

WORKING PAPERS

64

Ivana Šikulová

**PRIAME ZAHRANIČNÉ INVESTÍCIE
V SLOVENSKEJ REPUBLIKE
A SÚVISLOSTI ICH VPLYVU
NA EKONOMIKU**

AUTOR

Ing. Ivana Šikulová, PhD.

RECENZENTI

Ing. Karol Morvay, PhD.

Ing. Vanda Vašková, PhD.

Práca bola vypracovaná v rámci projektu APVV-0750-11 „Štruktúrne zmeny v slovenskej ekonomike – predpoklad prechodu do vyššieho štádia rozvoja“.

ABSTRAKT

Priame zahraničné investície v Slovenskej republike a súvislosti ich vplyvu na ekonomiku

Priame zahraničné investície zohrávajú kľúčovú úlohu v raste výkonnosti slovenskej ekonomiky a v jej ďalšom rozvoji. V prvej časti tejto práce sa zameriavame na vývoj prílevu PZI do SR v kontexte krajín strednej a východnej Európy a na ich stav z pohľadu objemu, odvetvovej aj regionálnej štruktúry. Ďalej sa zaoberáme faktormi vplývajúcimi na prílev PZI do SR a efektmi týchto investícií na ekonomiku. V záverečnej časti identifikujeme bariéry ešte pozitívnejšieho vplyvu PZI na hospodárstvo SR a zdôvodňujeme dôležitosť prekonávania týchto bariér nielen z pohľadu atraktivity krajiny pre zahraničných investorov, ale aj (a najmä) z hľadiska celkového budúceho hospodárskeho vývoja Slovenska.

KLÚČOVÉ SLOVÁ: priame zahraničné investície, odvetvová štruktúra PZI, regionálna štruktúra PZI, efekty PZI, štruktúra ekonomiky

ABSTRACT

Foreign direct investments in the Slovak Republic and context of their effects on the economy

Foreign direct investments play a key role in economic performance of the Slovak economy and in its future development. In the first part of this paper we focus on development of FDI inflows in Slovakia in context of the Central and Eastern European countries, on the FDI position, their sector and regional structure. Then we deal with factors of FDI inflows in SR and effects of these investments on the economy. In the final chapter we identify barriers of even more positive effects of FDI on the economy and explain why overcoming these barriers is important not only from the view of attractiveness of the country for foreign investors but also (and particularly) from the view of the overall future economic development of Slovakia.

KEYWORDS: foreign direct investments, sector structure of FDI, regional structure of FDI, FDI effects, structure of the economy

JEL CLASSIFICATION: F21

Za obsah a jazykovú úroveň zodpovedá autor.

Technické spracovanie: Lenka Bartošová

Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava, www.ekonom.sav.sk

KONTAKT: ivana.sikulova@savba.sk

© Ekonomický ústav SAV, Bratislava 2014

O B S A H

ÚVOD.....	4
1. ANALÝZA PRIAMÝCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ NA SLOVENSKU V KONTEXTE VÝVOJA V ĎALŠÍCH KRAJINÁCH STREDNEJ A VÝCHODNEJ EURÓPY.....	5
1.1. Vývoj prílevu PZI do SR a iných krajín SVE.....	5
1.2. Odvetvová štruktúra PZI v SR a v iných krajinách SVE	9
1.3. Regionálna štruktúra PZI v SR.....	16
2. FAKTORY VPLÝVAJÚCE NA PRÍLEV PRIAMÝCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ DO SR.....	18
3. EFEKTY PRIAMÝCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ NA EKONOMIKU SR.....	21
4. BARIÉRY PRIAZNIVEJŠIEHO VPLYVU PRIAMÝCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ NA EKONOMIKU SR.....	24
ZÁVER.....	27
LITERATÚRA.....	29

Úvod

Financovanie investícií, ktoré významným spôsobom ovplyvňujú celkovú výkonnosť ekonomiky, sa realizuje z vlastných a cudzích zdrojov. Slovenská ekonomika je mimoriadne otvorená voči zahraničiu nielen pokiaľ ide o obchod s tovarmi a službami, ale aj z pohľadu prílevu zahraničných investícií, na ktorých je v značnej miere závislá. Zároveň domáci podnikateľský sektor stále nie je dostatočne výkonný a nemá dostatočný inovačný potenciál. Priame zahraničné investície (PZI) s ich nezanedbateľným vplyvom na rast exportu, produktivity práce, technologický a inovačný rozvoj, a tým prirodzene aj na proces štruktúrnych zmien v ekonomike, tak aj v nasledujúcich rokoch zostanú dôležitým faktorom rastu výkonnosti slovenskej ekonomiky a jej ďalšieho rozvoja.

Súčasná globálna hospodárska situácia vedie aj k zosilneniu konkurencie medzi jednotlivými krajinami strednej a východnej Európy (SVE) v boji o zahraničné investície. Primeraná podpora PZI je teda dôležitou súčasťou priorít hospodárskej politiky týchto ekonomík. Možností zvyšovania atraktívnosti krajiny pre zahraničných investorov je viacero, pričom mnohé z nich majú zároveň priaznivé efekty na ekonomiku ako celok.

V tejto práci sa zameriavame na vývoj prílevu PZI do slovenskej ekonomiky a ich stav z pohľadu objemu, odvetvovej aj regionálnej štruktúry. Pre získanie širšieho obrazu porovnávame PZI smerujúce do SR s ostatnými krajinami SVE. V ďalších častiach práce sa zaoberáme faktormi vplývajúcimi na prílev PZI, ako aj doterajšími a potenciálnymi efektmi PZI na slovenskú ekonomiku. V záverečnej časti identifikujeme bariéry ešte pozitívnejšieho vplyvu PZI na hospodárstvo SR a zdôvodňujeme dôležitosť odstraňovania týchto bariér nielen z pohľadu zahraničných investorov, ale aj (a najmä) z hľadiska celkového budúceho vývoja slovenskej ekonomiky.

1. ANALÝZA PRIAMÝCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ NA SLOVENSKU V KONTEXTE VÝVOJA V ĎALŠÍCH KRAJINÁCH STREDNEJ A VÝCHODNEJ EURÓPY

Priame zahraničné investície predstavujú jednu z foriem medzinárodných kapitálových pohybov s významnými vplyvmi na národné hospodárstvo. Na úvod si zhrnieme niekoľko základných pojmov dôležitých pri analýze PZI (NBS, 2014c): *Priama zahraničná investícia* je medzinárodnou investíciou vyjadrujúcou zámer subjektu, ktorý je rezidentom jednej ekonomiky (priamy investor), získať trvalý podiel v podniku so sídlom v inej ekonomike (podnik priamej investície). Zahŕňa úvodnú a všetky následné transakcie medzi dvoma entitami, ako aj transakcie medzi sesterskými podnikmi. Podnik priamej investície môže byť: *dcérsky podnik* s viac ako 50 % podielom priameho investora na základnom kapitáli alebo hlasovacích právach; *pridružený podnik* s 10-50 % podielom priameho investora alebo *pobočka* v 100 % vlastníctve priameho investora. Okrem podielu na základnom kapitáli sú súčasťou PZI reinvestovaný zisk a ostatný kapitál.

B o x 1

Definície súčastí PZI

Majetková účasť zahŕňa majetkovú účasť v pobočkách, všetky peňažné a nepeňažné vklady priameho investora do základného kapitálu dcérskych a pridružených podnikov a iné kapitálové príspevky. Zahŕňa majetkové akcie (s hlasovacím právom aj bez neho) okrem prioritných akcií bez účasti na zisku, ktoré sú zaradené do ostatného kapitálu.

Reinvestovaný zisk sa skladá z podielov priamych investorov – v pomere k majetkovej účasti – na zisku dcérskych a pridružených spoločností, nerozdelenom formou dividend a zisku nevypĺčanom priamym investorom.

Ostatný kapitál obsahuje všetky finančné operácie medzi pridruženými podnikmi, požičiavanie a vypožičiavanie finančných prostriedkov – vrátane dlhových cenných papierov a dodávateľských (obchodných) úverov – medzi priamymi investormi ich dcérskymi, pridruženými podnikmi a pobočkami.

Prameň: NBS, 2014c.

1.1. Vývoj prílevu PZI do SR a iných krajín SVE

Do vývoja prílevu PZI do krajín SVE¹ zasiahla významným spôsobom súčasná finančná kríza a následná hospodárska recesia. Zhoršené makroekonomické prostredie a nižšia likvidita bánk vedú prirodzene k obmedzovaniu tokov PZI, čo sa v roku 2009 vo väčšej či menšej miere dotklo všetkých porovnávaných krajín (grafy 1, 2 a 3).² Zároveň rastie konkurencia medzi jednotlivými krajinami pri získavaní PZI, pričom vzhľadom na veľmi podobné charakteristiky

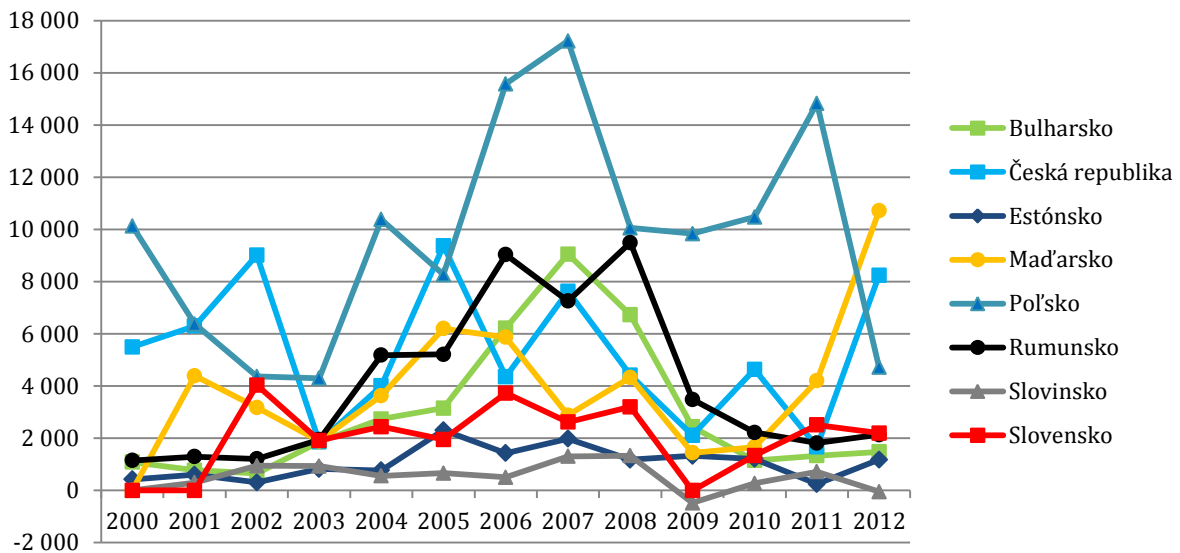
¹ Podľa OECD patria medzi krajiny strednej a východnej Európy (Central and Eastern European Countries - CEECs) Albánsko, Bulharsko, Česká republika, Chorvátsko, Estónsko, Litva, Lotyšsko, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko, Slovensko, Slovinsko. V tejto práci sa budeme zaoberať len krajinami EÚ 10, t.j. CEECs bez Albánska a Chorvátska.

² Údaje v grafoch zahŕňajú majetkovú účasť, reinvestovaný zisk aj ostatný kapitál. Údaje za rok 2013 neboli v čase publikovania tejto práce k dispozícii.

ekonomík SVE z hľadiska ich atraktivity pre zahraničných investorov bola táto konkurencia už aj v minulosti pomerne silná.

G r a f 1

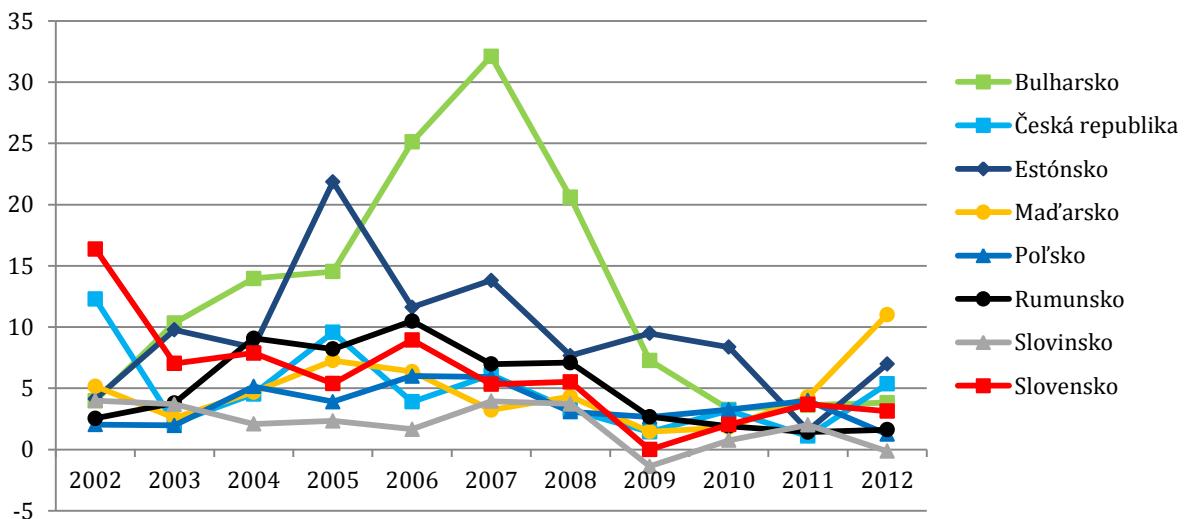
Prílev PZI do vybraných krajín SVE (mil. eur)



Prameň: Spracované podľa údajov Eurostatu (2014).

