK, Recep - ACIKGOZ ERSOY, Bernur. Analyses of FDI determinants in developing countries. In *International Journal of Social Economics* [online]. 2009, roč.

36, č. 1/2, 106.s. Dostupné na: https://econpapers.repec.org/article/emeijsepp/v_3a36_3ay_3a2009_3ai_3a1_2f2_3ap_3a105-123.htm

[41] KVAŠŇÁK, Lukáš. Gigant LG kúpil polovicu v slovenskej hi-tech firme c2i. In *www.trend.sk* [online] [cit. 22.0.202]. Dostupné na:https://www.trend.sk/biznis/gigant-lg-kupil-polovicu-slovenskej-hi-tech-firme-c2i

[42] LAUDICINA, Paul - PETERSON, Erik. Entering the storm: anticipating risk in an uncertain world. In *www.kearney.com* [online] [cit. 8.2.202]. Dostupné na:https://www.kearney.com/foreign-direct-investment-confidence-index/202-full-report

[43] LIPKOVÁ, Ľudmila. *Medzinárodné hospodárske vzťahy*. Bratislava: Sprint dva, 20. Economics / Ekonomická univerzita v Bratislave. s.278-294. ISBN 978-80-8939-337-4.

[44] LIU, Xiaohui - ZOU, Huan. The impact of greenfield FDI and mergers and acquisitions on innovation in Chinese high-tech industries. In *Journal of World Business* [online]. 2008, roč. 43, č. 3, s. 355 [cit. 2.0.2020]. Dostupné na: https://ideas.repec.org/a/eee/worbus/v43y2008i3p352-364.html

[45] LUCAS, Robert E. Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? In *The American Economic Review* [online]. 1990, vol. 80, no. 2, s. 92-96. Dostupné na: https://www.jstor.org/stable/2006549

[46] MEYER, Klaus E. What is strategic asset seeking FDI. In Multinational Business Review [online]. 205, roč. 23, č. , s. 57 [cit. 09.0.2022]. Dostupné na https://www.researchgate.net/publication/275250997_What_is_strategic_asset_seeking_FDI

[47] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Prověřování zahraničních investic. In: *www.mpo.cz* [online] [cit. 3.03.2022]. Dostupné na: https://www.mpo.cz/cz/zahranicni-obchod/proverovani-zahranicnich-investic/

[48] NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Priame zahraničné investície* - www.nbs.sk. In *www.nbs.sk* [online] [cit. 23.0.202]. Dostupné na:https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/statistika-platobnej-bilancie/priame-zahranicne-investicie

[49] NVIDIA NEWSROOM. NVIDIA to Acquire Mellanox for $6.9 Billion. In: NVIDIA Newsroom Newsroom [online] [cit. 26.02.2022]. Dostupné na: https://nvidianews.nvidia.com/news/nvidia-to-acquire-mellanox-for-6-9-billion

[50] OECD, *Foreign direct investment flows in the time of COVID-9*. [online]. 2020[cit. 06.02.2022]. Dostupné na:https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/foreign-direct-investment-flows-in-the-time-of-covid-9-a2fa20c4/#endnotea0z4

[51] OECD, *The Economics of International Investment* [online]. 2002. [cit. 2.0.2022]. Dostupné na: https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/2487874.pdf

[52] OKAFOR, Godwin. Locational Determinants of US Outward FDI into Sub-Saharan Africa. In *The Journal of Developing Areas* . 205, roč. 49, č. , 9-93 s. Dostupné na :https://www.jstor.org/stable/2424285

[53] PADIA, Sanchi. Advantages of Foreign Direct Investment. In *Investindia.gov.in* [online] [cit. 23.0.2022]. Dostupné na:https://www.investindia.gov.in/team-india-blogs/advantages-foreign-direct-investment

[54] PESSOA, Argentino, et al. FDI and host country productivity: a review. *FEP Working Papers*, 2007, [online] s. 153-179. s [cit. 22.12.2021]. Dostupné na:https://ideas.repec.org/p/por/fepwps/251.html

