

WORKING PAPERS EÚ SAV

11

Monika Šestáková

**Konkurencia medzi štátmi v oblasti získavania
a udržania zahraničných investícií**

AUTORKA

prof. PhDr. Monika Šestáková, DrSc.

RECENZENTI

prof. Ing. Milan Šíkula, DrSc.

Ing. Herta Gabrielová, CSc.

Táto práca bola podporovaná Agentúrou na podporu výskumu a vývoja na základe zmluvy č. APVV-0599-07.

ABSTRAKT

Konkurencia medzi štátmi v oblasti získavania a udržania zahraničných investícií

Štúdia analyzuje hlavné formy a nástroje politiky štátu v oblasti podpory PZI a poukazuje na ich účinnosť, ale aj riziká. Osobitnú pozornosť venuje charakteristike silných a slabých stránok Slovenska ako lokality pre zahraničné investície a načrtáva niektoré úlohy pre politiku štátu v uvedenej oblasti. Za kľúčový faktor podpory PZI a investícií vôbec pokladá priaznivý vývoj celkového podnikateľského prostredia a opatrenia, ktoré by mohli prispieť k rozvoju národného inovačného systému. Súčasná svetová finančná kríza a jej dopad na reálnu ekonomiku vnáša do tejto oblasti nové problémy. V tejto súvislosti je dôležité, aby štát dokázal spojiť racionálnu reakciu na problémy súčasnej krízy s presadzovaním stratégie dlhodobého zlepšovania konkurencieschopnosti ekonomiky.

KLÚČOVÉ SLOVÁ

priame zahraničné investície (PZI), politika podpory PZI, silné a slabé stránky Slovenska ako lokality pre zahraničné investície, globálna finančná kríza a toky PZI

ABSTRACT

Competition among Countries to Attract and Sustain Foreign Investment

Present paper analyzes main forms and tools of Government policy to attract and maintain the foreign direct investment (FDI); characterizes effectiveness of these measures and potential risks. Special attention is devoted to strengths and weaknesses of Slovakia as a location for foreign direct investment and some recommendations for policy in this area are outlined. As the key factor to support FDI and investment in general, the development of a favourable business environment and measures to improve the national innovation system are pointed out. Current global financial crisis and its impact on real economy create new problems in the analyzed area. It is important for the Government policy to combine the rational response to crisis phenomena with long-term strategy orientation to improve the competitiveness of the national economy.

KEYWORDS

foreign direct investment (FDI), policy to support FDI, strengths and weaknesses of Slovakia as a location for FDI, global financial crisis and FDI flows

JEL CLASSIFICATION

F 21, G 01, G 38

Za obsah a jazykovú úroveň zodpovedá autor.

Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 01 Bratislava, www.ekonom.sav.sk

KONTAKT: msestakova@cutn.sk, tel. 63 81 06 01/ 136

© Ekonomický ústav SAV, Bratislava 2008

OBSAH

ÚVOD	4
1. Čo vplýva na atraktivnosť krajiny pre zahraničné investície a prečo štáty uskutočňujú politiku zameranú na podporu PZI?	6
2. Hlavné formy a nástroje politiky priamo zameranej na podporu PZI.....	10
3. Silné a slabé stránky Slovenska ako lokality pre zahraničné investície.....	15
4. Vplyv globálnej finančnej krízy na toky PZI a perspektívy Slovenska v tomto kontexte.....	21
Záver.....	24
Literatúra	26

Úvod

V ostatných rokoch sa konkurencia medzi štátmi v oblasti získavania nových PZI a udržania už existujúcich zahraničných investorov stáva dôležitou súčasťou politiky zameranej na zvýšenie konkurenčnej schopnosti národných ekonomík. PZI sú v súčasných podmienkach globalizácie kľúčovým faktorom ovplyvňujúcim začlenenie národných ekonomík do svetovej ekonomiky, pričom zároveň významne vplyvajú na efektívnosť a reštrukturalizáciu jednotlivých ekonomík i nadnárodných zoskupení.

Zahraniční investori usilujú, samozrejme, predovšetkým o zvýšenie globálnej konkurenčnej schopnosti vlastných komplexov – pokiaľ možno aspoň v strednodobom časovom horizonte. Môžu však významne prispieť k zvýšeniu konkurenčnej schopnosti národných ekonomík hostiteľských krajín. Príliš intenzívna konkurencia medzi štátmi v oblasti získavania zahraničných investícií – napríklad tzv. konkurencia až na dno v oblasti fiškálnych a finančných stimulov zahraničných investícií, môže však mať z dlhodobejšieho hľadiska ničivé dôsledky pre národné ekonomiky (v dôsledku dopadu na štátny rozpočet) a v konečnom dôsledku môže viesť k oslabeniu ich medzinárodnej konkurenčnej schopnosti krajiny.

Praktický vývoj svedčí o tom, že konkurencia medzi štátmi v oblasti priťahovania zahraničných investícií sa zintenzívňuje najmä medzi štátmi s podobnou úrovňou hospodárskeho rozvoja a s podobnými „štruktúrnymi výhodami“ príslušných krajín ako lokalít pre zahraničné investície. So zblížovaním ekonomickej úrovne krajín a v súvislosti so všeobecnou liberalizáciou v oblasti zahraničného obchodu a zahraničných investícií (čo je typické pre súčasnú globalizáciu) sa význam tejto konkurencie výrazne zvyšuje.

Osobitne intenzívna je takáto konkurencia medzi štátmi v niektorých odvetviach, prípadne v situáciách, ak ide o získanie kľúčového zahraničného investora, ktorý by do krajiny mohol prilákať ďalších investorov (dodávateľov) a kde by mohol byť intenzívny multiplikačný efekt PZI pre celú ekonomiku. Ako odvetvie, kde takáto konkurencia medzi štátmi je osobitne intenzívna, sa často spomína automobilový priemysel. Netreba azda zdôrazniť, že tieto otázky sú veľmi dôležité pre slovenskú ekonomiku. Najmä v podmienkach súčasnej svetovej finančnej krízy, ktorá nepriaznivo ovplyvnila situáciu v automobilovom priemysle, môže ešte dôjsť k zintenzívneniu konkurencie medzi štátmi v oblasti udržania zahraničných investícií.

V súvislosti s možnými pozitívnymi, ale aj negatívnymi vplyvmi investičných stimulov na konkurenčnú schopnosť národných ekonomík sa v ostatných rokoch zintenzívňujú diskusie (v jednotlivých krajinách i na medzinárodných fórach – napr. OECD, UNCTAD) o tom, do akej miery a v akej forme sú investičné stimuly a iné nástroje zamerané na získavanie PZI výhodné pre národné ekonomiky a kedy sú prejavom neefektívnosti s možným nepriaznivým dopadom na dlhodobú konkurenčnú schopnosť krajiny.

Štruktúra príspevku je nasledujúca. V prvej časti sa pokúsime stručne charakterizovať, aké faktory vplyvajú na atraktivnosť krajiny pre zahraničných investorov a čo v tejto súvislosti môže pre zvýšenie atraktívnosti urobiť politika štátu. Už v tejto časti ukážeme, že politika

štátu zameraná *priamo* na podporu PZI je iba jednou súčasťou tejto politiky a pokiaľ sa celkové podnikateľské prostredie v krajine nevyvíja priaznivo pre investičnú aktivitu, nemusia priame investičné stimuly PZI viesť k pozitívnemu efektu.

V druhej časti budeme charakterizovať hlavné formy (nástroje) politiky zameranej na podporu a udržanie PZI a ukážeme ich možné efekty na základe skúseností iných štátov. V praxi je však meranie týchto efektov veľmi zložitá a jednoznačné recepty pre politiku štátu neexistujú.

V tretej časti sa pokúsime o charakteristiku silných a slabých stránok ekonomiky SR ako lokality pre zahraničné investície. Niektoré z týchto faktorov majú širšiu platnosť a sú relevantné pre dlhodobú stratégiu hospodárskeho a sociálneho rozvoja. No súčasná svetová finančná kríza a jej dopad na reálnu ekonomiku vnášajú do tejto problematiky nové aspekty.

Preto vo štvrtej časti štúdie venujeme pozornosť doterajšiemu a najmä predpokladanému vplyvu svetovej finančnej krízy na dynamiku PZI všeobecne a na pravdepodobné toky PZI do ekonomiky SR osobitne. Vzhľadom na význam zahraničných investícií v hospodárskom raste SR je politika vo vzťahu k PZI dôležitou súčasťou politiky hospodárskeho rastu a zmiernenia dopadov globálnej finančnej krízy.

1. ČO VPLÝVA NA ATRAKTÍVNOSŤ KRAJINY PRE ZAHRANIČNÉ INVESTÍCIE A PREČO ŠTÁTY USKUTOČŇUJÚ POLITIKU ZAMERANÚ NA PODPORU PZI?