G r a f 2

Prílev PZI do vybraných krajín SVE (% HDP)



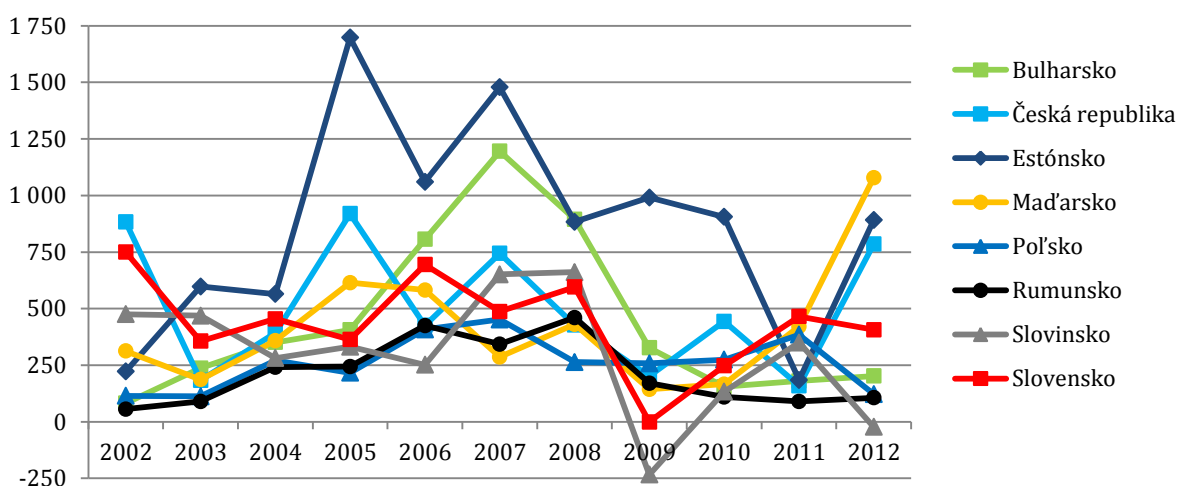
Prameň: Spracované podľa údajov Eurostatu (2014); vlastné výpočty.

Pri pohľade na prílev PZI zo zahraničia vyjadrený v absolútnych hodnotách dominovalo od začiatku tohto tisícročia Poľsko ako najväčšia ekonomika spomedzi SVE, nasledované Českou republikou a Maďarskom. Pri prepočte prílevu PZI na % HDP (graf 2) sa však na popredné miesta dostávajú Bulharsko a Estónsko a pri prepočte na obyvateľa (graf 3) opäť

Estónsko. Vplyvom vypuknutia krízy došlo k zhoršeniu vývoja tokov PZI zo zahraničia vo väčšine krajín SVE, v niektorých prípadoch až do záporných čísel (najmä Slovinsko, ale aj Slovensko). V nasledujúcich rokoch sa situácia čiastočne zlepšila, ale prílev PZI v mnohých krajinách stále nedosahuje predkrízové úrovne (výnimkou je Maďarsko a Česká republika).

G r a f 3

Prílev PZI do vybraných krajín SVE (eur na obyvateľa)



Prameň: Spracované podľa údajov Eurostatu (2014); vlastné výpočty.

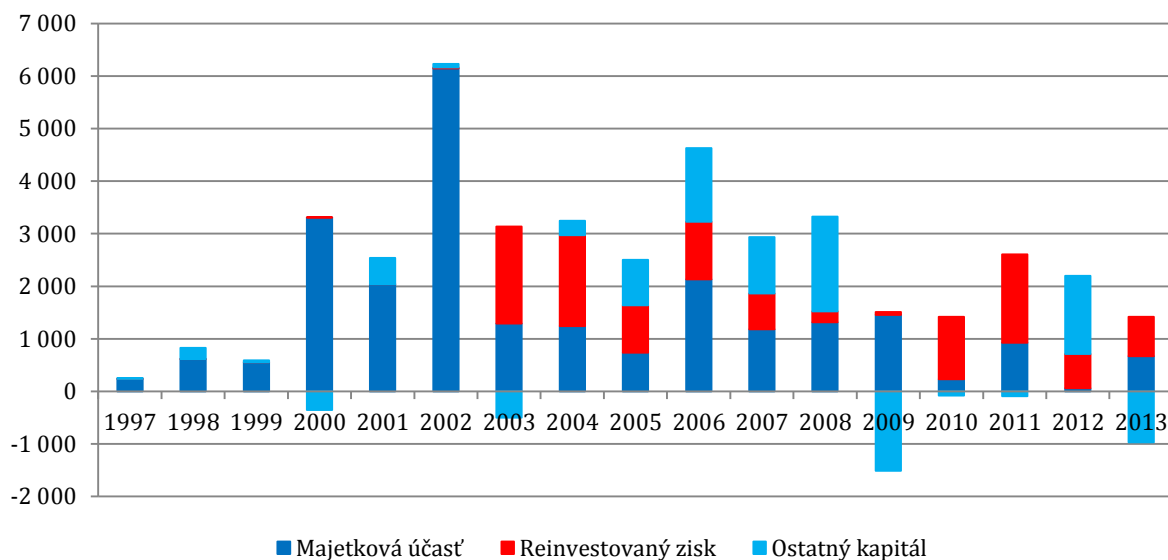
Na Slovensko začali PZI prichádzať po zahájení transformácie z centrálne plánovanej na trhovú ekonomiku, pričom prirodzene prevládali privatizačné investície, ktoré napomohli priemyselnú reštrukturalizáciu. Pre prvé roky existencie samostatnej SR bola charakteristická opatrnosť zo strany zahraničných investorov, vo veľkej miere ovplyvnená nestabilným politickým a makroekonomickým prostredím. Do slovenskej ekonomiky prúdili relatívne nízke objemy PZI, ktoré síce mali rastúci trend, ale stále zaostávali za prílevom do ostatných krajín strednej Európy.

Výraznejší nárast objemu PZI, najmä vo forme majetkovej účasti (graf 4), sa zaznamenal na prelome tisícročí v súvislosti s opatreniami prijatými novou vládou, ktoré viedli k zlepšeniu ekonomickej aj politickej stability. V roku 2001 ťahal PZI v súvislosti s intenzívnymi privatizačnými aktivitami vlády najmä bankový sektor, do ktorého smerovalo približne 60 % celkového objemu prílevu PZI v tomto roku. Privatizácia bola aj za mohutným prílevom investícií vo forme majetkovej účasti do podnikovej sféry (Slovenský plynárenský priemysel, Západoslovenská energetika, Stredoslovenská energetika a i.), ktorá sa v roku 2002 podieľala na príleve PZI vyše 90 %. Prudký pokles PZI v nasledujúcich troch rokoch možno vysvetliť redukciami privatizačných príjmov až po výlučne neprivatizačný prílev majetkového kapitálu v roku 2005. Počnúc rokom 2003 tvoril už značnú časť prílevu PZI na Slovensko reinvestovaný zisk.

V roku 2006 došlo k opätovnému nárastu PZI, predovšetkým v dôsledku vyššieho prílevu majetkového kapitálu v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi, ako aj výrazného zvýšenia

čistého prílevu PZI vo forme ostatného kapitálu. V tomto roku smerovali PZI výlučne do podnikovej sféry, zatiaľ čo v bankovej sfére došlo k ich poklesu. Na príleve PZI mali vysoký podiel zdroje z privatizácie 66 %-ného podielu Slovenských elektrární talianskou firmou Enel, ako aj investície do priemyselnej výroby. V nasledujúcom roku, kedy sa žiadna privatizácia neuskutočnila, sa zaznamenal pokles prílevu PZI. V roku 2008 sa zahraniční investori zamerali najmä na automobilový a chemický priemysel. Väčšina investičných projektov sa zrealizovala ešte v priebehu prvého polroka, v druhej polovici roka sa aj na Slovensku začala prejavovať globálna finančná kríza. V rokoch najsilnejšie poznačených krízou (2008 a 2009) sa zároveň zaznamenal nižší reinvestovaný zisk než v predchádzajúcom období.

G r a f 4
Štruktúra PZI v SR v jednotlivých rokoch (mil. eur)



Prameň: Spracované podľa údajov NBS (2014a).

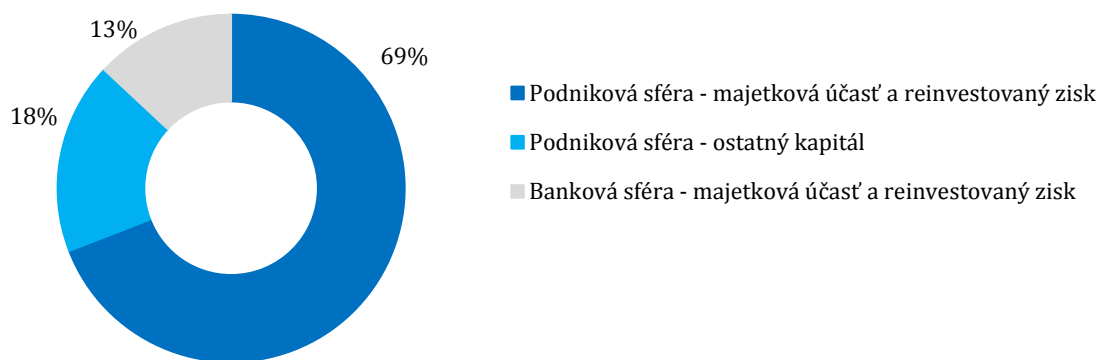
Od prijatia eura v roku 2009 sa očakávalo viacero pozitív pre ekonomiku Slovenska vrátane priaznivých efektov na zahraničný obchod, PZI a následne aj na ekonomický rast a zrýchlenie konvergenčného procesu. Tieto očakávania sa však zatiaľ nenapĺňajú. Pokiaľ ide o zahraničné investície, predpokladalo sa, že zníženie volatility výmenného kurzu, zníženie nákladov na kapitál a odstránenie transakčných nákladov po prijatí eura bude pozitívne vplývať na prílev PZI do SR. Ten však v období 2009 – 2013 dosahoval každoročne nižšie hodnoty než v predkrízovom období. Pravdaže nemožno vylúčiť, že v prípade neprijatia jednotnej európskej meny by na Slovensko prichádzalo ešte menej zahraničných investícií. Zároveň je náročné (ak nie nemožné) hodnotiť efekty vstupu do menovej únie na prílev PZI, a to tak vzhľadom na skutočnosť, že k nemu došlo práve v čase vypuknutia krízy, ako aj vzhľadom na to, že na prílev PZI pôsobia popri oficiálnej mene krajiny mnohé ďalšie (a omnoho významnejšie) faktory (Morvay a kol., 2014).

Predkrízová úroveň prílevu PZI do SR nebola dosiaľ dosiahnutá. Po roku 2009, kedy došlo k ich prepadu, bol zaznamenávaný nižší prírastok investícií vo forme majetkovej účasti, ktorá je najvýznamnejšou formou PZI. Zároveň sa však v rokoch 2010 a 2011 vykazoval vyšší reinvestovaný zisk. Na rozdiel od predkrízových rokov, ostatný kapitál (vnútrokoncernové úvery) zaznamenával prevažne záporné saldo, najmä v rokoch 2009 a 2013. Ako uvádza Šestáková (Šikula a kol., 2010), táto forma financovania PZI je vysoko flexibilná a umožňuje pružne stiahnuť peniaze zo zahraničných dcérskych spoločností. Na platobnú bilanciu to môže pôsobiť destabilizujúco, najmä ak sa jedná prevažne o krátkodobé úvery.

Celkový stav PZI na Slovensku dosiahol v roku 2012 objem vyše 42 mld. eur, z ktorých takmer 37 mld. eur je umiestnených v podnikovej sfére, najmä v podobe majetkovej účasti a reinvestovaného zisku, a zvyšných vyše 5 mld. eur v bankovej sfére (graf 5). Takmer 50 % podiel na celkových PZI pritom pripadá na tri najdôležitejšie investorské krajiny, a to Holandsko (8,9 mld. eur), Rakúsko (6,7 mld. eur) a Nemecko (4,9 mld. eur) (NBS, 2014b).

G r a f 5

Štruktúra PZI zo zahraničia v SR podľa sféry investovania (stav k 31.12. 2012)



Prameň: Spracované podľa údajov NBS (2014b); vlastné výpočty.