[55] POLISH INVESTMENT AND TRADE AGENCY. Poland wins the bronze! The country ranked 3rd in the latest FDI ranking. In: *www.paih.gov.pl* [online] [cit. 3.03.2022]. Dostupné na: https://www.paih.gov.pl/202030/poland_wins_the_bronze_fdi_ranking

[56] PROTSENKO, Alexander. *Vertical and horizontal foreign direct investments in transition countries*. 2004. PhD Thesis. lmu. Dostupné na: https://edoc.ub.uni-muenchen.de/205//Protsenko_Alexander.pdf

[57] RAKSHIT, Dr. Debdas, PAUL, Ananya. Impact of Covid-9 on Sectors of Indian Economy and Business Survival Strategies. In: *International Journal of Engineering and Management Research* [online]. 2020, č. 03, s. 5-55. DOI: 0.3033/ijemr.0.3.8

[58] SAKSONOVA, Svetlana - KANTĀNE, Irēna. Mergers and Acquisitions: Examples of Best Practice in Europe and Latvia. In *Contemporary Studies in Economic and Financial Analysis* [online]. 206, roč. 98, 98. s. Dostupné na: https://econpapers.repec.org/bookchap/emecsefzz/s569-37592060000098007.htm

[59] SARIO. Referencie. In *SARIO, Slovak Investment and Trade Development Agency* [online] [cit. 23.0.202]. Dostupné na:https://www.sario.sk/sites/default/files/content/files/sario-references-SVK-209-02-08.pdf

[60] SAINI, Neha-SINGHANIA Monica, 208. Determinants of FDI in developed and developing countries: a quantitative analysis using GMM. *Journal of Economic Studies*.

208, roč. 45, č. 2, s. 348–382. Dostupné na: https://econpapers.repec.org/article/emejespps/jes-07-2016-0138.htm

[61] SMITH, Richard. et al. The economy-wide impact of pandemic influenza on the UK: a computable general equilibrium modelling experiment. In *BMJ* [online]. 2009, s. 399. [cit. 04.02.2022]. Dostupné na:https://www.bmj.com/content/339/bmj.b457

[62] TAYYEBI, Seyed, HORTAMANI, Amir. The Impact of Trade Integration on FDI Flows: Evidence from EU and ASEAN. In *Citeseerx* [online] [cit. 29.12.2021]. Dostupné na: https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.515.1670&rep=rep1&type=pdf

[63] TREND: VW na Slovensku rozšíri sieť dodávateľov. In *www.trend.sk* [online] [cit. 23.2.202]. Dostupné na:https://www.trend.sk/biznis/vw-slovensku-rozsiri-siet-dodavatelov

[64] UKESSAYS. Impact of FDI on the Economy of Host Countries. In *www.ukessays.com* [online]. Dostupné na:https://www.ukessays.com/essays/economics/negative-effects-of-fdi-in-host-countries-economics-essay.php#citethis

[65] UNCTAD INVESTMENT POLICY HUB. Slovakia - Introduction of investment screening mechanism. In: *investmentpolicy.unctad.org* [online] [cit. 19.03.2022]. Dostupné na: https://investmentpolicy.unctad.org/investment-policy-monitor/measures/3700/introduction-of-investment-screening-mechanism

[66] UNCTAD, *Tax Incentives and Foreign Direct Investment : A Global Survey.* [online]. Geneva, New York: United Nations, 2000. [cit. 12.01.2022]. Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/iteipcmisc3_en.pdf

[67] UNCTAD. *Definitions and sources* [online] 2000 [cit. 23.10.2021]. Dostupné na:https://unctad.org/system/files/official-document/wir2007p4_en.pdf

[68] UNCTAD. *Global Investment Trend Monitor, No. 40* [online] [cit. 20.03.2022]. Dostupné na: https://unctad.org/webflyer/global-investment-trend-monitor-no-40

[69] UNCTAD. *Handbook of Statistics 2020 - Economic trends* [online]. New York Geneva: United Nations, 2000. [cit. 24.10.2021]. Dostupné na:https://unctad.org/system/files/official-document/tdstat45_FS09_en.pdf