Atraktívnosť krajiny pre zahraničných investorov závisí od dvoch hlavných skupín faktorov:

1. *Výhod príslušnej krajiny ako lokality pre investície všeobecne (tzv. štruktúrne faktory + celkové podnikateľské prostredie)* (Rojec, 2007). Sem patrí napríklad veľkosť a perspektívnosť trhu (miestneho i regionálneho), výška a miera rastu HDP v krajine, výhody v nákladoch, poloha krajiny, celkové podnikateľské prostredie ap. Značnú časť týchto výhod (tzv. dynamické komparatívne výhody) môže štát alebo orgány na nižších úrovniach ovplyvňovať – napr. budovaním infraštruktúry, rozvojom vzdelávacieho systému na výchovu kvalifikovaných pracovných síl, formovaním inštitucionálnych a legislatívnych podmienok priaznivých pre rozvoj podnikania, podporou rozvoja finančného systému, ap. Niektoré z týchto faktorov možno zmeniť v krátkodobom časovom horizonte, iné zmeny si vyžadujú dlhší čas.

Do tejto skupiny faktorov patrí aj celková makroekonomická a politická stabilita, vývoj menového kurzu, politika privatizácie ap. Tieto výhody sú v zásade dostupné pre všetky podnikateľské subjekty, môžu ich využívať aj domáci investori. Pravda, v praxi sú časté situácie, že investori s rozdielnou ekonomickou pozíciou, strategickou orientáciou, odvetvovým profilom ap. využívajú tieto výhody rozdielne a pripisujú aj rozdielny význam jednotlivým kritériám pri rozhodovaní o alokácii investícií.

2. *Špecifickej politiky príslušného štátu, prípadne iných lokálnych inštitúcií zameraných na podporu PZI.* V tejto súvislosti hovoríme o politike podpory PZI v užšom zmysle, ktorá často má diskriminačný vplyv na domáci podnikateľský sektor, môže však prispieť aj k celkovému rozvoju podnikateľského prostredia v krajine (v dôsledku tzv. efektu rozptylu pri zahraničných investíciách) a štáty od nej očakávajú pozitívny vplyv na konkurenčnú schopnosť národnej ekonomiky.

Politika zameraná priamo na podporu PZI sa oficiálne definuje ako *súbor opatrení, ktoré majú ovplyvniť rozsah, umiestnenie alebo odvetvové zameranie investičných projektov PZI tým, že ovplyvňujú relatívne náklady investorov alebo riziko spojené s investíciami takou formou, ktorá nie je dostupná porovnateľným domácim investorom* (OECD 2003, s. 12; UNCTAD, WIR 1994). Vychádza sa pri tom z predpokladu, že základným cieľom zahraničných investorov je dosiahnuť čo najvyššie očakávané výnosy z investícií, a tieto výnosy závisia pri daných trhových podmienkach predovšetkým od nákladových faktorov a od rizika spojeného s investíciami. Štáty, prípadne miestne orgány sa preto snažia ovplyvniť nákladové podmienky pre zahraničných investorov tak, aby boli atraktívnejšie a redukovat' riziko spojené s investičnými projektmi (v podstate tým, že preberajú na seba časť tohto rizika).

V praktickom živote, pravda, obe skupiny faktorov nie sú oddelené presnou hranicou a navzájom sa ovplyvňujú. Zmeny v podnikateľskom prostredí napríklad, môžu byť vyvolané potrebou všeobecne zlepšiť podnikateľské prostredie aj pre domácich investorov, no môžu nadobudnúť špecifickú podobu na základe požiadaviek, ktoré v rokovaníach s vládou formulovali potenciálni zahraniční investori. Často sa stáva, že ak podobné (často susedné) krajiny, s podobnými štruktúrnymi výhodami pre lokalizáciu investícií, uskutočnili určité systémové zmeny v podnikateľskom prostredí, podobné systémové zmeny musia uskutočniť aj iné štáty, ak si chcú udržať alebo získať nových zahraničných investorov. Tu jednoznačne ide o konkurenciu medzi štátmi, vyvolanú primárne potrebou získať PZI, no uskutočnené systémové zmeny môžu byť výhodné aj pre domáci podnikateľský sektor (napríklad zníženie daňových sadzieb).

Opatrenia v oblasti priamej podpory PZI sa obvykle členia na tri základné typy nástrojov (OECD, 2003, s. 12-13):

1. Tzv. *opatrenia založené na pravidlách (rules-based approaches)*, kde v podstate ide o diskriminačné opatrenia rozličnou formou zvýhodňujúce zahraničných investorov (alebo niektorých zahraničných investorov) v porovnaní s ostatnými podnikateľskými subjektmi;
2. *Fiškálne stimuly* (v podstate rozličné daňové zvýhodnenia PZI);
3. *Finančné stimuly* (rozličné formy dotácií, grantov, príspevkov na výskumno- vývojové aktivity, na tvorbu pracovných miest ap.).

Podrobne sa jednotlivými typmi nástrojov budeme zaoberať v nasledujúcej časti. Už zo stručnej charakteristiky základných typov opatrení je zrejme jasné, že fiškálne (daňové) stimuly sa väčšinou týkajú celkového podnikateľského prostredia. Aj niektoré formy štátnych výdavkov (napríklad na vzdelávací systém alebo na infraštruktúru) sú síce dôležité pre celú krajinu, no môžu výrazne prispieť k atraktivite krajiny pre zahraničných investorov. Dve základné skupiny faktorov ovplyvňujúcich zahraničné investície sa teda nedajú striktno oddeliť. Navyše ich konkrétny význam pre rozličných zahraničných investorov môže byť tiež rozdielny v závislosti od stratégie týchto firiem.

Pokúsme sa v závere tejto časti aspoň stručne odpovedať na otázku: *Prečo štáty rozličnými priamymi i nepriamymi formami podporujú prílev nových i udržanie existujúcich PZI? Prečo je to dôležité pre ich stratégiu, čo od tejto politiky očakávajú?*

V zásade existujú dve hlavné formy, ako môžu PZI (a zahraničné investície vôbec) prispieť k rozvoju národných ekonomík a zvýšeniu ich konkurenčnej schopnosti - a pre tieto dva hlavné dôvody ich väčšina štátov podporuje.

1. Zahraničné investície sú formou *transferu (dlhodobého) zdrojov, ktoré národným ekonomikám často chýbajú na hospodársky rozvoj*. Môže ísť predovšetkým o finančné zdroje, ale aj o transfer nových technológií, manažérskeho know-how ap. Primárnou oblasťou, kde sa tieto zdroje v hostiteľskej krajine využívajú, sú dcérske spoločnosti zahraničných

firiem, väčšinou TNK. Ich pozitívny efekt sa priamo prejavuje vo zvýšení produktivity, pridanej hodnoty, exportu ap. týchto firiem a vo zvýšení ich konkurenčnej schopnosti.

2. Pre hostiteľské štáty je veľmi dôležitý aj *nepriamy efekt PZI* (tzv. *efekt rozptylu – spillover effect*). Ide napríklad o vplyv na národnú ekonomiku prostredníctvom dodávateľsko-odberateľských vzťahov, čo môže viesť k zvýšeniu produkcie, zamestnanosti, produktivity, exportu, prípadne aj inovačnej aktivity domácich dodávateľských podnikov. Dôležitý nepriamy efekt PZI na ekonomiku hostiteľskej krajiny možno vidieť aj v oblasti transferu manažérskeho know-how, rozvoja ľudského kapitálu ap. do celej ekonomiky a vplyvu na rozvoj inštitúcií trhovej ekonomiky. Tieto „mäkké“ efekty je síce ťažké merať, no nesporné existujú a väčšina štátov očakáva, že s ďalším rozvojom PZI sa bude ich vplyv prehľbovať. Napokon pre smerovanie k znalostnej ekonomike sú práve tieto efekty dôležité.

Váha týchto dvoch hlavných kanálov vplyvu PZI v určitej ekonomike v konkrétnom období, závisí od stupňa jej ekonomického rozvoja, dostupnosti dynamických komparatívnych výhod, inštitucionálneho prostredia ap., ale aj od stratégie zahraničných investorov a toho, akú úlohu a kompetencie pridelujú dcérskym spoločnostiam v príslušnej krajine. Celý tento proces je vlastne založený na dynamickej spätnej väzbe medzi stratégiou zahraničných investorov, ich skúsenosťami s investíciami v príslušnej krajine a zmenami v podnikateľskom prostredí v širokom zmysle (v danej krajine i v porovnateľných krajinách). Do týchto interakcií by štát mal vstupovať ako aktívny hráč, ktorý volí nástroje svojej politiky podľa konkrétnych podmienok (takže neexistuje jediný optimálny mix týchto nástrojov) a zároveň aj tieto podmienky v rámci daných možností modifikuje.

Rozsah nepriameho vplyvu PZI na hostiteľskú ekonomiku závisí, samozrejme, aj od *rozvinutosti a relatívneho významu domáceho podnikateľského sektora*. Ak je tento sektor rozvinutý a schopný absorbovať podnety z dcérskych spoločností zahraničných firiem, aktívne sa podieľať na rozličných formách kooperácie, môže byť nepriamy efekt významnejší. Ak je domáci podnikateľský sektor takmer zanedbateľný, rozhodujúci vplyv PZI na ekonomiku sa prejavuje priamo, v činnosti dcérskych spoločností pod zahraničnou kontrolou a nepriamy vplyv je veľmi nízky. Tieto súvislosti si musí uvedomovať aj politika štátu vo vzťahu k zahraničným investíciám.