1.2. Odvetvová štruktúra PZI v SR a v iných krajinách SVE

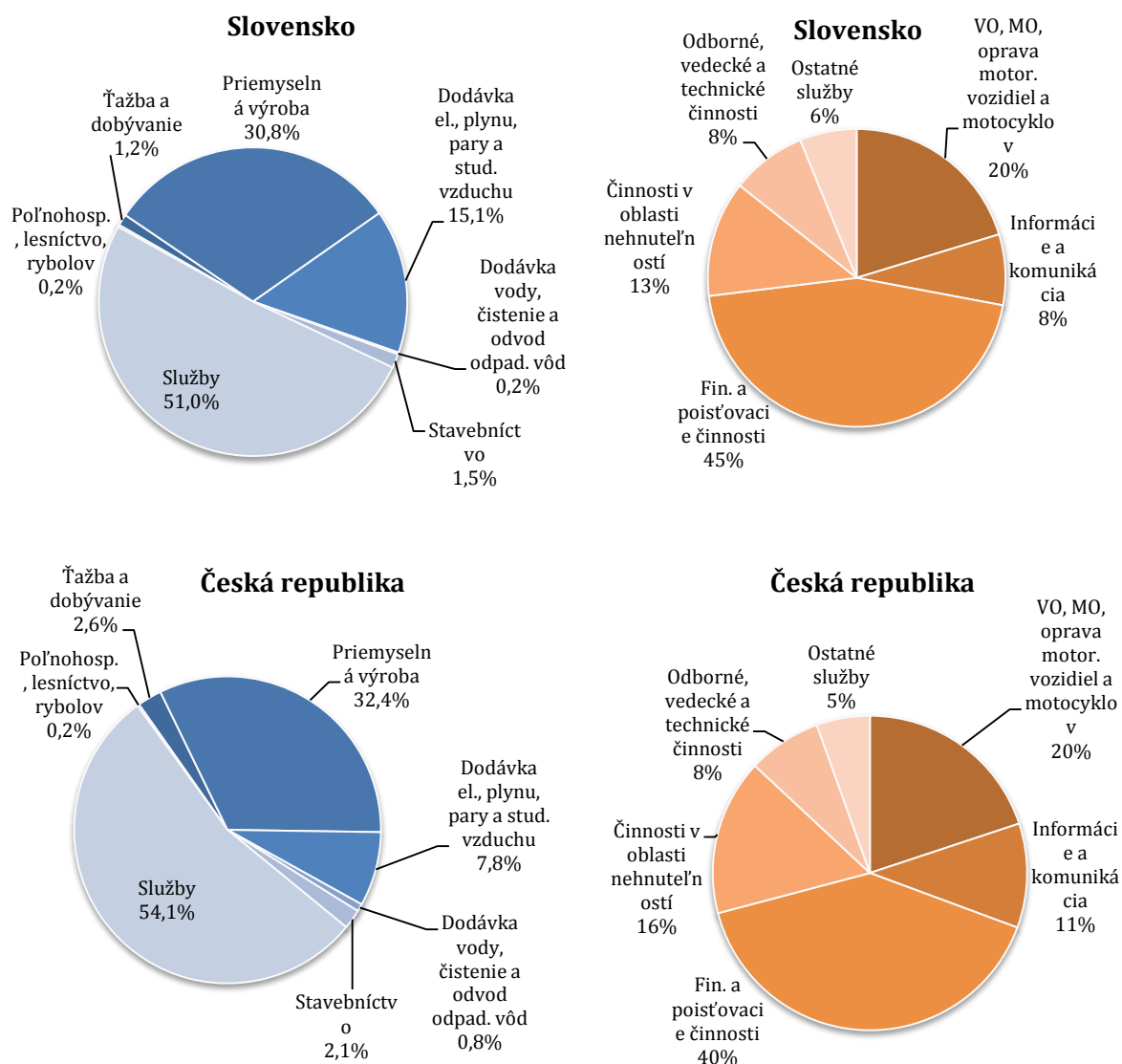
Popri objeme PZI smerujúcom do krajiny je pravdaže dôležitá aj ich štruktúra podľa odvetví, ktorá do istej miery (najmä pokiaľ ide o investície na zelenej lúke) ovplyvňuje aj celkovú štruktúru ekonomiky a jej budúci vývoj. V grafe 6 je možné vidieť štruktúru stavu PZI v jednotlivých krajinách SVE podľa odvetví celkovo, ako aj v rámci sektora služieb. Porovnávame stav v roku 2011, pre ktorý boli ako pre posledný dostupné údaje za skúmané krajiny. Pozornosť zameriame na podobné, resp. odlišné črty štruktúry PZI na Slovensku a v ostatných krajinách SVE.

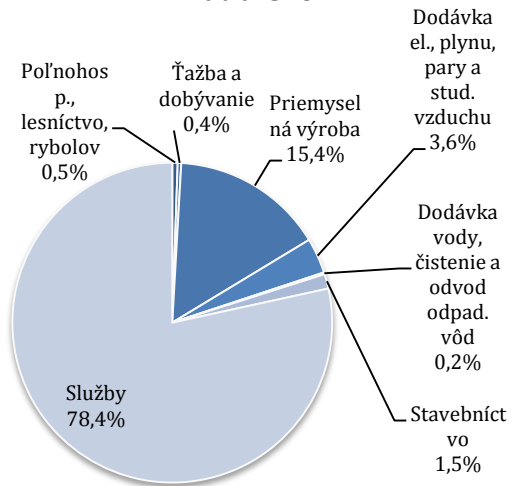
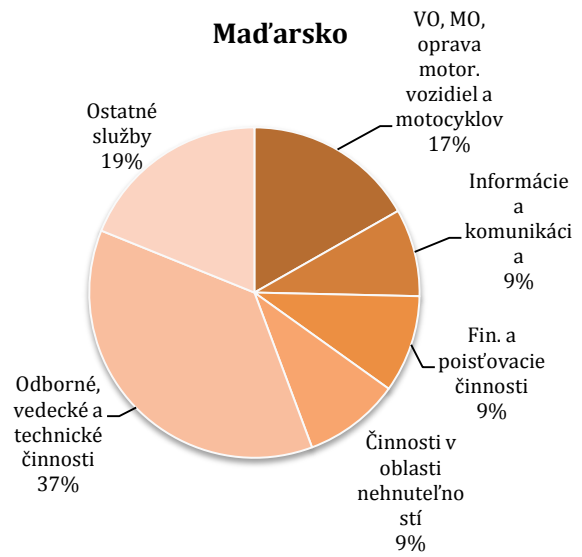
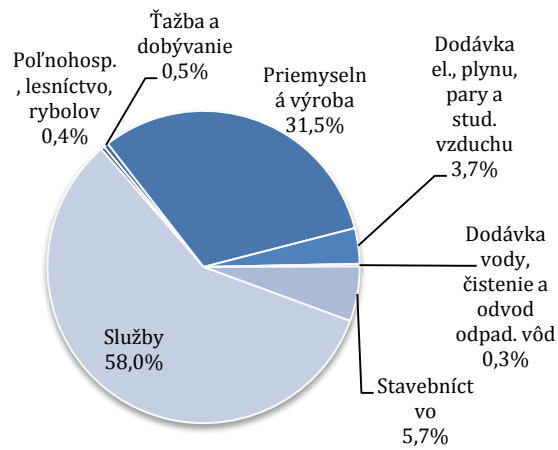
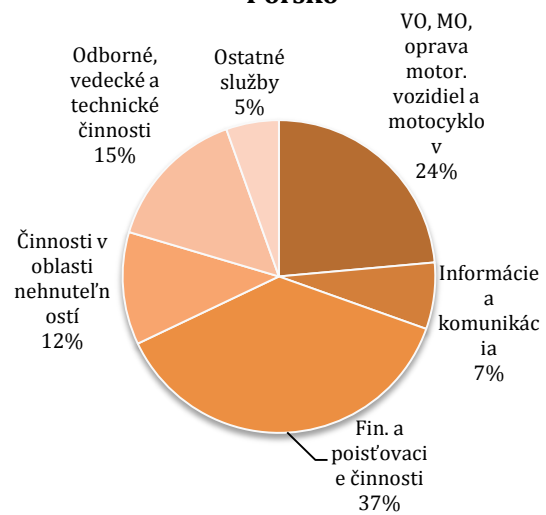
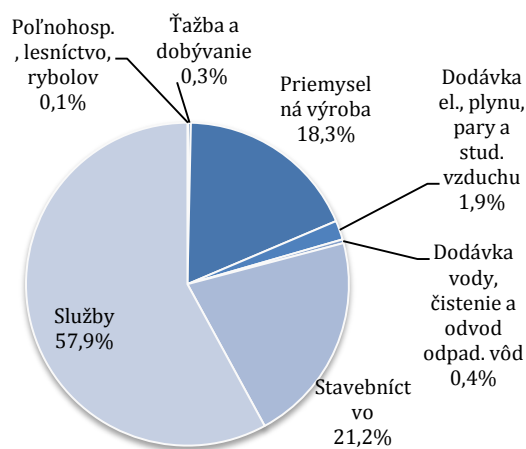
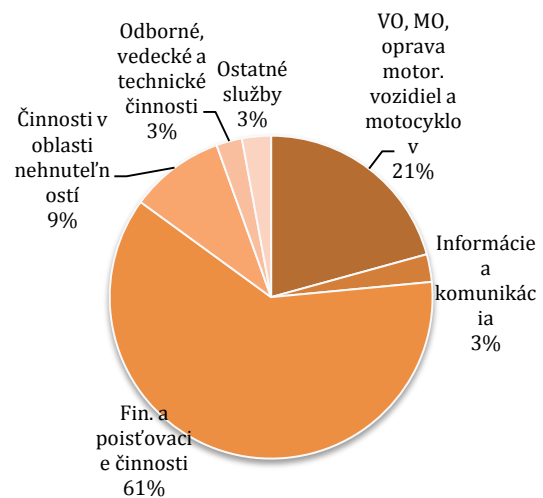
Pre Slovensko je charakteristický relatívne vysoký podiel prílevu PZI do priemyselnej výroby (vyše 30 %), podobne ako pre Českú republiku, Rumunsko a Poľsko. V ostatných porovnávaných krajinách sa podiel priemyselnej výroby na celkovom stave PZI pohybuje

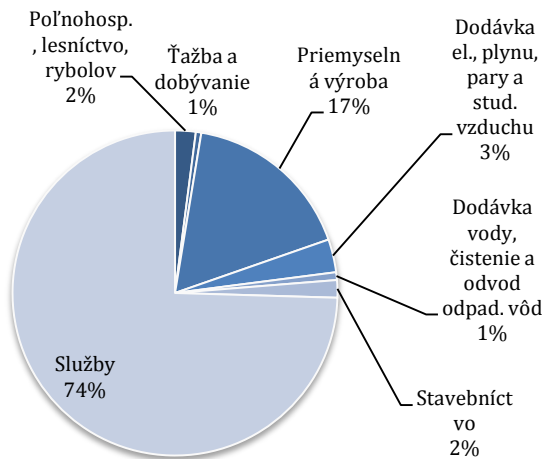
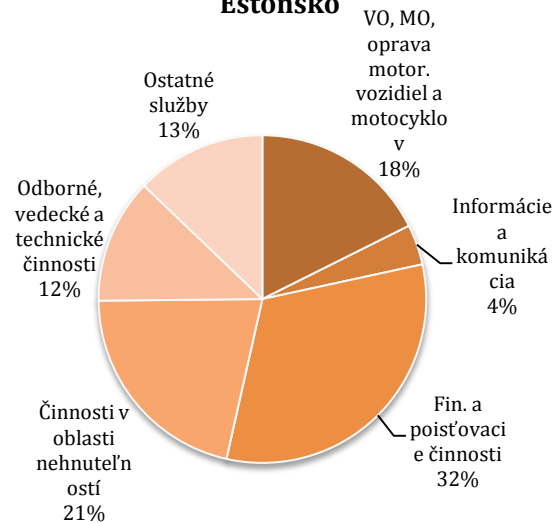
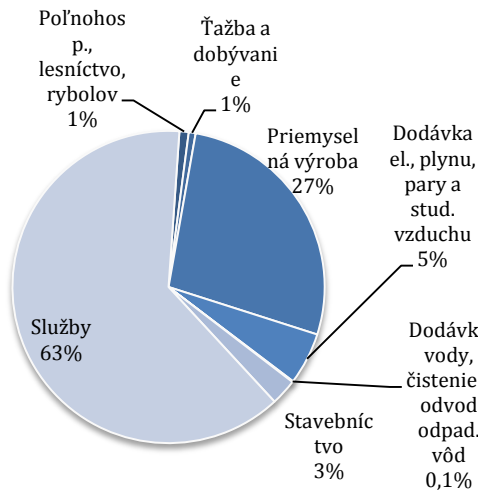
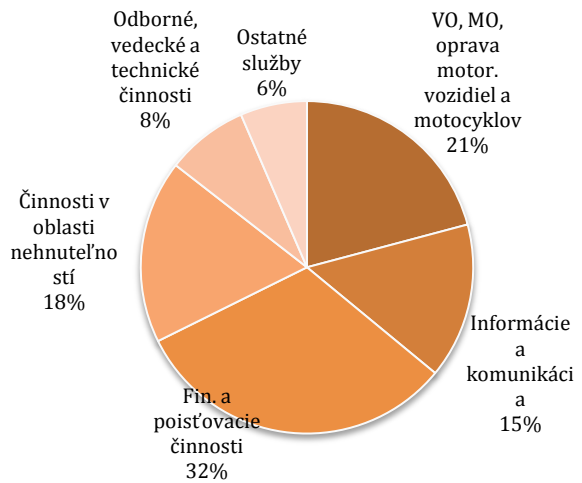
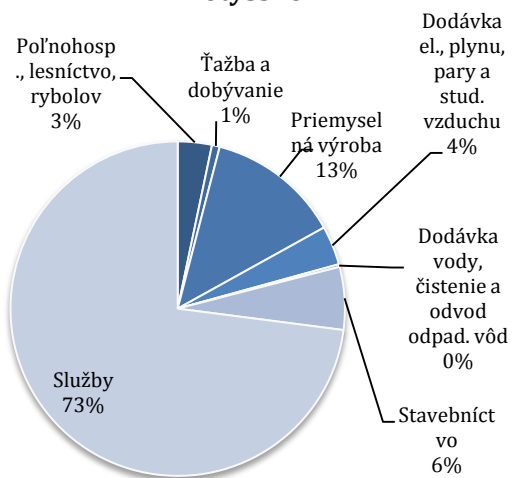
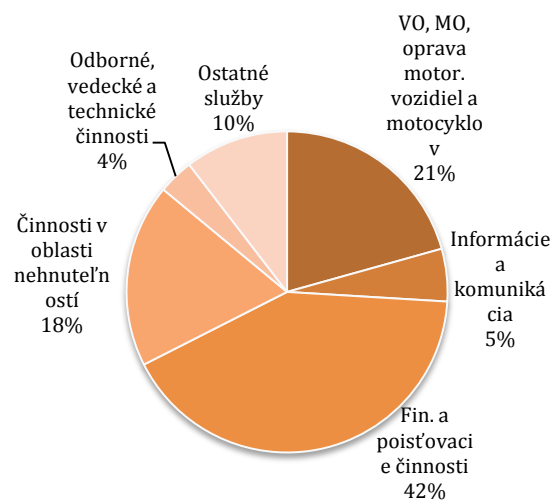
väčšinou pod úrovňou 20 %. Na druhej strane podiel PZI smerujúcich do terciárneho sektora je na Slovensku z krajín SVE druhý najnižší (51 %), hneď po Rumunsku. V ďalších krajinách sa pohybuje od 58 až do 78 % (Maďarsko). Pri pohľade na PZI v stavebníctve je zrejmé, že Slovensko vykazuje s spolu s Maďarskom najnižší podiel (1,5 %), na opačnej strane sa nachádza Slovinsko (až 21 %). Slovensko zároveň dosahuje jednoznačne najvyšší podiel PZI v dodávke elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu (15 %).

