

Teoretické aspekty priamych zahraničných investícií

*Judita TÁNCOŠOVÁ** – *Antonín SLANÝ***

Theoretical Aspects of Foreign Direct Investments

Abstract

Among the most often applied forms of the implementation of foreign capital include portfolio investments, loans, long-term credits and foreign direct investment. Since the definition of foreign direct investment is ambiguous, therefore there is a number of criteria and ways to approach it. An important role in the process of solving problems, which arise during investment, is played by various theories as the theory of market imperfection, the monopolistic advantage theory, the theory of mutual dependence of oligopolies, the product life cycle theory, the theory of internalisation, the eclectic theory and other.

Key words: *direct investment, foreing direct investment, portfolio investment, joint ventures*

JEL Classifiacation: F21, F23, F12, G34

Úvod

V súčasnosti je rozvoj svetového hospodárstva ovplyvnený predovšetkým integračnými a globalizačnými tendenciami, ktoré vytvárajú inú kvalitu medzinárodných ekonomických vzťahov. Stretávame sa s nimi vo všetkých oblastiach ekonomiky a výrazne poznamenávajú aj vývoj transformujúcich sa ekonomík.

Snahou všetkých transformujúcich sa krajín v oblasti hospodárskej politiky je podpora reštrukturalizácie a konkurencieschopnosti krajiny. Jednu z obmedzujúcich podmienok rýchleho postupu transformácie ekonomík strednej a východnej Európy (SVE) tvorí nedostatok kapitálových zdrojov. Z tohto dôvodu zohráva prílev zahraničného kapitálu do jednotlivých krajín významnú úlohu. K hlavným

* doc. Ing. Judita TÁNCOŠOVÁ, CSc. Ekonomická univerzita v Bratislave, Národohospodárska fakulta, Katedra ekonomickej teórie, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava; e-mail: tancosov@cuba.sk

** doc. Ing. Antonín SLANÝ, CSc. Masarykova univerzita v Brně, Ekonomicko-správní fakulta, Katedra ekonomie, Lipová 41a, Brno, Česká republika; e-mail: slany@muni.cz

formám realizácie zahraničného kapitálu patria portfóliové investície, pôžičky a dlhodobé úvery a priame zahraničné investície.

Portfóliové investície predstavujú pohyb cenných papierov a ich zmyslom je hodnotový výnos. Pôsobia na ne také faktory, ako sú výnosy z cenných papierov, úrokové miery, ale aj rôzne špekulačné manipulácie. Ich vplyv sa za určitých podmienok môže veľmi rýchlo zmeniť v pozitívnom alebo negatívnom smere a tým môže ovplyvniť platobnú bilanciu krajiny. Rozsah zahraničných investícií vkladaných do rôznych druhov cenných papierov závisí od rozvinutosti kapitálového trhu. (Pri portfóliových investíciách je významným pozitívom prerozdelenie rizika a spoločná participácia na riziku, ktoré je ohraničené výškou investovaného kapitálu a ich mobilnosť umožňuje znížiť prípadné straty investorov.)

Zahraníčné úvery patria k menej efektívnej forme získavania zahraničného kapitálu. Predstavujú požičané peniaze, ktoré je potrebné vrátiť v dohodnutom čase vrátane úrokov. V prípade, že tieto finančné zdroje sa neinvestujú správne, ide o málo efektívne investície, ktoré neprinášajú očakávané výnosy. Na získanie úveru zo zahraničia je potrebné vypracovať dôveryhodné projekty, ktoré zabezpečia požadovanú výnosnosť pre poskytovateľa úveru.

Priame zahraničné investície (PZI) sa považujú za najefektívnejšiu formu prenikania zahraničného kapitálu do krajiny. Sú to investície, ktoré investorovi zabezpečujú určitý podiel na vlastníctve a účinnú kontrolu. Na rozdiel od portfóliových investícií vstupujú priamo do výrobnjej alebo obchodnej činnosti, alebo do sféry služieb. V prípade PZI sa okrem výnosu ráta aj s možnosťou vplyvu na už existujúce, alebo novovytvárané podniky. Práve priame zahraničné investície by sa mali stať rozhodujúcou formou prenikania zahraničného kapitálu do ekonomiky a základom modernizácie výrobného zariadenia, transferu nových technológií, *know-how*, faktorom napomáhajúcim vytvorenie zdravej konkurencie, efektívnejšie integrovanie ekonomiky transformujúcich sa krajín do medzinárodnej del'by práce a pod. Sú teda bezprostredným zdrojom výroby konkurencieschopného tovaru, ktorý sa dokáže úspešne presadiť na svetových trhoch. Tým sa vytvára možnosť tvorby devízových zdrojov. Je to však dlhodobejší proces ako pri portfóliových investíciách.