Aj priamy vplyv PZI na hostiteľské ekonomiky, prostredníctvom aktivít dcérskych spoločností zahraničných firiem, môže byť – a aj väčšinou je – dôležitým faktorom zvyšovania konkurenčnej schopnosti národných ekonomík. Vo vyjednávaní so zahraničnými investormi sa štáty väčšinou snažia maximalizovať tento prínos.

Dosiahnuť zvýšenie nepriameho efektu je oveľa ťažšie a zložitejšie je predvídať ho. No do značnej miery práve nepriamy efekt predstavuje to, čo v ekonomike dlhodobo zostane a čo možno účinnejšie strategicky využívať a ovplyvňovať. Niektoré očakávané nepriame efekty sa síce môžu zahrnúť do zmlúv so zahraničnými investormi, no v zásade ide o aktivity,

ktoré im nemožno nariadiť a kde je dôležité predovšetkým vytvoriť priaznivé podmienky na to, aby zahraniční investori mali záujem takéto aktivity uskutočňovať.

V tejto súvislosti je – osobitne na Slovensku – dôležité zdôrazniť jednu úlohu štátu, ktorá sa v diskusiách o politike vo vzťahu k PZI nespomína, alebo spomína iba okrajovo. Ide o *podporu domáceho podnikateľského sektora*. Nestačí len vytvárať celkove 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.

Vzhľadom na politiku EÚ to nemôžu byť opatrenia diskriminujúce zahraničných investorov, no existuje priestor na podporu menších inovatívnych firiem v súlade s pravidlami EÚ. A túto politiku treba zosúladiť s politikou priamo a nepriamo orientovanou na podporu PZI.

Napokon sa v tejto úvodnej časti treba ešte stručne zmieniť o jednej súvislosti medzi PZI a konkurenčnou schopnosťou národných ekonomík. Dôležitým faktorom zvýšenia konkurenčnej schopnosti ekonomiky môže byť aj *export PZI, investície domácich firiem v zahraničí*. Na prvý pohľad sa môže zdať, že ide o odlev zdrojov, ktoré by mohli byť využité doma. V skutočnosti však export PZI môže prispieť k zvýšeniu konkurenčnej schopnosti nielen firiem, ktoré kapitál vyvážajú, ale aj domácej ekonomiky – napríklad zvýšením exportných príležitostí (čo môže mať pozitívny efekt v oblasti zamestnanosti), znižovaním nákladov, lepším využitím možností kooperácie a napokon aj potenciálnym zvýšením repatriácie ziskov, čo môže pozitívne vplývať na platobnú bilanciu. Dôležitú úlohu tu zohráva aj získavanie medzinárodných skúseností a prestíže. Štát môže podporovať export PZI rozličnými finančnými nástrojmi a opatreniami na zníženie rizika pri zahraničných investíciách.

2. HLAVNÉ FORMY A NÁSTROJE POLITIKY PRIAMO ZAMERANEJ NA PODPORU PZI

Politika stimulovania PZI (či už štátom alebo orgánmi na nižších úrovniach) môže v zásade nadobudnúť dve hlavné formy (OECD, 2003, s.16-17):

1. *Široko chápané investičné stimuly*, ktoré majú celkovo zvýšiť atraktivnosť krajiny pre investície – nad rámec opatrení zlepšujúcich podnikateľské prostredie pre všetkých investorov, teda aj domácich; do tejto oblasti patrí
 - a) *proaktívna politika*, kde štát vychádza s iniciatívou v oblasti investičných stimulov (napr. zníženie byrokratických prekážok, opatrenia v oblasti znižovania štartovacích nákladov pre zahraničných investorov, preberanie časti rizika v prvých rokoch investičného projektu, marketing krajiny ako miesta vhodného pre zahraničné investície ap.);
 - b) *defenzívna politika*, keď štát akceptuje požiadavky zahraničných investorov, pretože podobné ústupky robia aj iné krajiny, ktoré sa snažia prilákať zahraničných investorov.
2. *Cieľovo (selektívne) orientované stratégie štátu*, ktoré sa orientujú na podporu PZI do určitých oblastí. Tieto opatrenia môžu byť orientované:
 - a) *regionálne*: podporuje sa prílev PZI do určitých, obvykle menej rozvinutých regiónov, s vyššou mierou nezamestnanosti;
 - b) *sektorovo (odvetvovo)*: podporuje sa prílev PZI do niektorých odvetví – napr. high tech odvetví, odvetví s vyššou pridanou hodnotou;
 - c) *stimuly v podobe budovania infraštruktúry* (najmä dopravnej), ktorá je dôležitá pre všetkých investorov, no patrí medzi kľúčové kritériá alokácie PZI;
 - d) *improvizácia v oblasti poskytovania stimulov* – selektívne stimuly sa poskytujú tým investorom, ktorí sa pokladajú za osobitne dôležitých pre ekonomiku. V tejto oblasti ide väčšinou o defenzívnu politiku.

Vo všetkých uvedených formách politiky stimulujúcej PZI sa využívajú *tri hlavné typy nástrojov*, ktoré sme už spomenuli v predchádzajúcej časti.

Opatrenia založené na pravidlách znamenajú vlastne odklon od všeobecne platných pravidiel v krajine v záujme získania zahraničných investícií. Môže ísť o úľavy napr. v oblasti environmentálnych pravidiel, opatrení na trhu práce, poskytnutia pôdy a iných nehnuteľností za výhodnejších podmienok ap.

Fiškálne opatrenia sa široko využívajú ako nástroj na zvýšenie atraktívnosti celkového investičného prostredia v krajine. Môže však ísť aj o špecifické zvýhodnenia zahraničných investorov (daňové úľavy, daňové prázdny, nižšie sadzby dane z príjmu v niektorých regiónoch, daňové zvýhodnenie reinvestície ziskov, výhodný systém zrýchleného odpisovania pre daňové účely ap.). Niekedy sa využíva aj nižšia sadzba DPH alebo zníženie dane z nehnuteľností.

Problémom pri všetkých formách fiškálnych stimulov je, že znižujú príjmy štátneho rozpočtu a v zásade by očakávaný pozitívny efekt týchto stimulov mal vyvážiť predpokladané

zníženie príjmov rozpočtu štátu, prípadne verejných rozpočtov na nižších úrovniach. Táto zásada sa síce teoreticky uznáva, v praxi je ju však ťažké ex ante odhadnúť a prakticky aplikovať.

Finančné stimuly zahŕňajú širokú škálu subvencií a foriem podpory zahraničných investícií, ktoré štáty poskytujú väčšinou preto, že vlastnú krajinu pokladajú za znevýhodnenú v porovnaní s inými štátmi a chcú zahraničným investorom poskytnúť porovnateľné výhody ako iné štáty. Do značnej miery ide o opatrenia defenzívneho charakteru, no niektoré formy výdavkov štátu môžu mať významný proaktívny charakter – napr. rozličné formy podpory národného vzdelávacieho a inovačného systému.

Do finančných stimulov patria aj príspevky na tréningové programy v podnikoch zahraničných investorov, rozličné formy účasti štátu na nákladoch relokácie do príslušnej krajiny, dočasné príspevky na mzdy, prípadne výhodné úvery zahraničným investorom. Rozsah finančných stimulov, samozrejme závisí od možností štátneho rozpočtu, prípadne stupňa ekonomickej vyspelosti krajiny. V členských štátoch EÚ je veľmi dôležité dodržiavať súlad všetkých foriem štátnej pomoci s pravidlami EÚ, aby nedošlo k porušeniu zásad konkurencie a rovnakých príležitostí pre všetkých podnikateľov.

Jednou z výhod finančných stimulov v porovnaní s fiškálnymi stimulmi je, že umožňujú viac vplývať na aktivity prijímateľa pomoci a sledovať konkrétne strategické ciele štátu. Umožňujú taktiež diferencovane kompenzovať investorov v prípade štruktúrnych znevýhodnení a rozličných rizík. Môžu však mať významný dopad na výdavky zo štátneho rozpočtu. Dôležité je, aby tieto opatrenia boli zosúladené s celkovým zameraním hospodárskej politiky.

Keď sa zahraniční investori rozhodujú o tom, v ktorej krajine umiestniť svoje dcérske spoločnosti, obvykle postupujú vo dvoch krokoch. Najprv si zostavia „zoznam“ porovnateľných krajín na základe ich „štruktúrnych výhod“ ako lokalít pre investície, bez ohľadu na fiškálne a finančné stimuly. Potom – v druhom kroku – analyzujú investičné stimuly v jednotlivých krajinách a prípadne rokujú so štátom o možných zvýhodneniach. Práve v tejto oblasti prebieha – často intenzívna – konkurencia medzi štátmi. Prieskumy však svedčia o tom, že investori pri svojom rozhodovaní uprednostňujú štruktúrne alebo tzv. fundamentálne výhody určitej krajiny (Oman, 1999, s.4; EIU, 2007).