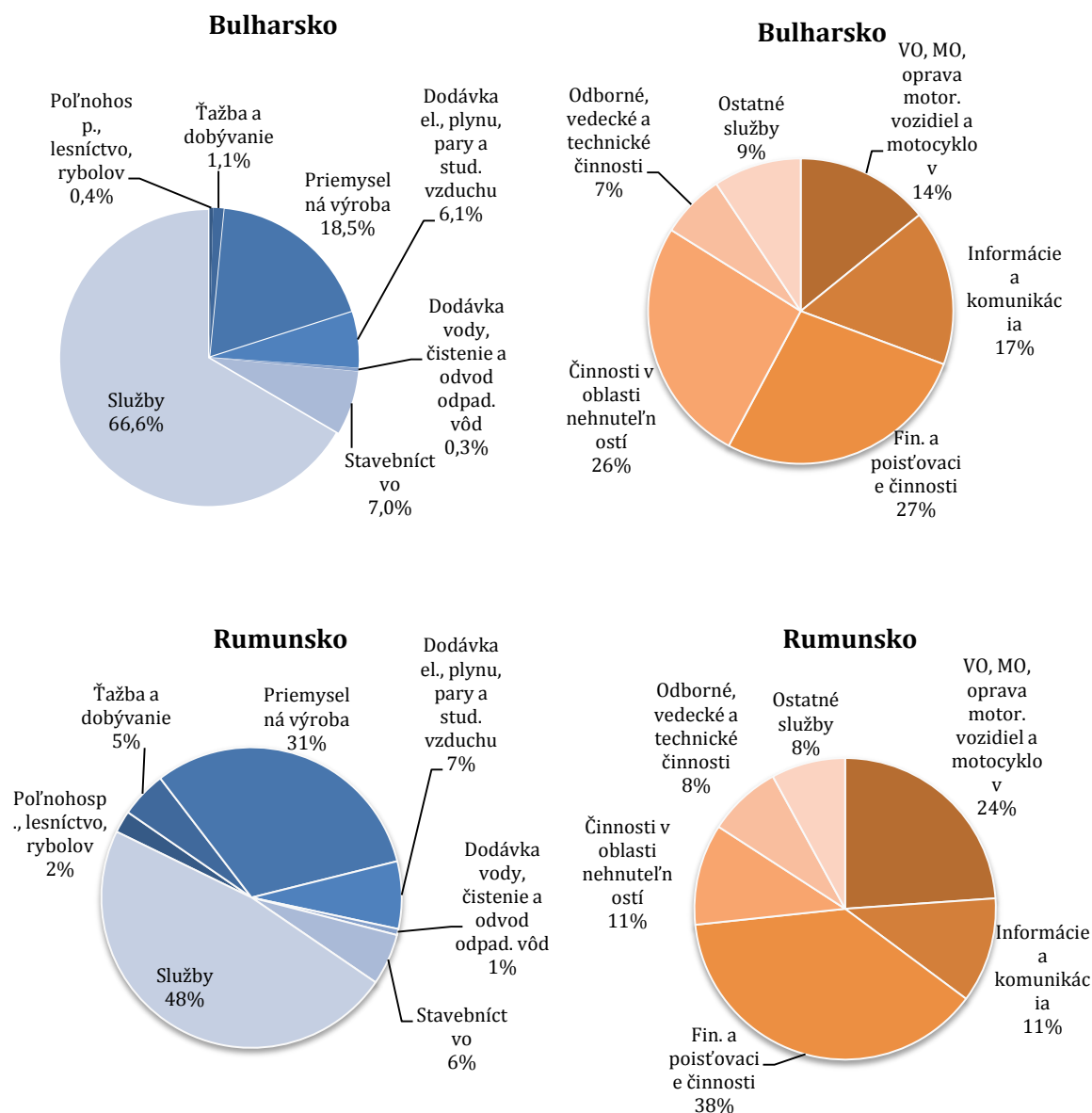
G r a f 6

Štruktúra PZI v krajinách SVE v roku 2011 podľa odvetví celkovo (modré grafy) a podľa odvetví v rámci služieb (oranžové grafy)



Maďarsko**Maďarsko****Poľsko****Poľsko****Slovinsko****Slovinsko**

Estónsko**Estónsko****Litva****Litva****Lotyšsko****Lotyšsko**



Prameň: Spracované podľa údajov Eurostatu (2014); vlastné výpočty.

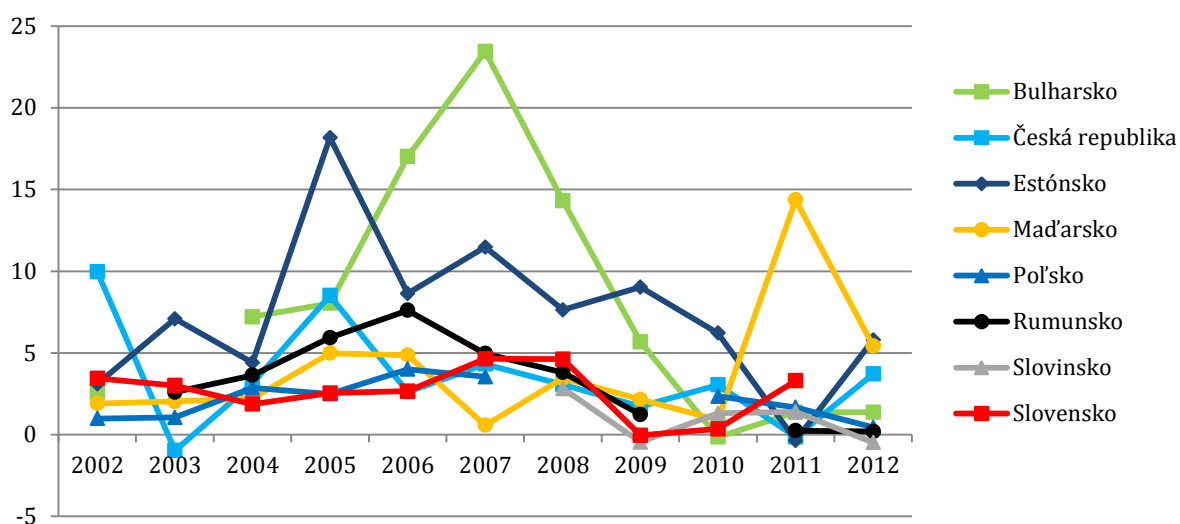
Grafy na pravej strane znázorňujú štruktúru PZI krajín SVE v terciárnom sektore. Aj tu možno pozorovať určité diferencie. V štruktúre prílevu PZI do služieb dominujú na Slovensku finančné a poisťovacie činnosti (45 %), ktorých podiel je vyšší len v Slovinsku (až 61 %) a tesne nižší v Lotyšsku a v Českej republike. Podiel veľkoobchodu, maloobchodu, opravy motorových vozidiel a motocyklov na PZI v službách je v SR podobný ako v ostatných porovnávaných krajinách, a to okolo 20 %. Pomerne veľké rozdiely existujú v prípade podielov odborných, vedeckých a technických činností na PZI v terciárnom sektore. Pohybujú sa od 3 % v Slovinsku až po 37 % v Maďarsku, ktoré zaznamenalo výrazný prílev PZI do týchto činností práve v porovnávanom roku 2011, v SR je tento podiel na úrovni 8 %. Činnosti v oblasti nehnuteľností dosahujú najvyšší podiel v pobaltských krajinách a v Bulharsku (od 18 do 26 %) a najnižší v Slovinsku a v Maďarsku (9 %), na Slovensku je to 13 %. A napokon podiel

odvetvia informácií a komunikácie sa pohybuje od 3 % v Slovinsku po 17 % v Bulharsku, v SR dosahuje 8 % z celkového stavu PZI v službách.

Grafy 7 a 8, ktoré zachytávajú vývoj podielu prílevu PZI do služieb a do priemyselnej výroby na HDP krajiny od roku 2002, potvrdzujú dominanciu Slovenska v PZI do priemyselnej výroby v predkrízovom období, ako aj jeho priemernú, resp. v niektorých rokoch až podpriemernú pozíciu z pohľadu prílevu PZI do terciárneho sektora.

G r a f 7

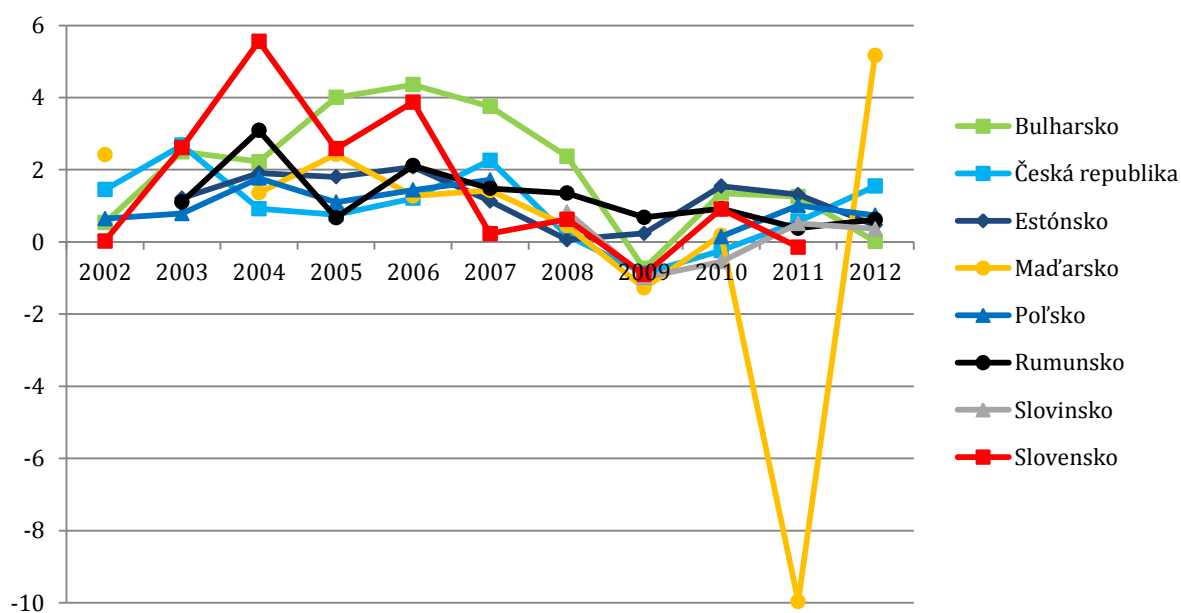
Prílev PZI do sektora služieb vo vybraných krajinách SVE (% HDP)



Prameň: Spracované podľa údajov Eurostatu (2014); vlastné výpočty.