Za dôležitý prvok pôsobenia PZI možno označiť ich nadnárodný význam, keď v dôsledku reštrukturalizačného procesu jednotlivých krajín SVE dochádza k postupnému približovaniu k vyspelým trhovým ekonomikám. Väčšina transformujúcich sa krajín má nedostatok vnútorných zdrojov na zabezpečenie udržateľného rastu produktu a PZI predstavujú jedno z možných východísk riešenia tohto problému. Potenciálny investor má k dispozícii množstvo investičných možností v rôznych regiónoch sveta, pričom pri ich vstupe si konkuruje mnoho krajín. Priame zahraničné investície sa prejavujú tak na makroekonomickej, ako

aj na mikroekonomickej úrovni. Pôsobia napríklad na zvýšenie produkcie, znižovanie nezamestnanosti, otvárajú nové odbytové možnosti a teritória, zlepšujú obchodnú a platobnú bilanciu. Vedú k zvyšovaniu podielu na trhu, znižovaniu nákladov výroby atď.

Slovenská republika a v podstate všetky krajiny SVE v období pred transformáciou ekonomiky patrili k regiónom, v ktorých bol pohyb zahraničných investícií značne obmedzený a nedostatočné bolo aj legislatívne riešenie. Zmena politického systému a transformácia prispeli k zvýšenému záujmu zo strany zahraničných investorov, ako aj medzinárodných korporácií o investovanie, a to nielen pre výhodnú polohu a rozvinuté medzinárodné ekonomické vzťahy, ale aj pre kultúrnu podobnosť a dlhodobé obchodné kontakty s mnohými ekonomikami.

Ekonomický rast mnohých transformujúcich sa krajín je determinovaný viacerými faktormi. Z nich najdôležitejšie sú primerané kapitálové zdroje, ktorých má aj Slovensko nedostatok. To sú príčiny, ktoré vedú krajiny k snahe vytvoriť čo najvýhodnejšie podmienky na vstup zahraničných investorov. Tieto sa krajiny sú vystavené silnej konkurencii a ak chcú uspieť, musia vytvárať pre zahraničných investorov také podmienky, ktoré neponúkajú okolité krajiny. Predpoklady stať sa regiónom výhodným pre investorov – či už z hľadiska strategickej polohy, dostatočného potenciálu kvalifikovanej pracovnej sily, alebo tradície v rôznych odvetviach priemyselnej výroby – Slovensko bezpochyby má a má aj predpoklady na skoré začlenenie sa do novej, zjednotenej Európy nielen po stránke kultúrnej, ale aj hospodárskej.

Cieľom príspevku je poukázať na niektoré teórie či teoretické prístupy k PZI, ako jednej z foriem medzinárodných ekonomických vzťahov. Sú to napríklad otázky, kto sa stáva investujúcim subjektom, aký druh investície či formy medzinárodných ekonomických vzťahov sa zvolí, aké sú motívy investovania, výber lokality, načasovanie uskutočnenia investície, zvolená forma vstupu zahraničného kapitálu a pod.

1. Vymedzenie priamych zahraničných investícií

Priame zahraničné investície a rôzne formy ich realizácie predstavujú zapojenie zahraničného investora do ekonomiky formou kapitálovej spoluúčasti. Znamenajú zvýšenie výrobného potenciálu krajiny a predpokladajú, že spolupráca zahraničného a domáceho partnera či fungovanie zahraničnej spoločnosti prinesú z dlhodobého hľadiska zisk. Zahraničné investície neznamenajú len pohyb finančných prostriedkov, ale aj presun manažmentu, skúseností, obchodného tajomstva, technológie, práv na používanie značky, *know-how* a marketingových stratégií.

Vymedzenie priamych zahraničných investícií nie je jednoznačné. V ekonomickej literatúre existuje viacero teoretických prístupov, z ktorých uvádzame len tie, ktoré z nášho pohľadu najvýstižnejšie charakterizujú ich podstatu. Taktiež kritérií a spôsobov, ako k ich vymedzeniu pristupovať, je viac.