Na druhej strane ale príliš diskriminačná politika voči domácim, prípadne menším firmám a poskytovanie príliš vysokých výhod zahraničným investorom, môže mať výrazný negatívny dopad na národné ekonomiky. Pri niektorých selektívnych opatreniach štátnej pomoci môže navyše byť problémom príliš krátkodobá orientácia týchto stimulov a hrozí nebezpečenstvo klientelizmu a korupcie. Príliš benevolentné formy pomoci určitým investorom v určitom období môžu navyše byť precedensom a v budúcnosti budú podobné zvýhodnenia požadovať ďalší investori. Táto špirála rastu štátnych výdavkov môže prekročiť hranice únosnosti pre štátny rozpočet.

Celkove platí, že z hľadiska dlhodobého zvýšenia konkurenčnej schopnosti krajiny sú najefektívnejšie výdavky na zvýšenie kvality ľudských zdrojov (ľudského kapitálu) a modernej infraštruktúry. Praktické skúsenosti zároveň svedčia o tom, že opatrenia na podporu PZI,

zamerané na zníženie regionálnych rozdielov v ekonomickej úrovni, sú pomerne málo efektívne z hľadiska dosiahnutia tohto cieľa a niekedy dokonca (nepriamo) vedú k prehĺbeniu regionálnych rozdielov. (Oman 1999, s.5).

Pokiaľ ide o nebezpečenstvo plytvania (neefektívnosti) pri uplatňovaní investičných stimulov, platia niektoré všeobecné zásady:

- Priame investičné stimuly by sa mali použiť vtedy, keď je jasné (alebo sa dá očakávať), že bez týchto stimulov by sa investície neuskutočnili.
- Typ použitého investičného stimulu by mal zodpovedať konkrétnemu cieľu a mali by byť vytvorené záruky, že sa nezneužíje.
- Program investičných stimulov by mal byť transparentný a zároveň fixovaný na určité obdobie. Dĺžku tohto obdobia ovplyvňuje napr. politický cyklus, špecifické strategické zámery štátu v určitom období, vývoj v určitých lokalitách ap., ale aj časový horizont investičných projektov. Ak je časový horizont programu podpory PZI príliš krátky, môže sa stať, že investor vyčerpá ponúknutú pomoc a keď sa štátna pomoc skončí, odíde. Dobré je, ak sa do dohôd s investormi zahŕňajú aj určité požiadavky a záruky dlhodobého charakteru a ak sa plnenie týchto záväzkov investormi priebežne kontroluje.
- Časový horizont niektorých investičných projektov môže byť veľmi dlhý, môže výrazne prekračovať dĺžku politického cyklu a odhady možností štátneho rozpočtu. V takýchto prípadoch sa obvykle odporúča rozdeliť projekt na niekoľko fáz a čo najpresnejšie určiť očakávanú efektívnosť prvej fázy, ktorá spadá do časového horizontu existujúceho programu investičných stimulov. Dosiahnuté výsledky treba, samozrejme, kontrolovať a porovnávať s plánovanými údajmi. Takýto prístup si, pravda, vyžaduje kvantifikáciu nákladov i prínosov a stabilitu pravidiel počas príslušného obdobia. Náklady i prínosy v ďalších fázach možno odhadnúť iba zhruba a ak dôjde k zmene politickej garnitúry, často sa zmenia aj pravidlá a konkrétne ciele investičnej pomoci.
- Manažment investičných stimulov zo strany štátu môže byť veľmi náročný na finančné i ľudské zdroje a môže klásť vysoké nároky na organizačné zabezpečenie. Prínosy pôsobenia investičných stimulov by v zásade mali viac ako kompenzovať nielen výdavky v rámci rozličných foriem štátnej pomoci, ale aj výdavky na aparát, ktorý bude túto politiku zabezpečovať a permanentne komunikovať s investormi. Investori navyše požadujú pružnú komunikáciu v príslušných orgánoch, čo je ťažké zabezpečiť pri prevládaní byrokratických mechanizmov. Požiadavky na stabilitu pravidiel v rámci určitého obdobia sa takto kombinujú s požiadavkami na pružnosť v reagovaní na konkrétne požiadavky investorov a zmenené podmienky.
- Politika priamych stimulov PZI bude neúčinná, ak celkové podnikateľské prostredie v krajine nebude atraktívne pre investície a nebude konzistentné so stratégiou poskytovania selektívnych investičných stimulov.

- Efektívnosť politiky podpory PZI si zároveň vyžaduje, aby orgány rozhodujúce o investičnej pomoci boli určitým spôsobom kontrolované verejnosťou. Túto kontrolu však treba chápať z dlhodobejšieho hľadiska a mala by byť inštitucionalizovaná. Musí sa brať do úvahy, že rokovania so zahraničnými investormi sú v zásade dôverné a predčasné publikovanie niektorých predbežných požiadaviek a výsledkov rokovaní v médiách môže vyvolať viac škody ako osohu.
- Napokon pri rokovaní so zahraničnými investormi treba brať do úvahy aj to, *aký skutočný význam má konkrétny stimul pre konkrétneho zahraničného investora* – či je pre neho naozaj dôležitý. Tu nestačí vychádzať iba z toho, čo potenciálny investor priamo v rokovaní formuluje ako svoju požiadavku a akými argumentmi túto požiadavku zdôvodňuje. Dôležité môžu byť aj informácie z prieskumov, ktoré rozličné inštitúcie uskutočnili medzi TNK, informácie poskytované národnou agentúrou na podporu investícií (ak permanentne komunikuje so zahraničnými investormi a vie, ako hodnotia rozličné podmienky v krajine), informácie o predchádzajúcich investičných rozhodnutiach konkrétnej firmy v iných krajinách ap.

Pri všetkých rozhodnutiach o poskytnutí investičných stimulov sa odporúča použiť *cost-benefit analýzu (CBA)*, t.j. porovnávať očakávané náklady s očakávanými prínosmi pre príslušnú ekonomiku. Metódy CBA sú všeobecne rozšírené a oficiálne odporúčané. Európska komisia napríklad vypracovala podrobné smernice pre uplatnenie CBA pri hodnotení investičných projektov a využitie týchto metód požaduje pri schvaľovaní príspevkov na financovanie projektov (Európska komisia, 2008). Praktické využitie metód CBA si však vyžaduje spoľahlivú *kvantifikáciu tak nákladov, ako aj prínosov*, a to v praxi býva zložité.

Pokiaľ ide o náklady na projekt, majú sa brať do úvahy všetky náklady na príslušnú investíciu – od prípravnej fázy až po prevádzkové náklady spojené s uvedením príslušnej investície do prevádzky. Pokiaľ ide o náklady štátu spojené s poskytnutím investičného stimulu, mali by sa brať do úvahy všetky výdavky spojené s príslušným stimulom, vrátane tzv. alternatívnych nákladov, t.j. nákladov alternatívnych príležitostí, ktoré sa vzhľadom na pridelenie konkrétneho stimulu na konkrétny účel, už nebudú môcť využiť. Priame náklady sa väčšinou dajú definovať (aj keď v praxi môže dôjsť k ich prekročeniu v porovnaní s odhadovanou hodnotou), no alternatívne náklady je často ťažké presne určiť.

Oveľa zložitejšie je odhadnúť budúce prínosy projektu. Európska komisia presne definovala zoznam dokumentov a informácií, nevyhnutných pre CBA. Tieto dokumenty napríklad zahŕňajú: feasibility study, hodnotenie rizika, hodnotenie vplyvu na životné prostredie, podrobnú finančnú analýzu projektu, hodnotenie priameho a nepriameho vplyvu na zamestnanosť ap. (Európska komisia, 2008, článok 40 Smerníc). Najmä nepriame efekty projektu je ťažké odhadnúť. Navyše by sa malo brať do úvahy aj to, aké možné opatrenia ako reakciu na politiku príslušného štátu prijmu iné (susedné) štáty a ako to môže ovplyvniť účinnosť poskytnutých stimulov. Neznámych veličín je tu teda viac. Pri dlhodobých projektoch sa, samo-

zrejme, musí brať do úvahy časová hodnota peňažných tokov, t.j. očakávané peňažné toky sa majú diskontovať a problémom je aj určenie diskontnej sadzby.

Aj keď z hľadiska štátnej pomoci je očakávané zvýšenie daňových príjmov štátneho rozpočtu (prípadne verejných rozpočtov) kľúčovým finančným a zároveň kvantifikovateľným prínosom – existujú aj ďalšie možnosti finančného i nefinančného prínosu. Spoľahlivosť kvantifikácie samého daňového prínosu je zároveň limitovaná širokými možnosťami „daňového plánovania“, ktoré TNK využívajú. Zároveň treba pripomenúť, že CBA by sa mala uskutočňovať nielen na začiatku, pri rozhodovaní o poskytnutí investičných stimulov, ale aj v priebehu trvania projektu – pričom skutočné náklady a prínosy by sa mali porovnávať s plánovanými hodnotami.