G r a f 8

Prílev PZI do priemyselnej výroby vo vybraných krajinách SVE (% HDP)

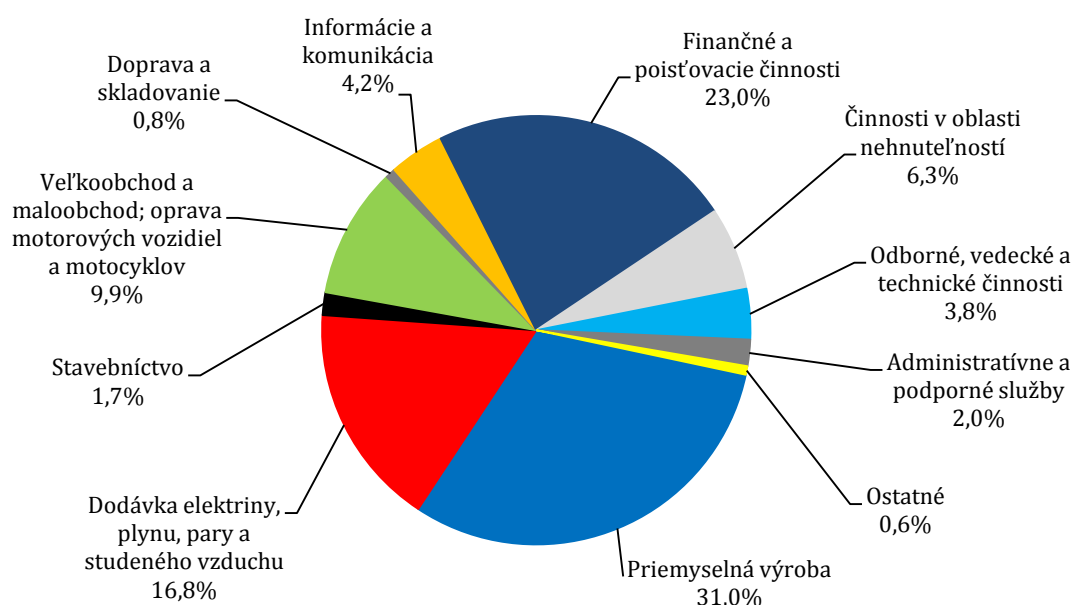


Prameň: Spracované podľa údajov Eurostatu (2014); vlastné výpočty.

Graf 9 vychádzajúci z údajov NBS, ktoré boli k dispozícii aj za rok 2012, znázorňuje celkovú odvetvovú štruktúru PZI v SR s členením aj v rámci sektora služieb. Možno teda zhrnúť, že PZI na Slovensku dosiaľ smerovali najmä do terciárneho sektora (avšak v relatívne menšej miere, než je tomu v ostatných krajinách SVE), do priemyselnej výroby (vo väčšej miere) a do energetiky. Zároveň v rámci sektora služieb dominuje finančné sprostredkovanie nasledované veľkoobchodom a maloobchodom. Vo všetkých týchto odvetviach, s výnimkou veľkoobchodu a maloobchodu, sa zaznamenal vysoký prílev PZI prevažne v súvislosti s privatizačnými aktivitami. Slovensko má v porovnaní s ostatnými krajinami SVE stále rezervy v sektore služieb, najmä pokiaľ ide o vedecké a technické činnosti.

G r a f 9

Štruktúra PZI v SR podľa odvetví (stav k 31. 12. 2012)



Prameň: Spracované podľa údajov NBS (2014b); vlastné výpočty.

Pri hodnotení odvetvovej štruktúry PZI v SR je pravdaže potrebný komplexný pohľad na pozitíva, ako aj prípadné negatíva prílevu zahraničných investícií do jednotlivých ekonomických činností. Na jednej strane je možné považovať prílev zdrojov zo zahraničia pri nedostatku kapitálu v domácej krajine vo všeobecnosti za priaznivý jav sprevádzaný viacerými pozitívnymi efektmi na ekonomiku. Na druhej strane však treba brať do úvahy aj určité riziká vstupu zahraničných investorov do strategických odvetví hospodárstva, akým je napr. energetika, alebo do finančného sektora, ktorý sa následne stáva zraniteľnejším v prípade zhoršenia situácie v bankovom sektore materských krajín. Zároveň silná orientácia na niektoré odvetvia priemyslu, najmä automobilový a elektrotechnický, zvyšuje zraniteľnosť slovenskej ekonomiky v prípade cyklických výkyvov s negatívnymi dopadmi na celé dodávateľské siete.

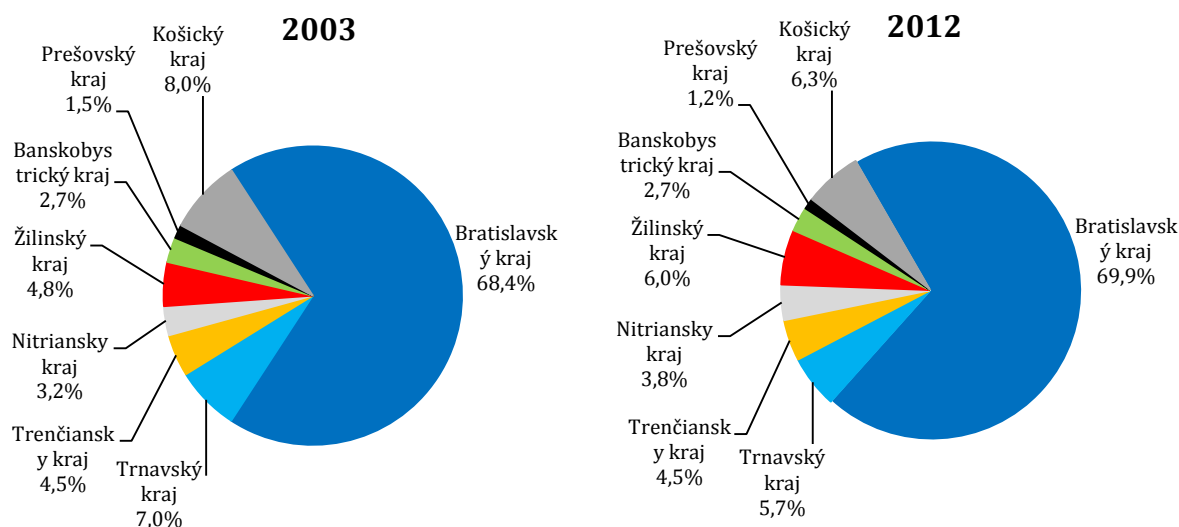
1.3. Regionálna štruktúra PZI v SR

Dominantné postavenie v príleve PZI mal už od začiatku ich vstupu na Slovensko Bratislavský kraj, do ktorého smerovala veľká časť privatizačných investícií. Okrem toho, že v ňom sídlili viaceré štátne monopoly, má aj veľmi priaznivú geografickú polohu, predstavuje centrum bankových inštitúcií, administratívne a správne centrum, disponuje rozvinutou infraštruktúrou a dostatkom kvalifikovanej pracovnej sily.

Z pohľadu na štruktúru PZI (majetková účasť, reinvestovaný zisk aj ostatný kapitál) v SR podľa krajov v rokoch 2003 a 2012 (graf 10) je evidentné, že regionálne disparity v rozložení PZI sa za týchto deväť rokov napriek snahám výraznejšie podporovať investície do zaostalejších regiónov nezmiernili, skôr naopak. Podiel Bratislavského kraja sa zvýšil na necelých 70 %, čo zodpovedá takmer 30 z celkových 42 mld. eur PZI. Najvýznamnejšie vzrástol podiel Žilinského kraja, a to najmä v súvislosti s investíciou juhokórejskej automobilky Kia Motors Slovakia.³ Žilinský kraj spolu s Bratislavským (Volkswagen Slovakia) a Trnavským (PSA Peugeot Citroën) prirodzene najviac ťažia z rozvoja automobilového priemyslu na území Slovenska. Podiely Trenčianskeho a Banskobystrického kraja stagnovali a v prípade ostatných krajov došlo k poklesu ich podielu na celkovom stave PZI v SR. V najhoršej pozícii je stále Prešovský kraj s PZI vo výške menej než 0,5 mld. eur.

G r a f 10

Regionálna štruktúra PZI v SR (stav k 31. 12. 2003 a 31. 12. 2012)



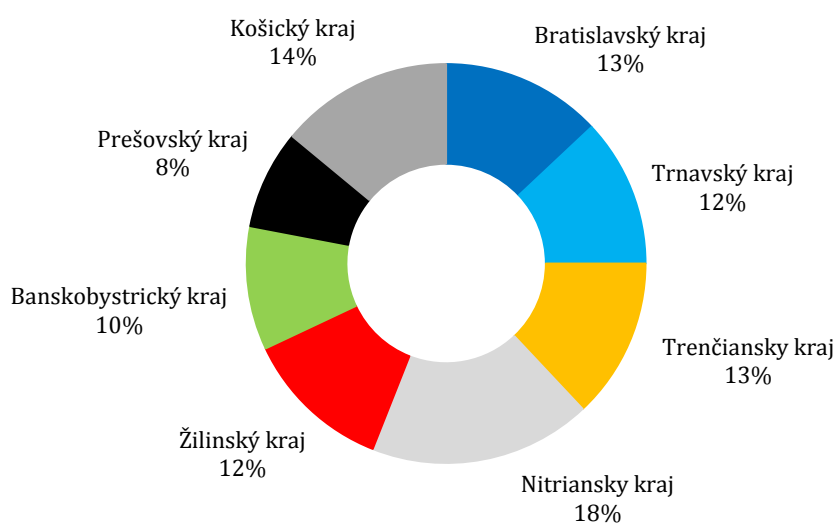
Prameň: Spracované podľa údajov NBS (2014b); vlastné výpočty.

³ Spoločnosť Kia Motors Slovakia ako jeden z najväčších výrobcov na Slovensku sa radí taktiež medzi významných zamestnávateľov a exportérov. Od spustenia sériovej výroby v závere roka 2006 vyrobila na Slovensku viac ako 1,6 milióna automobilov a 2,3 milióna motorov. Závod exportoval najviac automobilov do Ruska (21 %), Veľkej Británie (11 %), Nemecka (10 %), Talianska (5 %) a Španielska (5 %), približne 1,5 % vozidiel bolo určených pre slovenský trh. Spoločnosť aktuálne zamestnáva približne 3 800 zamestnancov.

Podľa analýzy Slovenskej agentúry pre rozvoj investícií a obchodu (SARIO), mapujúcej obdobie rokov 2002 až 2012, sa ukazuje, že pokiaľ ide o počet ukončených investičných projektov v jednotlivých regiónoch Slovenska, je stav relatívne vyrovnaný (graf 11). V posledných rokoch pritom do istej miery rastie záujem investorov o regióny stredného a východného Slovenska. Pohľad na už spomínanú štruktúru objemu PZI však vytvára reálnejší obraz o stave PZI v jednotlivých regiónoch SR.

G r a f 11

Počet ukončených investičných projektov v rokoch 2002 – 2012 podľa regiónu



Prameň: SARIO (2014).

Vzhľadom na pretrvávajúce regionálne disparity je nevyhnutné permanentne zlepšovať podmienky pre prílev PZI aj do menej rozvinutých regiónov Slovenska, a to aj s pomocou prostriedkov zo štrukturálnych fondov (najmä rozvoj dopravnej infraštruktúry, podpora vzdelávania, výskumu a vývoja). Domnievame sa však, že podstatným východiskom pre zlepšenie regionálnej štruktúry PZI je zároveň vytváranie priaznivých podmienok pre investorov na celoslovenskej úrovni.

2. FAKTORY VPLÝVAJÚCE NA PRÍLEV PRIAMÝCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ DO SR

Zahraničný investor sa pri umiestnení svojej investície do konkrétnej krajiny rozhoduje vo veľkej miere na základe charakteristík hostiteľskej ekonomiky. Patria medzi ne najmä nasledovné:

- veľkosť trhu a geografická poloha krajiny
- výška nákladov na výrobné faktory
- úroveň vzdelávacieho systému
- kvalita pracovnej sily
- kvalita podnikateľského prostredia
- úroveň dopravnej infraštruktúry
- ekonomická a politická stabilita krajiny
- členstvo v integračných zoskupeniach
- systém investičných stimulov

Slovenská agentúra pre rozvoj investícií a obchodu (SARIO) uvádza medzi top dôvodmi prečo investovať na Slovensku nasledovné:

- bezpečné investičné prostredie: politická a ekonomická stabilita
- priaznivá geografická poloha v srdci Európy s veľkým exportným potenciálom
- líder regiónu Strednej Európy v produktivite práce a umiestnenie v top 10 krajín s najvyššou pracovnou silou podľa OECD
- vysoká adaptabilita pracovníkov na rôzne podnikové kultúry a typy vedenia
- oficiálna mena euro
- veľká ponuka priemyselných priestorov
- kontinuálny rast siete infraštruktúry
- atraktívne investičné stimuly

Jednotlivé faktory môžu k rozhodnutiam rôznych zahraničných investorov prispievať v rozličnej miere v závislosti od cieľov investora či od odvetvia, v ktorom pôsobí. Slovenský trh je síce malý, avšak veľkou výhodou SR je jej geografická poloha umožňujúca zásobovať blízke trhy európskych krajín.