Podľa definície OSN sú to investície, ktorých základom je dlhotrvajúci vzťah a trvalý záujem subjektu jednej krajiny o subjekt v inej krajine. Hlavným záujmom investora je uplatniť značný vplyv na riadenie podniku založeného v hostiteľskej krajine.

Medzinárodný menový fond (MMF) vymedzuje priame zahraničné investície ako investície, ktoré odrážajú trvalý záujem investora podnikat' v inej, teda hostiteľskej krajine. Podľa tohto prístupu k nim patria všetky transakcie uskutočňované medzi priamym investorom a podnikom, do ktorého priame zahraničné investície vložil.

Nejednoznačnou je aj otázka percentuálneho kapitálového podielu na základnom imaní spoločnosti. Väčšina autorov sa prikláňa k podielu v rozpätí od 10 % do 25 % (spodná hranica), ktorý by už mohol znamenať získanie účinnej kontroly. Zahraničnú investíciu pri takomto kapitálovom podiele možno považovať za priamu zahraničnú investíciu. Skutočné rozpätie kapitálového podielu môže byť v praxi rôzne.

V podmienkach Slovenskej republiky sú priame zahraničné investície upravené aj legislatívne v § 2, bodu k) zákona č. 202/1995 Z. z. devízového zákona. Priamou investíciou sa rozumie také vynaloženie peňažných prostriedkov, alebo iných peňazmi ocenených majetkových hodnôt alebo majetkových práv, ktorých účelom je založenie, získanie alebo rozšírenie trvalých ekonomických vzťahov tuzemca investujúceho do podnikania v zahraničí, alebo cudzozemca investujúceho do podnikania v tuzemsku, a to niektorou z týchto foriem:

1. vznik alebo získanie výlučného podielu na podnikaní vrátane jeho rozšírenia;
2. účasť na novovzniknutom alebo existujúcom podniku, ak investor vlastní alebo získa najmenej 10 % podiel na základnom imaní obchodnej spoločnosti, alebo najmenej 10 % podiel na čistom obchodnom imaní, alebo 10 % hlasovacích práv;
3. finančný úver na päť alebo viac rokov poskytnutý investorom na podnikanie, ak má investor na tomto podnikaní účasť podľa bodu 1 alebo bodu 2, alebo úver spojený s dohodou o podiele na rozdelení zisku;
4. použitie výnosu z existujúcej priamej investície do tejto investície.

Priame zahraničné investície majú aj svoje varianty. Kapitál sa dá požičať, technológia sa dá získať prostredníctvom rôznych licenčných zmlúv, manažment i odborné znalosti tiež možno zabezpečiť prostredníctvom zmlúv. Podstatným problémom takéhoto obstarávania jednotlivých zdrojov je, že tento spôsob je

oveľa nákladnejší. Po zohľadnení všetkých faktorov sa zahraničný investor rozhodne, či bude tovar exportovať, predá licenciu na jeho výrobu, alebo uskutoční priamu investíciu a tovar bude predávať v zahraničí. Niekedy je pre zahraničného investora lepšie uskutočniť priamu investíciu než predat' licenciu. Poskytnutie licencie síce znamená rýchly a ľahký vstup na zahraničný trh, ale poskytovateľ licencie má len malý vplyv na príjemcu licencie, a dokonca si v ňom môže vytvoriť vlastného konkurenta. V niektorých prípadoch, napríklad z dôvodu reštriktívnych opatrení hostiteľského štátu, sú priame zahraničné investície jedinou možnosťou preniknutia na trh.

Znamená to, že priame zahraničné investície sú len z jednou foriém pohybu kapitálu. Spoločnosť môže poskytnúť úverové zdroje, alebo získať kapitál formou devíz, ak ide o účasť v *joint ventures*. Priame zahraničné investície môžu mať aj podobu patentov, strojových zariadení, techniky alebo iných reálnych hodnôt. Len čo investície začnú prinášať zisk, rozrastá sa už nielen o kapitálové prostriedky miestnych úverových zdrojov, ale aj o reinvestície nadobudnutého zisku [1, s. 366].