V časti venovanej všeobecnej charakteristike možných typov politiky podpory PZI treba ešte spomenúť skutočnosť, že väčšina týchto nástrojov sa orientuje na *získavanie nových investorov a málo pozornosti sa venuje už etablovaným zahraničným investorom, ktorí v ekonomike pôsobia už dlhšie*. Takáto orientácia môže viesť k preceneniu krátkodobého efektu. Z hľadiska dlhodobého pozitívneho vplyvu PZI na ekonomiku krajiny je dôležité, aby štát mal prepracovanú aj tzv. *after-care policy*, t.j. nástroje neustálej komunikácie a spätnej väzby s už etablovanými zahraničnými investormi, ktoré môžu byť inšpiratívne aj pre formovanie tzv. fundamentálnych výhod krajiny ako lokality pre investície. After-care politika môže prispieť aj k tomu, aby sa zvyšoval podiel reinvestovaného zisku, aby sa rozširovali kompetencie už existujúcich dcérskych spoločností zahraničných firiem, a tým aj ich možný prínos k zvýšeniu konkurenčnej schopnosti hostiteľskej ekonomiky. Napokon s postupným zvyšovaním váhy PZI v ekonomike krajiny bude úloha už etablovaných investorov a uskutočňovanie tzv. následných investícií (nadväzujúcich na predchádzajúce projekty a formujúcich ďalšie konkurenčné výhody – pre investora, ale pravdepodobne aj pre hostiteľskú krajinu) čoraz dôležitejšie.

3. SILNÉ A SLABÉ STRÁNKY SLOVENSKA AKO LOKALITY PRE ZAHRANIČNÉ INVESTÍCIE

Východiskom pre formovanie stratégie získavania a udržania PZI by mala byť analýza existujúcich „fundamentálnych faktorov“, ktoré krajinu robia atraktívnou lokalitou pre PZI. Zároveň treba posúdiť, aká už je úloha PZI v ekonomike. či sú dôležitým faktorom hospodárskeho rozvoja a prispievajú k rozvíjaniu konkurenčnej schopnosti nielen firiem v zahraničnom vlastníctve, ale aj celej ekonomiky.

Na základe takýchto analýz môže štát formulovať ciele, ktoré chce v budúcnosti dosiahnuť v oblasti intenzity a orientácie PZI, ako aj predstavu o tom, ktoré „fundamentálne faktory“ (konkurenčné výhody krajiny) by sa mali zlepšiť alebo vytvoriť, aby zahraniční investori mali záujem v krajine investovať (pokračovať v investíciách) – a to želaným smerom. Potom by sa mali zvoliť nástroje, ktorými chce štát dosiahnuť celkové zlepšenie podnikateľského prostredia a ako chce dodatočne priamo (a selektívne) podporovať PZI.

Štát síce môže mať predstavu o atraktívnosti investičného prostredia v krajine, no dôležité je mať určitú spätnú väzbu s investormi samými, vedieť ako oni hodnotia atraktívnosť krajiny pre investície. Štát môže vytvárať inštitúcie, ktoré by k takejto spätnej väzbe mali prispieť (v SR predovšetkým SARIO), no môže využívať aj iné zdroje – predovšetkým rozličné prieskumy, ktoré medzi zahraničnými investormi vykonávajú zahraničné a medzinárodné inštitúcie (napr. UNCTAD). Zdrojom informácií môžu byť aj asociácie podnikateľov, obchodné komory a mnohé ďalšie inštitúcie, prípadne aj výskumné pracoviská.

K základným „štruktúrnym výhodám“ Slovenska ako lokality pre investície patrí predovšetkým výhodná poloha, ktorá umožňuje efektívne zásobovať aj okolité trhy (takže aj napriek obmedzenosti lokálneho trhu, je SR atraktívna aj pre TNK uplatňujúce stratégiu získavania nových trhov), relatívne lacná, no zároveň kvalifikovaná pracovná sila, schopná učiť sa a zvyšovať produktivitu práce, ako aj kvalitu produkcie. K ďalším komparatívnym výhodám patria dosiaľ napríklad aj ceny energie, kultúrna blízkosť krajiny kultúre hlavných zahraničných investorov – čo sa prejavuje aj v prevládajúcej pracovnej etike a adaptabilite pracovnej sily, technologická blízkosť v niektorých oblastiach priemyslu (možnosť nadviazať na niektoré doterajšie technologické skúsenosti podnikov a využiť zručnosti pracovníkov pri zvyšovaní kvality produkcie), pomerne výhodná infraštruktúra – aj keď v tejto oblasti sú ešte značné rezervy, ap.

Zahraniční investori obvykle pokladajú za dôležitú komparatívnu (štruktúrnú) výhodu krajiny aj existenciu lokálnych podnikateľských sietí, ktoré možno využiť pri dodávateľsko-odberateľských vzťahoch. Zo začiatku bol tento faktor na Slovensku prakticky nerozvinutý, no zahraniční investori sami prispeli k formovaniu podnikateľských sietí so širokým okruhom dodávateľov – pravda, väčšinou ide o ďalšie zahraničné firmy, ktoré na Slovensko prišli za svojimi kľúčovými odberateľmi.

Vcelku možno povedať, že zahraniční investori nielen využívajú štruktúrne výhody Slovenska ako lokality pre investície, ale ich svojimi aktivitami aj ďalej rozvíjajú – napríklad zvyšujú kvalitu ľudského kapitálu, technologickú úroveň, manažérske know-how. ap.

Veľmi dôležitou komparatívnou výhodou Slovenska ako lokality pre zahraničné investície je *vstup do Eurozóny a redukovanie bariér spojených s kolísaním menových kurzov*. Najmä v podmienkach súčasnej finančnej krízy sa zavedenie eura ukázalo ako výrazná konkurenčná výhoda SR v porovnaní so susednými štátmi

Pokiaľ ide o celkové podnikateľské prostredie, vyzerá hodnotenie Slovenska zatiaľ priaznivo. Zahraniční investori však spomínajú niektoré legislatívne zmeny a opatrenia štátu ako faktory, ktoré zhoršujú klímu pre súkromné podnikanie.

Daňový systém sa v zásade pokladá za výhodný – aj keď existuje možnosť, že okolité štáty budú znižovať daňové sadzby a konkurovať Slovensku v tejto oblasti. No „konkurencia až na dno“ v oblasti daňových sadzieb by nebola pre Slovensko výhodná a menšie zmeny by zrejme výrazne neovplyvnili zahraničné investície. Investori však väčšinou pokladajú za príliš vysoké odvodové zaťaženie.

Podľa prieskumu, ktorý uskutočnila The Economist Intelligence Unit (EIU) medzi poprednými TNK, je celkové skóre pre podnikateľské prostredie na Slovensku pozitívne. Podľa ratingu podnikateľského prostredia v rámci 82 krajín sveta je Slovensko v súčasnosti na 31. mieste a v najbližších rokoch by sa malo posunúť na 29. miesto (EIU, 2007, s. 174). Pozitívne sa hodnotí politická stabilita, makroekonomické prostredie a vývoj trhových príležitostí. Aj v oblasti finančného systému sa predpokladá v budúcich rokoch vyššie skóre. Určitý problém vidia investori v celkovej politike štátu voči súkromnému sektoru (za posledné roky). Hoci celkové skóre sa nezmenilo (6,5 bodov z maximálneho počtu 10 bodov), iné štáty zrejme uplatňujú benevolentnejšiu politiku voči súkromnému sektoru a Slovensko sa podľa očakávaní má presunúť z 29. na 41. miesto.

Varovná by mohla byť aj hodnota tohto skóre a najmä poradie SR, pokiaľ ide o hodnotenie trhu práce. Slovensko by sa malo posunúť z 15. miesta na 20. miesto v skupine 82 hodnotených štátov sveta. Do tohto ukazovateľa sa premieta nielen očakávaný rast miezd, ale aj nedostatok pracovných síl potrebnej kvalifikácie a zmeny v legislatívnych podmienkach trhu práce. Aj keď absolútna hodnota skóre sa nezhoršila, iné krajiny zrejme vyvíjajú väčšie úsilie na zlepšenie atraktívnosti trhu práce pre investorov. Oslabí sa tým jedna z konkurenčných výhod SR pre zahraničné investície?

Rast miezd v SR neprebíha až takým tempom, ako sa pôvodne očakávalo a produktivita práce rastie rýchlejšie ako mzdy. V podmienkach súčasnej finančnej krízy a jej vplyvu na reálnu ekonomiku sa pravdepodobne rast miezd spomalí. Navyše pre zahraničných investorov nie je dôležitá len výška miezd, ale aj kvalita a adaptabilita pracovnej sily a jej schopnosť učiť sa. V tejto oblasti má Slovensko výraznú konkurenčnú výhodu v porovnaní s európskymi štátmi s nižšou úrovňou miezd.

Je síce možné, že niektorí zahraniční investori v budúcich rokoch presunú pracovne náročné aktivity do krajín s lacnejšou pracovnou silou. Pôjde však zrejme o podniky, ktoré sú síce dôležité z hľadiska tvorby pracovných miest v určitých regiónoch, no nepatria k hlavným motorom hospodárskeho rastu v SR a v podstate neprispievajú k zvýšeniu konkurenčnej schopnosti slovenskej ekonomiky. Špičkoví zahraniční investori (tí, ktorí zohrávajú kľúčovú úlohu v rozvoji priemyselnej výroby, exportu, v investíciách, tvorbe pridanej hodnoty ap.) sú už dnes do takej miery „ponorení“ do slovenskej ekonomiky (napojenie na sieť dodávateľov, možnosť využitia doterajších skúseností s podnikaním v našich podmienkach, význam lokalizácie Slovenska z hľadiska zásobovania okolitých trhov, rozsah doterajších investícií do vecného i ľudského kapitálu na Slovensku ap.), že ani pri určitom zvýšení hladiny miezd neodídu zo Slovenska.