Silnou motiváciou pre investorov zo zahraničia bola už v minulosti pomerne lacná slovenská pracovná sila, ktorá podporovala smerovanie PZI najmä do odvetví náročných na prácu, s nižšou mierou pridanej hodnoty. Ako uvádza Šestáková (2008), je možné, že niektorí zahraniční investori v budúcich rokoch presunú pracovne náročné aktivity do krajín s lacnejšou pracovnou silou. Špičkoví zahraniční investori, ktorí zohrávajú kľúčovú úlohu v rozvoji priemyselnej výroby, exportu a v investíciách, sú však už do takej miery „ponorení“ do

slovenskej ekonomiky (napojenie na sieť dodávateľov, význam lokalizácie Slovenska z hľadiska zásobovania okolitých trhov, rozsah doterajších investícií do hmotného investičného majetku a do ľudského kapitálu v SR a i.), že ani pri určitom zvýšení úrovne miezd, resp. iných dočasných zmenách v podmienkach podnikania, neodídu zo Slovenska. V minulosti boli z pohľadu nákladov na výrobné faktory komparatívnou výhodou SR aj ceny energie, situácia sa však v posledných rokoch zmenila a SR sa v súčasnosti zaraďuje medzi členské štáty EÚ s najvyššími cenami energie.

Slovensko je však atraktívne relatívne kvalifikovanou pracovnou silou s vysokou produktivitou práce, od roku 2010 najvyššou spomedzi krajín SVE. V roku 2013 dosiahla relatívna produktivita práce v SR úroveň takmer 83 % priemeru EÚ 28, nasledovaná Slovinskom (81 %), Litvou (75 %), Poľskom (74 %) a Českou republikou (72 %) (Eurostat, 2014). Zároveň je ale kvalita vzdelávacieho systému SR relatívne nízka, a teda existuje veľký priestor pre ďalší rozvoj ľudského kapitálu, čo by zvyšovalo aj atraktívnosť Slovenska pre zahraničných investorov.

Pokiaľ ide o členstvo v integračných zoskupeniach, možno pozorovať, že obdobie integrácie do EÚ prinieslo Slovensku pomerne silný prílev PZI, ktorý viedol k zvýšeniu exportnej výkonnosti ekonomiky. Trval však len od obdobia tesne pred vstupom SR do EÚ do roku 2006, resp. do nástupu krízy v roku 2008. Ako sme už spomínali v prvej časti tejto práce, prijatie jednotnej európskej meny v roku 2009 očakávaná zvýšeného prílevu PZI nenaplnilo.

Ďalej budeme venovať pozornosť faktoru uvedenému na poslednom mieste zoznamu - investičným stimulom pre zahraničných investorov. Okrem investičných stimulov zameraných na zvýšenie atraktívnosti krajiny ako celku pre všetkých (aj domácich) investorov môže štát podporovať prílev PZI do určitých, menej rozvinutých regiónov v záujme znižovania regionálnych rozdielov alebo do určitých odvetví hospodárstva, napríklad v záujme posunu smerom k znalostnej ekonomike. Investičné stimuly sa na Slovensku zahraničným investorom začali poskytovať po roku 2000, keďže dovtedy neexistovala legislatíva, ktorá by túto oblasť upravovala.⁴ Do polovice roka 2014 bolo v SR poskytnutých vyše 150 takýchto investičných stimulov.

Poskytovanie fiškálnych stimulov (ako sú napr. daňové zvýhodnenia PZI vo forme daňových prázdnin alebo daňových úľav) a finančných stimulov (príspevky na tvorbu pracovných miest, dotácie a i.) pre zahraničných investorov je však diskutabilné; nie z pohľadu ich dôležitosti pre rozhodovanie zahraničného investora o výbere krajiny, do ktorej umiestni svoje investície, ale z pohľadu ekonomickej efektívnosti stimulov pre hostiteľskú krajinu. Investičné stimuly totiž znamenajú aj zníženie príjmov verejných financií (fiškálne stimuly), resp. zvýšenie

⁴ V minulosti upravoval poskytovanie investičných stimulov v SR zákon 565/2001 Z. z. (*Zákon o investičných stimuloch*). V súčasnosti je to zákon 561/2007 Z. z. (*Zákon o investičnej pomoci a o zmene a doplnení niektorých zákonov*). Upravuje vymedzenie pojmov; podmienky poskytnutia investičnej pomoci pre priemyselnú výrobu, technologické centrá, centrá strategických služieb a pre cestovný ruch; ďalej proces schvaľovania investičnej pomoci; povinnosti oboch strán, ako aj výkon kontroly. V roku 2013 a následne aj v roku 2014 schválila vláda SR zmenu pravidiel pre investičnú pomoc. Došlo k zníženiu limitu minimálnej výšky investície; najvyššie stimuly môžu získať investičné projekty, ktoré smerujú do odvetví s vysokou pridanou hodnotou, a zároveň do zaostalých regiónov Slovenska, čo znamená, že výška pomoci sa naďalej odvíja od miery nezamestnanosti v danom regióne. Jednotlivé okresy SR sú rozdelené do zón pre určenie minimálnej výšky investície, ako aj pre určenie výšky investičnej pomoci.

ich výdavkov (finančné stimuly), zatiaľ čo ich prínosy (národohospodárskeho charakteru, pre regionálny rozvoj či z hľadiska želaných štruktúrnych zmien v ekonomike), a tým aj návratnosť, sú často veľmi ťažko kvantifikovateľné. Zároveň je závažnou skutočnosťou, že takéto zvýhodnenie zahraničných investorov je súčasne znevýhodnením domácich investorov, ktorí môžu byť nútení obmedziť svoje investície či prepustiť svojich zamestnancov.

Podľa Vlachynského (2013) sú investičné stimuly drahým nástrojom s nejasnými výsledkami. Na ich objeme vo výške takmer 1,4 mld. eur (2002 – 2012) majú najvyšší podiel úľavy na dani z príjmu právnických osôb, ďalej dotácie na hmotný a nehmotný investičný majetok, príspevky na vytvorené pracovné miesta (priemerný náklad na jedno vytvorené pracovné miesto dosahuje až vyše 30 000 eur), príspevky na rekvalifikáciu a napokon prevod majetku za cenu nižšiu, než je trhovú cenu. Od roku 2011 sa investičná pomoc poskytuje prioritne vo forme daňovej úľavy. Ako navrhuje Vlachynský, súčasné nastavenie investičných stimulov je možné nahradiť nižšou sadzbou dane z príjmov právnických osôb alebo progresívnym poklesom odvodov pre nízkopríjmových zamestnancov (podľa želaného cieľa). Zároveň uvádza, že ako vyplýva zo skúseností z iných krajín, podobné nahradenie investičných stimulov vedie väčšinou k zvýšeniu prílevu PZI.

Z pohľadu aktívnej fiškálnej politiky navrhuje Okáli (2013) všeobecné poskytovanie daňových úľav pre podniky, ktoré by sa striktne viazalo na zamestnávanie nových pracovníkov, pričom by musela byť splnená aj podmienka získania dodatočného dopytu na produkciu dodatočných pracovníkov (t.j. vývoz prírastku produkcie do zahraničia, resp. jeho umiestnenie na domácom trhu pri súčasnom znížení dovozu). Tento nástroj by bol uplatniteľný v prípade všetkých podnikov a zároveň by bol cielenejší než plošné zníženie sadzby dane z príjmov právnických osôb. Podobne ďalší (napr. Šikula a kol., 2009; Kučera a kol., 2010) konštatujú, že pravidlá poskytovania investičných stimulov by mali byť rovnaké pre domáce i zahraničné firmy.

Ako ďalej konštatuje Vlachynský, investičné stimuly pre zahraničných investorov okrem iných negatívnych efektov (poškodzovanie konkurencie, „kradnutie“ vysokokvalifikovaných zamestnancov, deformácia štruktúry investície, reťazenie stimulov) deformujú aj štruktúru ekonomiky. Ako príklad uvádza presmerovanie veľkej časti zdrojov do automobilového priemyslu, čo znamenalo obmedzenie rozvoja iných odvetví, pričom koncentrácia na export cyklických odvetví, akými sú automobilový a elektrotechnický priemysel, navyše zvyšuje nestabilitu produkcie slovenského hospodárstva.

V predchádzajúcej časti tejto práce sme ukázali, že Slovensko sa vyznačuje pretrvávajúcimi a pomerne výraznými regionálnymi rozdielmi aj v príleve PZI. Podľa agentúry SARIO sú investičné stimuly jedným z nástrojov, ktoré by mali motivovať investorov, aby umiestnili svoje nové prevádzky prioritne v menej rozvinutých regiónoch, t.j. v oblastiach s vyššou mierou nezamestnanosti. Viacerí autori, napr. aj Kučera a kol. (2010) však konštatujú, že investičné stimuly neprispievajú k znižovaniu regionálnych disparít a upozorňujú, že ak investor

takéto stimuly využije, môže sa jednať o tzv. stimulovú turistiku, t.j. investor sa po dočerpaní investičných stimulov môže presunúť za ďalšími stimulmi do inej lokality.

Domnievame sa preto, že racionálnejším spôsobom zvyšovania atraktívnosti zaostalejších regiónov, ale aj celého Slovenska pre investorov je zameranie sa prioritne na iné faktory podporujúce prílev PZI, než je poskytovanie investičných stimulov pre vybraných zahraničných investorov. Ide najmä o celkové zlepšovanie podnikateľského prostredia a infraštruktúry, zlepšovanie inovačného a vzdelávacieho systému, znižovanie daňového zaťaženia⁵, najlepšie vo väzbe na príspevok podnikov k vytváraniu pracovných miest a k rastu inovačnej výkonnosti. Veľkým pozitívom takéhoto prístupu je skutočnosť, že by nediskriminoval domáci podnikateľský sektor.

⁵ Daň z príjmov právnických osôb sa od začiatku roka 2013 zvýšila z 19 na 23 %, čím sa stala najvyššou v rámci krajín Vyšehradskej štvorky. Túto skutočnosť nezmenilo ani jej zníženie na 22 % od 1. januára 2014.

3. EFEKTY PRIAMYCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ NA EKONOMIKU SR

Priame zahraničné investície nielenže prispievajú k vytváraniu ekonomických väzieb s ostatnými krajinami sveta, ale prostredníctvom svojich priamych a nepriamych vplyvov tiež významne ovplyvňujú výkonnosť a štruktúru ekonomiky. Vzhľadom na to, že Slovensko má malý trh, prichádzajúci zahraniční investori sú prevažne proexportne orientovaní, čo má výrazný vplyv osobitne na exportnú štruktúru ekonomiky SR.

Prílev PZI do krajiny má na jednej strane priame efekty na konkrétnu firmu. Môže znamenať nielen transfer finančných zdrojov, ale aj transfer technológií a know-how v oblasti manažmentu, nárast produkcie, pridanej hodnoty, konkurenčnej schopnosti, produktivity, kvalifikácie pracovnej sily, nárast zamestnanosti (najmä v prípade investícií na zelenej lúke) alebo aspoň jej udržanie, ako aj získanie prístupu na nové zahraničné trhy a nárast exportu.

Zároveň sa však prejavujú aj nepriame efekty PZI, ktoré pôsobia na odvetvie, región alebo celú ekonomiku hostiteľskej krajiny s vplyvom na objem produkcie a exportu, produktivitu, konkurencieschopnosť proexportne orientovaných odvetví, saldo obchodnej a platobnej bilancie, technologický rozvoj, štruktúru ekonomiky, zamestnanosť a rozvoj ľudského kapitálu, a tým na celkový rast ekonomickej výkonnosti. V prípade rozvinutého domáceho podnikateľského sektora môžu tieto efekty veľmi významným spôsobom zvyšovať celkový prínos PZI v krajine. Ako konštatuje Šestáková (2008), nestačí len vytvárať celkovo priaznivé podmienky pre investície – domáce i zahraničné, dôležité je podporovať vznik a rozvoj domácich, najmä inovačných firiem a rozličnými formami im pomáhať, aby boli schopné využiť výhody kooperácie so zahraničnými firmami a rozvíjať aj vlastný inovačný potenciál. Pozitívnymi efektmi PZI môžu byť aj zosilnenie konkurenčného prostredia, zlepšenie podnikateľského prostredia, ďalší rozvoj domáceho podnikateľského sektora alebo regionálny rozvoj.

Aj Fífeková (2008) potvrdzuje, že rozsah, možnosti a rýchlosť preberania nových technológií prostredníctvom PZI sú popri charakteristike investujúcich firiem vo veľkej miere dané podmienkami v hostiteľskej krajine. Determinanty na úrovni samotnej zahraničnej investície zahŕňajú napr. geografickú lokalizáciu investora, odvetvie a formu vstupu investora, zatiaľ čo medzi determinanty na národohospodárskej úrovni možno zaradiť technologickú medzeru, absorpčnú kapacitu hostiteľskej krajiny a mieru zahraničnej prítomnosti. Priaznivý vplyv na rozsah spillover efektov má lokalizácia investora v blízkosti domácich podnikov, ako aj vstup investora do high-tech odvetví a aliancie s domácim partnerom. Technologická medzera by nemala byť ani príliš veľká, čo by znamenalo, že domáce firmy nedokážu využiť prítomnosť zahraničných investorov k získaniu spillover efektov, a na druhej strane ani príliš malá, čo zase znamená malý priestor na učenie sa. Absorpčná kapacita súvisí s celkovou ekonomickou úrovňou krajiny, najmä s úrovňou ľudských zdrojov, ale aj s technologickou úrovňou a úrovňou infraštruktúry.