[70] UNCTAD. *World Investment Report 2003: Fdi policies for development: national and international perspectives.* [online] New York Geneva: United Nations, 2003. [cit. 27.12.2021]. Dostupné na:https://unctad.org/system/files/official-document/wir2003light_en.pdf

[71] UNCTAD. *World Investment Report 2020: International production beyond the pandemic.* [online]. New York Geneva: United Nations, 2003. [cit. 28.02.2022] Dostupné na:https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_en.pdf

[72] UNCTAD. *World Investment Report 2021: Investing in sustainable recovery*[online]. New York Geneva: United Nations, 2021. [cit. 28.01.2021] Dostupné na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf

[73] UNCTAD. *World Investment Report2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development* [online]. Geneva, New York: United Nations, 2000.[cit. 26.10.2021]. Dostupné na:https://unctad.org/system/files/official-document/wir2000_en.pdf

[74] UNCTADstat - Classifications. In: *unctadstat.unctad.org* [online] [cit.13.03.2022]. Dostupné na: https://unctadstat.unctad.org/EN/Classifications.html

[75] UNCTADstat. Table view. In: *Unctad.org* [online]. Dostupné na: https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740

[76] VAVROVÁ, TATIANA. Exponea je v nových rukách. Ivana Chrenka ako väčšinového majiteľa nahradí americký Bloomreach. In: *Forbes* [online] [cit. 16.03.2022]. Dostupné na: https://www.forbes.sk/exponea-je-v-novych-rukach-ivana-chrenka-ako-vacsinoveho-majitela-nahradi-americky-bloomreach/

[77] WHITE, Colin - Miao FAN. *Risk and foreign direct investment*. 1. vyd. Hampshire ; New York: Palgrave Macmillan, 2006. s. 43-45. ISBN 978-14-0394-564-8.

[78] WILLEM TE VELDE, Dirk. *Foreign Direct Investment and Development An historical perspective* [online] [cit. 29.01.2022]. Dostupné na:https://cdn.odi.org/media/documents/850.pdf

Prílohy :

Príloha č. 1: Príklady cezhraničných investícií zrušených z dôvodov súvisiacich s pandémiou

Cezhraničných spoločnosti	Dôvod
Melco Resorts & Entertainment Ltd – Crown Resorts **6. februára 2020**	Hongkonská spoločnosť Melco Resorts & Entertainment oznámila, že kvôli pandémii a rozhodnutiu vlády Macao-Číny uzamknúť kasína upustí od investičných plánov v Austrálii v Crown Resorts v hodnote 600 miliónov USD.
Public Storage, Inc – National Storage REIT **18. marca 2020**	Americká spoločnosť Public Storage stiahla svoje plány na získanie akciového kapitálu austrálskej spoločnosti National Storage REIT za odhadovaných 1,2 miliardy USD. **Dôvod** : Spoločnosť National Storage REIT uviedla, že záujemcovia sa rozhodli nepokračovať v akvizícii z dôvodu trhových podmienok spôsobených pandémiou
Alimentation Couche-Tard Inc – Caltex Australia Ltd **20. marca 2020**	Kanadská spoločnosť Alimentation Couche-Tard stiahla svoje plány na získanie akciového kapitálu Caltex Australia, prevádzkovateľa ropných rafinérií so sídlom v Sydney, za odhadovaných 5,9 miliardy USD. **Dôvod:** Spoločnosť ako dôvody tohto kroku uviedla neistoty ohľadom ekonomického výhľadu v dôsledku pandémie a šoky v dopyte po leteckom palive.
Alphatec Holdings Inc –EOS Imaging SA **24. apríla 2020**	Americká spoločnosť Alphatec Holdings sa rozhodla stiahnuť svoju ponuku na získanie podielu vo francuzskej spoločnosti EOS Imaging za vyše 100 miliónov dolárov. **Dôvod** : Alphatecu vyplynula z ich posúdenia ekonomického vplyvu pandémie na EOS.

Zdroj: *vlastné spracovanie na základe WIR 2020 [20.02.2022]*