Problém z hľadiska trhu práce však môže byť v inej rovine. Zahraniční investori si čoraz viac sťažujú na *nedostatok pracovných síl potrebnej kvalifikácie*. Ide o niektoré robotnícke profesie, o nedostatok absolventov vysokých škôl technického zamerania, informatikov ap. Podľa prieskumu, ktorý v r. 2007 uskutočnila medzi zahraničnými investormi na Slovensku Nemecko-slovenská obchodná a priemyselná komora, až 56,4 % respondentov (väčšinou ide o investorov prichádzajúcich zo štátov EÚ) tvrdí, že nemôže nájsť na Slovensku potrebné množstvo pracovných síl požadovanej kvalifikácie. Najväčší nedostatok sa pociťuje v oblasti absolventov vysokých škôl prírodovedného a technického zamerania (takmer 34 % respondentov má problémy v tejto oblasti), informatikov (33 % respondentov), špecialistov v oblasti financií a účtovníctva, ako aj marketingu. Pritom podľa respondentov 17 % absolventov vysokých škôl a 23 % absolventov stredných škôl nie je dostatočne pripravených pre potreby praxe. V oblasti robotníckych profesií sa pociťuje najmä nedostatok elektromechanikov, strojárskych profesií, zvaračov, zlievačov a skladníkov.

Vzhľadom na tieto problémy až 26,5 % respondentov si myslí, že v časovom horizonte 6 rokov môže nedostatok potrebných pracovných síl viesť k zhoršeniu atraktívnosti Slovenska ako lokality pre investície (Kern, 2008). Sú to zrejme alarmujúce fakty, ktoré by politika štátu v oblasti vzdelávacieho systému mala riešiť už v krátkodobom časovom horizonte.

K problémom, ktoré môžu brzdiť ďalší rozvoj PZI do slovenskej ekonomiky, v posledných mesiacoch pribudol dopad svetovej finančnej krízy, ktorým sa budeme zaoberať v nasledujúcej časti. Tu zrejme ide o globálny problém, ktorý sa dotýka všetkých štátov, aj keď v rozličných formách a intenzite.

K dlhodobu slabým stránkam v rozvoji Slovenska v porovnaní s inými štátmi patrí *nedostatočný rozvoj národného inovačného systému v širokom zmysle*. Ide o často kritizované nedostatočné financovanie vzdelávacieho systému a systému výskumu a vývoja, nevhodnú štruktúru absolventov, nedostatočnú orientáciu výskumných pracovísk a škôl na potreby praxe, roztrieštenosť výskumných kapacít ap. Podľa medzinárodných porovnaní v rámci krajín EÚ Slovensko výrazne zaostáva vo výdavkoch na výskum a vývoj (verejných, ale ešte viac podnikových), v úlohe celoživotného vzdelávania, v inovačnej aktivite malých a stredných

podnikov, fakticky absentuje rizikový kapitál ako zdroj financovania inovácií ap. (EIS 2007, s.41). Všetky tieto problémy sú závažnou brzdou pri realizácii zámeru vybudovať na Slovensku znalostnú ekonomiku a spoločnosť.

Zahraniční investori síce uskutočňujú výrobné, technologické a vo výraznej miere aj organizačné inovácie vo svojich dcérskych spoločnostiach na Slovensku, no ich prínos k rozvoju lokálneho systému výskumu a vývoja je minimálny. Prečo je to tak?

Po dlhý čas patril výskum a vývoj k najviac centralizovaným aktivitám v rámci TNK. V posledných rokoch však možno v globálnom rámci pozorovať tendenciu k decentralizácii výskumu a vývoja, k presúvaniu výskumno-vývojových aktivít vo väčšej miere aj do zahraničia. Základným motívom zrejme sú nižšie platy výskumníkov v iných krajinách a prípadne snaha využiť výskumno-vývojový potenciál kdekoľvek na svete, ak je to výhodné. Aj keď náznaky takejto stratégie zahraničných investorov možno pozorovať aj na Slovensku, prečo sa to prejavuje v takom malom rozsahu?

Jednou z príčin môže byť nedostatočná ponuka schopných výskumníkov na Slovensku jednoducho preto, že mnohí schopní odchádzajú do zahraničia. Ďalšou príčinou môže byť existujúci systém vysokoškolského vzdelávania na Slovensku, ktorý absolventov dostatočne nepripravuje na riešenie výskumno-vývojových úloh praxe. Možno tu určitú úlohu zohralo aj nedostatočné technické vybavenie slovenských vysokých škôl. a možno aj informovanosť zahraničných investorov o potenciálnych ľudských zdrojoch pre ich vývojové aktivity nie je dostatočná.

Všetky tieto faktory – a možno aj mnohé ďalšie – zrejme zohrali určitú úlohu. No problém nie je iba v dostupnosti schopných slovenských výskumníkov – jednotlivcov, ktorí spĺňajú nároky zahraničných investorov. Problém je aj – a možno predovšetkým – v celkovom systéme výskumu a vývoja na Slovensku, a tieto problémy treba riešiť komplexne. Praktický vývoj vo svete naznačuje, že zahraniční investori umiestňujú výskumno-vývojové aktivity tam, kde sa už osvedčil národný inovačný systém a logicky na neho nadväzujú, aj keď výskum a vývoj orientujú v súlade so svojimi strategickými zámermi.

Ukazuje sa, že nedostatočný rozvoj národného inovačného systému je brzdou nielen v žiaducom smerovaní Slovenska k znalostnej ekonomike a spoločnosti, ale aj prekážkou toho, aby sami zahraniční investori orientovali svoje aktivity na oblasti vysokej technológie a umiestňovali na Slovensku aj výskumno-vývojové pracoviská. Konštatuje sa to aj v analýzach uskutočnených zahraničnými výskumnými inštitúciami (Bellak, Leibrecht, Stehrer, 2008), ktoré práve zvýšenie výdavkov na výskum a vývoj pokladajú v prípade Slovenska za dôležitý stimul prílevu PZI.

Pohybujeme sa v začarovanom kruhu. Na jednej strane výdavky na výskum a vývoj sú príliš nízke a chceme, aby sa podniková sféra výrazne podieľala na financovaní výskumu a vývoja. No podniková sféra (ktorej rozhodujúcu časť dnes predstavujú podniky pod zahraničnou kontrolou) nemá záujem uskutočňovať výskumno-vývojové aktivity na Slovensku aj preto, že tu nejestvuje osvedčený systém výskumu a vývoja, ktorý by ponúkal inovatívne

myšlienky pre podnikateľskú prax. Prelomiť tento začarovaný kruh sa zrejme nepodarí bez aktívnej politiky štátu.

K slabým stránkam Slovenska ako lokality pre PZI patrí – okrem spomínanej nedostatočnej rozvinutosti národného inovačného systému – aj nedostatok pracovných síl požadovanej kvalifikácie a ich nedostatočná mobilita. Väčšinou ľudia nie sú ochotní presunúť sa do iných regiónov, kde je dopyt po pracovných silách vysoký a chýbajú aj objektívne podmienky pre to, aby to mohli urobiť (napr. v oblasti bývania).

Na Slovensku stále ešte existujú mnohé byrokratické prekážky pre štart nových podnikov, nie je dostatočne premyslený systém after – care spolupráce s etablovanými investormi a získavania spätnej väzby od nich, chýba podpora malých inovačných firiem a tvorby lokálnych podnikateľských sietí ap.

Rozvoj dopravnej infraštruktúry je síce dôležitým zámerom vlády a môže významne prispieť k získavaniu a udržaniu zahraničných investícií, no neexistuje dostatočne prepracovaná a transparentná predstava, ako využiť PPP projekty v tejto oblasti. Skúsenosti viacerých rozvojových krajín a aj tranzitívnych ekonomík svedčia o tom, že PPP projekty môžu významne prispieť k budovaniu fyzickej infraštruktúry, no zároveň zabezpečenie efektívnosti týchto projektov kladie aj vysoké nároky na štátny aparát a systém manažmentu projektov (UNCTAD, WIR 2008, s. XXI nn.). Navyše finančná kríza narušila pôvodné predstavy o financovaní týchto projektov.

Čo by štát mal urobiť pre zvýšenie atraktívnosti Slovenska ako lokality pre investície? Ako by bolo možné lepšie využiť silné stránky Slovenska a redukovať slabé stránky?

Dôležitú úlohu by zrejme mal zohrať celkový vývoj podnikateľského prostredia, ktorý by bol výhodný aj pre domáci podnikateľský sektor – aj keď niekedy je ťažké v praxi rozlíšiť, čo je vlastne domáci podnikateľský sektor. Už v rámci stredných podnikov je deliaca čiara medzi domácimi podnikmi a podnikmi pod zahraničnou kontrolou nie celkom jasná a je pohyblivá. Často dochádza k zmenám v štruktúre vlastníctva firiem.