Lábaj (2014) skúma tzv. *dodávateľské a odberateľské spillover efekty*⁶ z PZI na Slovensku do roku 2009 a identifikuje odvetvia, ktoré sú hlavnými „dodávateľmi“ a „odberateľmi“ spillover efektov z PZI. Podľa jeho výpočtov na základe input-output tabuliek pre SR a údajov o PZI dodávateľské spillover efekty do ostatných odvetví šírili najmä finančné služby a sieťové odvetvia. Na druhej strane výroba motorových vozidiel, stavby a práce na inžinierskych stavbách boli významnými odvetviami z pohľadu odoberania efektov z PZI prostredníctvom vstupov produktov do medzispotreby.

Otázkou vplyvov PZI na pridanú hodnotu generovanú odvetviami prijímajúcimi tieto investície v SR sa zaoberá Habrman (Šikulová a kol., 2014). Porovnanie odvetví s najvyšším prílevom PZI a odvetví s najväčším nárastom vytvorenej pridanej hodnoty poukazuje na veľmi slabú koreláciu. Len šesť z pätnástich odvetví, ktoré zaznamenali najvyšší prílev PZI, dokázalo zvýšiť svoj podiel na celkovej pridanej hodnote. Z tohto pohľadu zaznamenali najväčšie prínosy z prílevu PZI odvetvia výroby motorových vozidiel a výroby PC, elektrických a optických zariadení, čo možno zdôvodniť skutočnosťou, že v uvedených odvetviach išlo najmä o investície na zelenej lúke rozširujúce výrobu. Naopak v mnohých ďalších odvetviach (napr. energetika, petrochemický priemysel) dochádza skôr k zmene vlastníctva už existujúcich firiem, a teda rozvojový efekt na výrobu je obmedzený.

Prílev PZI má priaznivé priame a (často krát najmä) nepriame vplyvy na vývoj zamestnanosti. Tieto je však veľmi náročné analyzovať, keďže sa jedná o komplexný vzťah, kde PZI sú jedným z mnohých faktorov ovplyvňujúcich zamestnanosť. Potvrdzuje to aj Dudáš (2013), ktorý pomocou nástrojov štatistickej analýzy skúmal vzťah prílevu PZI a vývoja nezamestnanosti na Slovensku v rokoch 1993 - 2011. Nezískal pritom presvedčivý empirický dôkaz o existencii pozitívneho vplyvu prílevu PZI na nezamestnanosť v SR. Na národnej úrovni to možno vysvetliť veľkými výkyvmi v nezamestnanosti v dôsledku turbulentného hospodárskeho vývoja v skúmanom období, ako aj prevahou prílevu privatizačných PZI so slabým efektom na redukcii miery nezamestnanosti. Na základe zhodnotenia úspešnosti regiónov z pohľadu prílevu PZI a z pohľadu najnižšej nezamestnanosti pozoruje priaznivý vplyv vstupu konkrétnych zahraničných investorov v konkrétnych okresoch (napr. Samsung v Galante, PSA Peugeot Citroën v Trnave). Pravdepodobnosť výraznejšieho vplyvu PZI na tvorbu pracovných miest je pravdaže vyššia v prípade investícií na zelenej lúke a v prípade rozširovania kapacít už etablovaných zahraničných investorov.

V neposlednom rade PZI vo významnej miere ovplyvňujú formovanie odvetvovej a sektorovej štruktúry ekonomiky, či už v pozitívnom alebo v negatívnom zmysle slova. V prípade Slovenska sa prostredníctvom PZI stal kľúčovým automobilový priemysel, v ktorom je SR svetovým lídrom z pohľadu počtu vyrobených automobilov na 1000 obyvateľov. Na automobilový priemysel nadviazalo mnoho ďalších podnikateľských aktivít (strojárstvo, hutníctvo,

⁶ Dodávateľské spillover efekty sú efekty PZI z jedného odvetvia na druhé prostredníctvom dodávok svojich produktov ako vstupov do výrobného procesu v iných odvetviach. Odberateľské spillover efekty sú typické pre odvetvia, ktoré využívajú ako vstup do svojho výrobného procesu produkty z iných odvetví, v ktorých sú stelesnené efekty z PZI.

elektrotechnický priemysel a i.). Charakter efektov súvisiacich s takouto koncentráciou PZI v cyklickom odvetví sa pravdaže mení s hospodárskym cyklom. Zatiaľ čo v čase silného hospodárskeho rastu boli efekty PZI v automobilovom priemysle na slovenskú ekonomiku (ekonomický rast, zamestnanosť, export, atď.) veľmi pozitívne, v krízovom období spojenom s poklesom dopytu v odberateľských krajinách boli efekty dočasne opačné (napr. znižovanie počtu pracovných miest). Ako sme už spomínali, takáto koncentrácia PZI v jednom alebo v niekoľko málo odvetviach zároveň brzdí rozvoj iných odvetví.

Priame zahraničné investície môžu mať na hostiteľskú ekonomiku aj iné negatívne efekty. Tie môžu spočívať napr. v repatriácii ziskov, zhoršení pozície domáceho podnikateľského sektora (konkurenčné podniky, resp. nevyužívaní domáci dodávatelia) a vzniku tzv. *duálnej ekonomiky* (silne podporované a úspešné zahraničné firmy verzus oslabené domáce podniky), v raste nezamestnanosti v krajine v dôsledku nižšej náročnosti výroby na prácu alebo vo zvyšovaní závislosti na zahraničných investoroch a ich dominancii v niektorých odvetviach. Ako sme už spomínali, v súvislosti s investičnými stimulmi sa znižujú daňové príjmy, resp. zvyšujú rozpočtové výdavky, čo so sebou prináša aj náklady alternatívnych príležitostí.

Hospodárska politika SR by sa mala zameriavať na podporu prílevu PZI do odvetví, v ktorých je najväčší potenciál pre vznik priamych aj nepriamych efektov na ekonomiku. Prioritné sledovanie cieľa vytvorenia čo najvyššieho počtu pracovných miest možno označiť ako krátkozraké. Zároveň by bolo prospešné tak z hľadiska efektov PZI, ako aj z hľadiska stability domácej ekonomiky v čase nepriaznivých cyklických výkyvov, smerovať PZI v rámci možností vyvážené do viacerých odvetví, najlepšie do odvetví s vysokou pridanou hodnotou.

4. BARIÉRY PRIAZNIVEJŠIEHO VPLYVU PRIAMÝCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ NA EKONOMIKU SR

Vplyv PZI na hostiteľskú ekonomiku závisí vo veľkej miere od odvetvia, do ktorého PZI smerujú. Iné efekty na národnú ekonomiku bude mať investícia do priemyselnej výroby s relatívne nízkou pridanou hodnotou než investícia do high-tech odvetvia. Pravdaže, nie je jednoduché získať PZI do odvetví s vysokou pridanou hodnotou a súčasne aj čo najväčšie priame a najmä nepriame efekty z nich. Zároveň je želaný vyvážený prílev PZI do jednotlivých odvetví, aby v prípade prevahy zahraničných investorov v určitom odvetví nedochádzalo k vytlačaniu domácich podnikov.

Slovensko má ešte značné rezervy, pokiaľ ide o využitie možných efektov PZI na ekonomiku, vrátane efektov plynúcich z rozvoja automobilového priemyslu. Ďalej sa sústreďíme najmä na bariéry priaznivejšieho vplyvu na ekonomiku SR, ktoré sú vo väčšej miere ovplyvniteľné opatreniami domácej hospodárskej politiky. Nasledovné oblasti, v ktorých sú stále výrazné rezervy, úzko súvisia aj s determinantmi uvedenými v tretej časti tejto práce:

Domáci podnikateľský sektor

Domáci podnikateľský sektor je už dlhodobo slabý, z veľkej časti podkapitalizovaný a málo inovatívny, čo znižuje jeho absorpčnú kapacitu, a teda možnosti pre technologické spillover efekty. Z hľadiska pridanej hodnoty na jedného zamestnanca je výkonnosť domácich podnikov, ktoré v menšej miere pôsobia v technologicky a poznatkovo náročných odvetviach ekonomiky, v porovnaní so zahraničím kontrolovanými podnikmi približne polovičná (Gabrielová, 2013).

V záujme ďalšieho rozvoja slovenskej ekonomiky je, aby boli domáce podniky schopné čeliť konkurencii zahraničných investorov, resp. stať sa spolu s nimi súčasťou dodávateľsko-odberateľských sietí. To však vyžaduje výraznejšiu a zároveň dlhodobú podporu domáceho podnikateľského sektora, vyššie investície do výskumu a vývoja, nových technológií a ľudských zdrojov a zvyšovanie kvality podnikateľského prostredia ako takého. Netreba snáď zdôrazňovať, že existencia silných domácich firiem je nevyhnutným predpokladom posunu do štádia rozvoja, v ktorom sa už domáce podniky samy stávajú aktívnejšími v investovaní v zahraničí.⁷

Systém výskumu a vývoja, inovačný systém

V inovačných aktivitách Slovensko značne zaostáva za vyspelými ekonomikami. Dôvodmi sú neefektívny národný inovačný systém, absentujúca realizácia inovačnej politiky,

⁷ Ide o tretiu fázu hospodárskeho rozvoja z pohľadu PZI podľa Dunninga (2002), v ktorej už domáce firmy získali dostatočné skúsenosti v medzinárodnom podnikaní, dochádza k rastu miezd v krajine a komparatívna výhoda lacnej pracovnej sily sa stráca. Namiesto nej však nastupujú nové výhody ako technologický rozvoj alebo moderná infraštruktúra a objem odlevu PZI sa približuje k objemu ich prílevu.

slabá inovačná aktivita súkromného sektora a v medzinárodnom porovnaní podpriemerné výdavky na výskum a vývoj. Technologická medzera medzi Slovenskom a investorskými krajinami je relatívne veľká a v SR sa uskutočňuje nízky podiel výskumu a vývoja, čo zoslabuje rozsah nepriamych efektov PZI na ekonomiku.

Je oveľa pravdepodobnejšie, že zahraniční investori umiestnia výskumno-vývojové aktivity do krajiny s rozvinutým národným inovačným systémom než do krajiny, v ktorej tento systém funguje nedostatočne, aj keď konkrétny výskum a vývoj ďalej orientujú v súlade so svojimi strategickými zámermi. Podporovať vo väčšej miere výskum, vývoj a vedu je pravdaže pre SR kľúčové nielen pre zvýšenie atraktivity v očiach zahraničných investorov, ale v záujme progresu vo vytváraní znalostnej ekonomiky ako takej.

Keďže financovanie výskumu a vývoja v slovenských podnikoch je stále nedostatočné, je žiaduce, aby sa v tejto oblasti posilnila aj angažovanosť verejných financií, pravdaže s ohľadom na ich možnosti. Nástrojom fiškálnej politiky v tomto smere by mohlo byť znižovanie základu dane z príjmov právnických osôb o časť nákladov vynaložených podnikmi na výskum a vývoj (Okáli, 2013).

Vzhľadom na stále rastúci význam automobilového priemyslu v slovenskej ekonomike je potrebné podporovať domáce výskumno-vývojové činnosti aj v tejto oblasti. Ako uvádza Lábaj (2014), automobilový priemysel okrem iného tvorí dôležitú súčasť využívania technológií z oblasti nanoelektroniky, zabudovaných systémov, vodíkových a palivových článkov, ako aj fotovoltických technológií. Zvýšená inovačná aktivita v tejto oblasti, spolu s očakávaným upevňovaním vzájomnej zrástnosti automobilového priemyslu s inými výrobnými činnosťami, by umožnila, aby bol automobilový priemysel v budúcnosti súčasťou jadra národného inovačného systému SR. Vyžaduje to však aj rozširovanie spolupráce priemyslu a domácej výskumnej základne.

Vzdelávací systém a štruktúra pracovnej sily

Komparatívna výhoda lacnej pracovnej sily nie je výhodou, o ktorú by sa ekonomika mohla opierať v dlhodobom horizonte. Popri nej je potrebné zvyšovať kvalifikovanosť a flexibilitu pracovnej sily, čoho nevyhnutným predpokladom je rast kvality vzdelávacieho systému vrátane systému celoživotného vzdelávania. Vzdelávací systém SR však značne zaostáva (nielen) za vyspelejšími ekonomikami, a to tak z hľadiska kvality vzdelania, ako aj z hľadiska úrovne jeho dosiahnutia. Jeho slabinou je zároveň veľmi nízke financovanie.

Úroveň vzdelania pracovnej sily v hostiteľskej krajine je základom na určenie použiteľnej technológie zo strany zahraničného investora. Zahraničím kontrolované podniky, ktoré pôsobia na Slovensku, ponúkajú o niečo vyššie mzdy ako domáce podniky, čo znamená, že získavajú kvalifikovaných pracovníkov pomerne ľahko. Zároveň je však žiaduce, aby štruktúra a kvalifikácia absolventov škôl bola v súlade s potrebami zamestnávateľov, a teda aj s požiadavkami zahraničných investorov. Určitým negatívom Slovenska ako destinácie pre zahraničné

investície je totiž nedostatok pracovných síl požadovanej kvalifikácie (napr. absolventov vysokých škôl technického a prírodovedného zamerania alebo absolventov stredných odborných škôl⁸) a zároveň ich relatívne nízka mobilita, ktorá v určitej miere bráni rovnomernejšiemu regionálnemu rozloženiu PZI.

Zvyšovanie kvality vzdelávacieho systému pravdaže vyžaduje aj vyššie financovanie. Avšak v procese štrukturálnych zmien, ktorými by mala slovenská ekonomika prejsť, ak je cieľom zvyšovanie jej konkurencieschopnosti a ďalší pokrok v konvergencii k vyspelejším ekonomikám, je vyššia kvalita vzdelávania nevyhnutným predpokladom.

Dopravná infraštruktúra

Hoci sa úroveň infraštruktúry na Slovensku postupne zvyšuje, v niektorých regiónoch je ešte stále jednou z najväčších bariér vyššieho prílevu PZI, resp. lokálneho rozvoja subdodávateľských sietí napr. pre automobilový priemysel.⁹ Ďalší rozvoj dopravnej infraštruktúry by mohol ešte viac posilniť aj existujúcu komparatívnu výhodu spočívajúcu v priaznivej geografickej polohe Slovenska. V tomto smere je príležitosťou, ktorú by Slovensko mohlo využívať vo väčšej miere, efektívnejšie čerpanie prostriedkov z fondov EÚ v rámci operačného programu Doprava.

Ceny energie pre priemyselných výrobcov

Slovensko v súčasnosti patrí medzi krajiny EÚ s najvyššími cenami energie pre priemyselných výrobcov. Za týmto vývojom je používaná schéma financovania výroby elektriny z obnoviteľných zdrojov. Súčasné vysoké koncové ceny elektrickej energie znižujú konkurencieschopnosť slovenského (najmä energeticky náročného) priemyslu, odrádzajú domácich aj zahraničných investorov a môžu viesť až k odlevu PZI.¹⁰

Nastavenie investičných stimulov v SR

Súčasné nastavenie investičných stimulov, poskytovaných prednostne zahraničným firmám, nemožno považovať za efektívne ani z hľadiska ich celkových prínosov, ani z hľadiska podpory regionálneho rozvoja (znižovania regionálnych disparít) a žiadateľnej diverzifikácie hospodárstva. Preto by bolo na mieste zvážiť ich poskytovanie, resp. prehodnotiť a modifikovať systém investičných stimulov s cieľom zvyšovania ich efektívnosti a znižovania ich negatívnych dopadov, a to aj na základe realistickejšieho posudzovania nákladov a prínosov týchto stimulov (pozri napr. Kučera a kol., 2010).

⁸ V rámci potrieb automobilového priemyslu by malo lepšej pripravenosti absolventov škôl pre prax pomôcť tzv. „duálne vzdelávanie“ na stredných školách, vhodným pomerom kombinujúce teóriu s praxou.

⁹ Vytváranie priaznivejších podmienok pre domácich dodávateľov by pomohlo znižovať objemy dovozu pre potreby automobilového priemyslu, čo by sa odzrkadlilo aj v ďalšom zlepšení obchodnej bilancie SR.

¹⁰ Ďalšie pôsobenie na Slovensku nedávno zvažovali napr. U.S. Steel Košice, Slovalco alebo Duslo Šaľa.

Ako sme už spomínali, celková makroekonomická stabilita, kvalita podnikateľského prostredia, daňový a odvodový systém majú významný vplyv na rozhodovanie zahraničných investorov o umiestnení svojej investície. Celkovú stabilitu prostredia narúšajú aj príliš časté legislatívne zmeny, nízka miera vymožitelnosti práva, korupcia a klientelizmus. V záujme čo najlepšieho využitia potenciálnych efektov PZI je nevyhnutné zvyšovať absorpčnú kapacitu ekonomiky, najmä rozvojom ľudských zdrojov a technologickej úrovne. Zároveň ďalší rozvoj infraštruktúry môže byť prospešným nielen pre dotknuté regióny, ale aj pre celú krajinu.

ZÁVER

Priame zahraničné investície významným spôsobom prispievajú k výkonnosti a ďalšiemu rozvoju slovenskej ekonomiky. Preto je prirodzené, ak je cieľom Slovenska v oblasti PZI udržať si etablovaných zahraničných investorov a zároveň prilákať do krajiny ďalšie PZI. Vzhľadom na silnú konkurenciu v rámci krajín SVE je už to samo osebe náročným cieľom. Ak sú záujmom SR aj priaznivé štrukturálne zmeny v ekonomike, potom PZI predstavujú jeden z možných a zároveň kľúčových nástrojov umožňujúcich dosiahnuť takéto zmeny. Z tohto pohľadu je preto ďalším, ešte ambicióznejším cieľom prilákanie PZI aj (alebo najmä) do tých odvetví, ktorých posilnenie je v záujme prechodu ekonomiky SR do vyššieho štádia rozvoja. Malo by ísť predovšetkým o odvetvia s vyššou pridanou hodnotou a s vyššou mierou inovácií. Zároveň pri sledovaní cieľa znižovania miery nezamestnanosti, nielen jej udržania na súčasnej úrovni, zohrávajú významnú úlohu investície na zelenej lúke a rozširovanie kapacít už etablovaných zahraničných investorov.

Slovensko zaznamenalo najvyšší prílev PZI v období 2002 – 2006. V súčasnosti, ani napriek členstvu v eurozóne s očakávanými pozitívnymi efektmi na atraktivitu SR z pohľadu zahraničných investorov, prílev PZI stále nedosahuje predkrízové úrovne. Ani odvetvovú a regionálnu štruktúru PZI na Slovensku nemožno považovať za priaznivú. Zahraničné investície smerujú najmä do priemyselnej výroby a do energetiky, v rámci sektora služieb dominuje finančné sprostredkovanie nasledované veľkoobchodom a maloobchodom. Slovensko má však v sektore služieb v porovnaní s ostatnými krajinami SVE stále rezervy, najmä pokiaľ ide o vedecké a technické činnosti. Vzhľadom na pokračujúcu silnú koncentráciu PZI najmä v Bratislavskom kraji pretrvávajú v SR regionálne disparity. Rôzne legislatívne zmeny uskuťtočnené v posledných rokoch s cieľom podpory prílevu PZI do zaostalejších regiónov sú ne-veľmi úspešné.

Aby na Slovensko nielen prichádzal vyšší objem PZI, ale aby tieto investície vo väčšej miere smerovali aj do odvetví, ktorých rozvoj prispieva k želaným štrukturálnym zmenám v ekonomike, a aby sa priaznivé priame aj nepriame vplyvy PZI na ekonomiku ďalej zvyšovali, je nevyhnutné vytvárať v SR ako celku, ale v istej miere aj cielene v jej zaostávajúcich regiónoch, stále atraktívnejšie podmienky pre investičné aktivity. Tieto podmienky zahŕňajú široké spektrum navzájom previazaných oblastí, ktorých zlepšenie v mnohých prípadoch nie je potrebné len z pohľadu zahraničných investorov, ale aj (a najmä) z pohľadu celkového budúceho smerovania ekonomiky. Jedná sa o zlepšovanie fungovania systému vzdelávania a národného inovačného systému, podporu vedy, výskumu a vývoja, ďalší rozvoj domáceho podnikateľského sektora, zlepšovanie podmienok na trhu práce, znižovanie daňového a odvodového zaťaženia, ďalší rozvoj infraštruktúry najmä v zaostávajúcich regiónoch a celkové zlepšovanie kvality podnikateľského prostredia.

Jedným z faktorov zvyšovania atraktívnosti Slovenska ako destinácie pre zahraničné investície sú od začiatku tohto tisícročia aj investičné stimuly pre zahraničných investorov,

ktoré sú však spojené s viacerými rizikami pre domácu ekonomiku. Preto je v prípade poskytovania týchto stimulov potrebné brať do úvahy obe stránky mince – prínosy aj náklady spojené s priamou podporou PZI, a teda ich návratnosť, o to viac v čase konsolidácie verejných financií.

V prípade obmedzených verejných zdrojov (čo je dnes skutočnosťou v ešte väčšej miere než pred niekoľkými rokmi) je na mieste dôsledné zváženie ich použitia. Je účelnejšie a efektívnejšie využiť existujúce zdroje na stimulovanie investičnej aktivity v ekonomike (domácich aj zahraničných podnikov; veľkých, stredných aj malých) a celkové zlepšovanie kvality podnikateľského prostredia, smerovať ich do zvyšovania kvality vzdelávacieho systému, podpory vedy, výskumu a inovácií, ktoré nielen že zvyšujú atraktivitu krajiny pre zahraničných investorov, ale celkove budúcu výkonnosť a konkurencieschopnosť národnej ekonomiky, alebo radšej tieto zdroje čerpať na podporu niekoľkých veľkých zahraničných investorov s neistým a mnohokrát neadekvátnym efektom? Aj od odpovede na túto otázku (resp. od nájdenej „kompromisnej“ cesty medzi týmito možnosťami) a od následne prijatých opatrení hospodárskej politiky môže závisieť, ako rýchlo a či vôbec bude slovenská ekonomika konvergovať k vyspelejším európskym ekonomikám, posúvať sa smerom k skutočne konkurencieschopnej ekonomike s prívlastkom znalostná a v neposlednom rade stávať sa o niečo menej závislou na investíciách zo zahraničia.

LITERATÚRA

DUDÁŠ, T. (2013). Vplyv prílevu priamych zahraničných investícií na nezamestnanosť na Slovensku. Medzinárodné vzťahy, Ekonomická univerzita v Bratislave, Fakulta medzinárodných vzťahov, vol. 11(1), s. 22-32.

DUNNING, J. H. (2002). Theories and Paradigms of International Business Activity – the Selected Essays of John H. Dunning, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, ISBN 1 84064 7000.

Eurostat (2014). Statistics Database. <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database>.

FIFEKOVÁ, M. (2008). Priame zahraničné investície a efekty spillovers. Alternatíva - Komunikácia – Občania. 29 s. <http://alternativa.sk/uploads/tx_clanok/Fifekova_RP.pdf>.

GABRIELOVÁ, H. (2013). Slabé stránky slovenskej ekonomiky. In Pohľady na štruktúrne problémy slovenskej ekonomiky. Karol Morvay (ed.). Bratislava : Ekonomický ústav SAV vo vydavateľstve VEDA, s. 48 - 76. ISBN 978-80-7144-216-5.

KUČERA, M.- HOŠOFF, B. - HVOZDÍKOVÁ, V. - JAŠŠOVÁ, K. - KADLIC, T. (2010). Analýza nástrojov štátu pri podpore zahraničných investícií a návrh ich optimalizácie. In Expertízne štúdie EÚ SAV [online], č. 8, s. 1-28. ISSN 1337-0812.

LÁBAJ, M. (2014). Štrukturálne aspekty ekonomického rozvoja: slovenská ekonomika v globálnych súvislostiach. Bratislava : Ekonomický ústav SAV vo vydavateľstve Ekonóm. 167 s. ISBN 978-80-7144-223-3.

MORVAY, K. - FRANK, K. - GABRIELOVÁ, H. - HVOZDÍKOVÁ, V. - JECK, T. - OKÁLI, I. - ŠIKULOVÁ, I. (2014). Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2013 a výhľad do roku 2015. Bratislava: Ekonomický ústav SAV. 128 s. ISBN 978-80-7144-219-6.

NBS (2014a). Makroekonomická databáza. <<http://www.nbs.sk/sk/menova-politika/makroekonomicka-databaza>>.

NBS (2014b). Štatistika platobnej bilancie. <<http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/statistika-platobnej-bilancie>>.

NBS (2014c). <http://px-web.statistics.sk/PXWebSlovak/metodika/10_fin.pdf>.

OKÁLI, I. (2013). Verejné financie ako faktor štruktúrnych zmien v slovenskej ekonomike. In Pohľady na štruktúrne problémy slovenskej ekonomiky. Karol Morvay (ed.). Bratislava : Ekonomický ústav SAV vo vydavateľstve VEDA, s. 7 - 47. ISBN 978-80-7144-216-5.

ŠESTÁKOVÁ, M. (2008). Konkurencia medzi štátmi v oblasti získavania a udržania zahraničných investícií. In Working papers [EÚ SAV], č.11, 26 s., ISSN 1337-5598.

ŠIKULA, M. a kol. (2010). Stratégia rozvoja slovenskej spoločnosti. Bratislava: Ekonomický ústav SAV vo vydavateľstve VEDA. 695 s. ISBN 978-80-7144-179-3.

ŠIKULOVÁ, I. a kol. (2014). Slovenská ekonomika: desať rokov členstva v Európskej únii. Vybrané témy a problémy. Bratislava : Ekonomický ústav SAV vo vydavateľstve VEDA. 242 s. ISBN 978-80-7144-229-5.

VLACHYNSKÝ, M. (2013). Investičné stimuly. Tvorba nových hodnôt alebo prerozdelenie existujúcich? INESS Policy Note 1/2013. <http://www.iness.sk/media/file/pdf/IPN/INESS%20Policy%20Note%201_2013%20Februar.pdf>.

http://www.kia.sk/news/index.php?news&data_id=795

<http://www.sario.sk/sk>