Podnikateľské prostredie zahŕňa nielen súhrn legislatívnych podmienok pre podnikanie, ale aj makroekonomickú situáciu, prístup k zdrojom financovania podnikateľských zámerov, fungovanie trhu práce ap. Všetky tieto faktory sú ovplyvnené aj svetovou finančnou krízou a jej dopadom na reálnu ekonomiku. Dlhodobá stratégia zvyšovania atraktívnosti Slovenska ako lokality pre investície – a tým aj zvyšovania konkurenčnej schopnosti slovenskej ekonomiky – sa musí účinne spájať s rozumnou krátkodobou a strednodobou reakciou na problémy, ktoré prináša finančná kríza.

Univerzálny recept na riešenie týchto problémov neexistuje a jednotlivé krajiny i zoskupenia iba hľadajú cesty, ako riešiť mnohé nepredvídané problémy. Niekedy sa zdá, že nastáva zmena vo vzájomnom vzťahu medzi trhovou reguláciou a štátnymi zásahmi (zoštátňenie niektorých bánk, volanie po zvýšení štátnej regulácie vo finančnej oblasti), Zvýšené nároky na výdavky zo štátnych rozpočtov v súvislosti so snahou zabezpečiť stabilitu finančného systému, zvýšiť likviditu a zabrzdiť recesiu sa dostávajú do konfliktu s dlhodobými nárokmi na

lepšie financovanie vzdelávacieho systému, výskumu a vývoja – čo nesporne je kľúčovou podmienkou zabezpečenia dlhodobej konkurenčnej schopnosti ekonomiky.

Preto pokladáme za nevyhnutné aspoň stručne sa zmieniť o vplyve svetovej finančnej krízy na vývoj PZI a zamyslieť sa nad tým, čo to všetko môže znamenať pre Slovensko.

4. VPLYV GLOBÁLNEJ FINANČNEJ KRÍZY NA TOKY PZI A PERSPEKTÍVY SLOVENSKA V TOMTO KONTEXTE

Finančné krízy, samozrejme, existovali aj v minulosti, dokonca aj v nedávnej minulosti a fakty o vývoji a prekonávaní finančných kríz z 1990-tych rokov svedčia o tom, že *priame zahraničné investície sa osvedčili skôr ako stabilizujúci faktor* – v porovnaní s inými tokmi zahraničného kapitálu, napríklad zahraničnými pôžičkami alebo portfóliovými investíciami. Volatilita PZI nebola taká výrazná ako pri iných faktoroch a práve PZI pomohli stabilizovať mnohé ekonomiky. Tento názor o stabilizujúcej funkcii PZI bol všeobecne rozšírený v teórii i v politických kruhoch.

Objavujú sa, pravda, aj názory, ktoré spochybňujú jednoznačne stabilizačnú funkciu PZI v podmienkach finančných kríz (IMF 2008). Poukazujú napríklad na problémy v štatistickom zachytení PZI. Priame zahraničné investície sú obvykle adekvátne vyjadrené v platobných bilanciách krajín, keď dôjde k pôvodným investíciám. No menej adekvátne už platobné bilancie odzrkadľujú následné kapitálové toky v podobe vnútro koncernových úverov, získavania zdrojov na lokálnych finančných trhoch, transferových cien ap. Niektoré z týchto nástrojov využívaných zahraničnými investormi môžu pôsobiť aj destabilizujúco – aj keď ich vplyv je ťažké merať. Všetky tieto faktory sú relevantné aj pre Slovensko a mohli by byť predmetom osobitnej analýzy.

Súčasná finančná kríza sa však od predchádzajúcich odlišuje neobvyklou hĺbkou a najmä globálnymi dimenziami, takže sú ňou ovplyvnené prakticky všetky krajiny a regióny. V dôsledku krízy likvidity a akútneho poklesu dopytu po niektorých výrobkoch (najmä v automobilovom a elektrotechnickom priemysle) sa do krízovej situácie dostávajú aj mnohé popredné TNK, ktoré zápasia s problémom, ako vôbec prežiť.

Kým v roku 2007 sa ešte predpokladalo, že dopad hypotekárnej krízy v USA na toky PZI nebude citeľný, v roku 2008 sa už mnohé prognózy korigovali (UNCTAD, WIR 2008).

Priamy vplyv finančnej krízy sa v roku 2008 prejavil predovšetkým v *oslabení cezhraničných fúzií a akvizícií*, ktoré sú vo vyspelých trhových ekonomikách hlavnou formou PZI. Aktivity v oblasti medzinárodných fúzií a akvizícií poklesli v prvej polovici r. 2008 o 29 % v porovnaní s úrovňou v polovici r. 2007. Očakáva sa oslabenie úlohy, ktorú v PZI zohrávajú spoločnosti kolektívneho investovania, najmä tzv. spoločnosti private equity.

V prieskume, ktorý robil UNCTAD medzi poprednými zahraničnými investormi, zhruba jedna tretina respondentov uviedla negatívny vplyv finančnej krízy na investičné zábery v krátkodobom horizonte. Kríza zhoršuje makroekonomické prostredie pre zahraničné investície, zhoršuje likviditu bánk a ich schopnosť poskytovať úvery, a to všetko môže podľa prognóz viesť k spomaleniu tokov PZI. Navyše vnútorné finančné zdroje niektorých popredných TNK sa rapídne zhoršujú.

Pokiaľ ide o hostiteľské krajiny, pokles dopytu v priemyselne vyspelých krajinách viedol nielen k zníženiu záujmu o investície v týchto krajinách, ale aj k spomaleniu tokov

PZI do iných krajín, exportujúcich na trhy priemyselne vyspelých štátov. Napríklad Čína, ktorá bola v posledných rokoch vysoko atraktívnou lokalitou pre zahraničné investície, znamenala spomalenie prítoku PZI a niektoré TNK uprednostňujú PZI v Indii pred investíciami v Číne.

Zatiaľ ešte nemáme dost' štatistických údajov na to, aby sme mohli posúdiť dopad finančnej krízy na svetové toky a orientáciu PZI. Podľa odhadu UNCTAD by svetové toky PZI v r. 2008 mali poklesnúť asi o 10 % v porovnaní s rokom 2007, keď dosiahli rekordnú výšku. No tento pokles môže byť rozdielny v rozličných krajinách a regiónoch.

Ako vyzerajú perspektívy Slovenska v tomto kontexte? Pre Slovensko je otázka budúceho vývoja PZI veľmi dôležitá vzhľadom na to, že jeho hospodársky rast je značne závislý od zahraničných investícií. Syntetickým ukazovateľom tejto závislosti môže byť napríklad index transnacionálnosti, ktorý je pre Slovensko 37,1 %. (UNCTAD, WIR 2008. s. 12) V tomto ukazovateli sa odzrkadľuje podiel prítoku PZI na raste HDP, raste pridanej hodnoty, na celkovej zamestnanosti a hrubých fixných investíciách. Závislosť Slovenska od zahraničných investícií, meraná týmto indexom, je vyššia ako v prípade ČR, Maďarska a zhruba dvojnásobne vyššia než v prípade Rakúska. Pre ďalší vývoj slovenskej ekonomiky je teda veľmi dôležité, či sem budú naďalej prichádzať zahraničné investície a či už etablovaní investori tu zotrávajú, prípadne zvýšia reinvestície ziskov.

Komparatívne výhody Slovenska ako lokality pre zahraničné investície, ktoré sme rozoberali v predchádzajúcej časti, sú v podstate dlhodobé a mali by pôsobiť aj v budúcich rokoch. Finančná kríza ako taká nepatrí k štruktúrnym nevýhodám jednej krajiny, zhoršuje situáciu pre všetky krajiny. Ak zahraniční investori uvažujú o relokácii svojich aktivít vzhľadom na pokles dopytu na cieľových trhoch, Slovensko by pre nich mohlo byť atraktívne svojou relatívne lacnou pracovnou silou a aj v dôsledku pozitívnych skúseností, ktoré tieto TNK majú z doterajších investícií na Slovensku. Vzhľadom na veľké sumy, ktoré už tieto firmy vložili do vecného i ľudského kapitálu v podnikoch na Slovensku, nebolo by pre ne výhodné presunúť výrobu do iných štátov. Pravda, v niektorých pracovne náročných odboroch, kde je hlavným motívom lacná pracovná sila a nároky na kvalifikáciu pracovných síl nie sú vysoké, môže dôjsť k relokácii do iných krajín.

Určitou štruktúrnou nevýhodou Slovenska môže byť *odvetvová štruktúra PZI v priemysle*, orientovaná práve na tie odvetvia, v ktorých sa najviac prejavil dopad krízy (automobilový priemysel, elektrotechnický priemysel). Pokles výroby v podniku kľúčového odberateľa sa potom prejaví aj v dodávateľských podnikoch (negatívny multiplikačný efekt),

Výhodná poloha Slovenska ako kľúčová komparatívne výhoda sa, samozrejme, udrží aj v budúcnosti a pribudne k nej aj komparatívna výhoda členstva v Eurozóne. Pre mnohých zahraničných investorov – najmä z krajín Eurozóny – to bude dôležitý faktor. Politika štátu v oblasti rozvoja dopravnej infraštruktúry by mala ešte posilniť štruktúrnú výhodu polohy Slovenska.

No finančná kríza a jej dopad na reálnu ekonomiku pravdepodobne *zosilní konkurenciu medzi štátmi v oblasti získavania a udržiavania zahraničných investícií*. Tu zrejme bude nevyhnutné uplatňovať aj priame stimuly zahraničných investícií a podporovať touto formou aj investičné zámery veľkých investorov, pretože tieto projekty môžu mať značný multiplikačný efekt. Pravda, problémom bude, ako tieto investičné stimuly poskytovať a neprekročiť pritom určenú hranicu deficitu štátneho rozpočtu.

Zároveň bude dôležité podporovať aj rozvoj domácich malých a stredných podnikov – a to nielen podporovaním financovania týchto podnikov (čo je zrejme zámerom vlády), ale aj vytváraním inštitucionálnych predpokladov na to, aby boli viac orientované na inovácie a stali sa súčasťou formovania a rozvíjania národného inovačného systému.

Orientácia na inovácie je kľúčovou požiadavkou a jej význam sa v podmienkach krízy ešte zvyšuje. Z krízy môže úspešne vyjsť len podnik, ktorý je vysoko flexibilný a inovatívny v širokom zmysle. Zahraniční investori si to uvedomujú. Dôležité však je, aby štát rozvojom vzdelávacieho systému, prípravou pracovnej sily, ktorá kvalifikáciou a štruktúrou zodpovedá požiadavkám podnikateľského dopytu, ako aj rozvojom systému výskumu a vývoja, ktorý bude schopný prispievať inovatívnymi myšlienkami pre prax, pripravil pôdu pre to, aby zahraniční investori viac využívali a rozvíjali aj lokálny inovačný potenciál.

Významným faktorom v konkurencii medzi štátmi o získanie a udržanie zahraničných investícií bude celkový *vývoj podnikateľského prostredia*. Zdá sa, že Slovensko má v tomto zmysle dobré šance. Pozitívnym signálom v tomto smere môže byť napríklad zvýšenie ratingu Slovenska (agentúrou Standard and Poor's) o jeden stupeň na úroveň A+. Slovensko má takto najvyšší rating z krajín V 4. Dôležité bude, aby si Slovensko udržalo určitý predstih v raste HDP (v porovnaní s EÚ ako celkom), aby opatrenia štátu nevyvolávali nedôveru v podnikateľských kruhoch a aby nástroje zamerané na riešenie dopadu krízy neporušovali požadovanú „fiskálnu disciplínu“.

Na základe uvedených faktorov sa zdá, že prílev PZI na Slovensko bude pokračovať aj v budúcnosti, aj keď pravdepodobne pomalším tempom. Etablovaní zahraniční investori môžu využiť svoju „komparatívnu výhodu“ lepšej znalosti lokálneho prostredia a posilniť ešte svoje konkurenčné pozície. V ďalšom raste slovenskej ekonomiky môžu zohrať významnú úlohu.

ZÁVER

Konkurencia medzi štátmi v oblasti získavania a udržania zahraničných investícií nie je novým javom a jej význam sa v podmienkach súčasnej krízy ešte zvyšuje. Väčšina štátov (v rámci Európy to platí najmä o tranzitívnych ekonomikách) zrejme vidí v zahraničných investíciách faktor, ktorý môže prispieť k udržaniu hospodárskeho rastu a prekonaniu recesie.

V tejto intenzívnej konkurencii zrejme nebude stačiť spoliehať sa iba na tie štruktúrne výhody krajín, ktoré už existujú a osvedčili sa. Na druhej strane ale nebude asi ani dosť času (a finančných zdrojov) na formovanie nových, dynamických komparatívnych výhod krajín, ktoré sú dôležité z hľadiska dlhodobej stratégie zvyšovania konkurencieschopnosti.

Väčšina štátov si asi zvolí cestu prispôsobovania inštitucionálnych podmienok a pravidiel na podporu PZI. Tieto opatrenia môžu prispieť k oslabeniu niektorých slabých stránok alebo komparatívnych nevýhod krajín ako lokality pre zahraničné investície (a väčšinou aj pre investície vôbec). Aktuálnymi sa zrejme stanú aj rozličné formy selektívnych investičných stimulov, orientovaných na projekty, ktoré by mali výrazne prispieť k hospodárskemu rastu.

Takúto cestu si pravdepodobne zvolí aj Slovensko. Treba si však uvedomiť, že trvale platia všetky tie podmienky efektívnosti politiky zameranej na priamu podporu PZI, o ktorých sme sa zmienili v úvodných častiach štúdie. Národohospodársky efekt podporovaných projektov by mal vyvážiť náklady štátu vynaložené na príslušné stimuly. Pravda, národohospodársky efekt nemožno redukovať len na daňové príjmy. Ide o celkový vplyv podporovaných projektov na dynamiku kľúčových odvetví a ich konkurencieschopnosť, na export, zamestnanosť, regionálny rozvoj ap.

Odhadnúť nepriamy efekt PZI a uskutočniť zmysluplnú cost-benefit analýzu je však zložité aj v relatívne stabilných podmienkach. Súčasná svetová finančná kríza prináša mnohé nepredvídané problémy, naruša niektoré tradične akceptované pravidlá a inštitúcie, ohrozuje samu existenciu niektorých kľúčových hráčov v oblasti PZI a pravdepodobne vyvolá výraznú adaptáciu stratégie zahraničných investorov (ktorej orientáciu je zatiaľ ťažké predvídať). Je tu príliš veľa faktorov, ktoré sa môžu zmeniť. Vyčíslieť predpokladané efekty podporovaných projektov je veľmi ťažké.

Pri posudzovaní poskytovania investičných stimulov bude zrejme nevyhnutné opierať sa o názor expertov a klásť vyššie nároky na informácie, ktoré by mali systematicky poskytovať inštitúcie zodpovedné za spoluprácu so zahraničnými investormi a podporu PZI (v slovenských podmienkach predovšetkým SARIO). Jednotlivé investičné projekty nemožno hodnotiť len izolovane, treba ich vidieť v širšom kontexte tak celkového vývoja slovenskej ekonomiky, ako aj celkovej stratégie TNK a globálnych trendov vo vývoji PZI. .

Orientácia na inovácie ako kľúčový faktor zvyšovania konkurencieschopnosti musí byť dôležitým kritériom pri posudzovaní projektov. Iba takáto orientácia dlhodobo pomôže udržať sa v zostrenej medzinárodnej konkurencii, ktorú finančná kríza zrejme ešte prehĺbi. Aj

v krátkodobom časovom horizonte by mal štát usilovať o formovanie, prípadne zdokonaľovanie národného inovačného systému (v ktorom dôležitú úlohu môžu zohrať aj lokálne výskumno-vývojové aktivity zahraničných investorov) a v rámci tejto politiky podporovať aj zintenzívnenie spolupráce medzi národnými výskumnými inštitúciami (a univerzitami) a podnikovou sférou.

Nemožno však zabúdať ani na to, že kľúčovým faktorom atraktívnosti určitej krajiny pre investície je celkový vývoj podnikateľského prostredia. Tento vývoj musíme posudzovať v kontexte krajín určitého regiónu. Negatívne tendencie vo vývoji podnikateľského prostredia (v porovnaní s inými štátmi príslušného regiónu) môžu byť prekážkou alokácie investícií a priamymi investičnými stimulmi sa pravdepodobne nedosiahne požadovaný efekt.

LITERATÚRA

BELLAK, C. – LEIBRECHT, M. – STEHRER, R. (2008): Policies to Attract Foreign Direct Investment: An Industry-level analysis. FIW Studien, FIW Research Report N. 019.

Economist Intelligence Unit (2007), World Investment Prospects to 2011. Foreign direct investment and the challenge of political risks. The Economist. London.

European Commission (2008): Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects. Final Report 16.6.2008

European Innovation Scoreboard 2007 (EIS 2007)

IMF Survey (October 2008): FDI May not be as Stable as Governments Think.

KERN MICHAEL (2008): Experiences of foreign investors on the Slovak labor market. Konferencia SARIO „Trends in Slovak Investment Environment“, Bratislava, február 2008.

MICHAEL, CH. A. (2000): Strategies of Multinationals and Competition for Foreign Direct Investment. FIAS/PREM Seminar Series, 24.2.2000

OECD (2003): Assessing FDI Incentive Policies: a Checklist. OECD, Paris

OMAN, C.(2000): Policy Competition for Foreign Direct Investment: A study of Competition Among Governments to Attract FDI. Paris OECD Development Centre

SOHINGER JASMINKA (2004): Transforming Competitiveness in European Transition Economies. the Role of Foreign Direct Investment. Institute of European Studies, University of California, Berkeley, paper PEIF 17.

ROJEC, M. (2007): Scope, Efficiency and Some Elements of Foreign Direct Investment Policy. Referát na konferencii, Bucharest marec 2007.

UNCTAD (2008): World Investment Report 2008 . Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge . United Nations, New York and Geneva