K podstate, príčinám a formám realizácie PZI sa vyjadrujú mnohí zahraniční autori, napríklad J. Markussen [4] a G. Grossman a E. Helpman [5]. Na rastúci význam a podiel PZI, hlavne v krajinách SVE, sa poukazuje v empirickej štúdií o investíciách *EBRD Transition Report 2003* [6]. Pri porovnaní výsledkov v podnikoch s účasťou PZI a v podnikoch bez nich sa potvrdzuje rýchlejši rast i vyššia konkurencieschopnosť v prvej skupine. Celkove môžeme konštatovať, že PZI patria k významným zdrojom ekonomického rastu všade tam, kde sa realizujú, a sú vhodnou formou, ktorá napomáha aj proces transformácie ekonomík.

2. Členenie priamych zahraničných investícií

Podobne, ako rôzne sú vymedzenia priamych zahraničných investícií a teoretické prístupy k nim, rozmanité je aj ich členenie, z ktorých sa najčastejšie uvádzajú nasledovné:

a) Priame zahraničné investície podľa *funkčného hľadiska*, t. j. horizontálne investície, vertikálne investície a diagonálne investície:

V prípade *horizontálnych investícií* materská spoločnosť aj dcérske spoločnosti uskutočňujú rovnaké operácie, pričom ich rozsah môže byť rôzny. Okrem využitia komparatívnych výhod v jednotlivých sídlach pobočiek môžu byť dôvodom tohto postupu dovozné bariéry či potreba blízkosti k zákazníkovi vzhľadom na rozdielne národné preferencie.

Pri *vertikálnych investíciách* sa materská a dcérska spoločnosť špecializujú na rozdielne fázy produkcie. Špecializácia pritom závisí od zdrojového potenciálu

jednotlivých krajín. Rozlišujú sa dva typy vertikálnej integrácie: *backward* – materská spoločnosť si v dcérskych podnikoch zabezpečuje zdroje (napr. nerastné suroviny), ktoré ďalej spracúva; pri investíciách typu *forward* si materská spoločnosť zriaďuje v zahraničí pobočky na predaj svojich produktov.

Diagonálne (konglomerátne) investície predstavujú investície smerujúce do rôznych oblastí, ktoré nesúvisia s hlavným predmetom činnosti materskej firmy. Materské spoločnosti očakávajú rast investičných príležitostí v danej oblasti podnikania, a preto sa rozhodnú v nej investovať.

b) Členenie podľa *podielu zahraničného investora* na vlastníctve, a to na investície v stopercentnom vlastníctve zahraničného investora a spoločné podnikanie so zahraničným partnerom, resp. *joint ventures*:

Úplné vlastníctvo zahraničného investora má najčastejšie formu pobočiek a rozsiahlej siete filiálok transnacionálnych korporácií (TNK). Na základe spoločných črt môžeme TNK charakterizovať ako spoločnosti, ktoré vlastní a riadia výrobné, obchodné a iné zariadenia vo viacerých krajinách. Transnacionálne korporácie realizujú priamu investíciu vtedy, ak:

- materská spoločnosť získa kontrolný balík akcií, teda kontrolu pri hlasovaní;
- materská spoločnosť získa alebo založí nový podnik alebo pobočku, v druhom prípade ide o tzv. investície na zelenej lúke (*green field investments*);
- materská spoločnosť presúva do zahraničia fondy určené na financovanie jej zahraničných pobočiek;
- príjmy dcérskych spoločností reinvestuje do ich budúceho rozvoja.

c) Vo všeobecnosti zahraničné investície z *hľadiska dĺžky pôsobenia* členíme na dlhodobé portfóliové investície a priame zahraničné investície:

Pri *dlhodobých portfóliových investíciách* alebo *nepriamych investíciách*, ktoré sa realizujú nákupom cenných papierov s očakávaním budúceho výnosu, investor nemá záujem o ovládanie spoločnosti, ale o vytvorenie portfólia či vyššie zhodnotenie v danom investičnom priestore. Na základe nich vývozca neovláda, ani neriadi firmu v zahraničí a z umiestneného kapitálu v zahraničí mu plynú iba výnosy z kapitálu v podobe úrokov, dividend, podielov na zisku a pod.

Priame zahraničné investície – investor ich umiestňuje v zahraničí s cieľom získať nielen podiel na zisku, ale aj kontrolu nad podnikom, do ktorého investuje (zväčša kapitál dlhodobého charakteru), ale aj na vlastníctve podniku, a to v rozsahu, ktorý mu umožňuje kontrolu alebo riadenie či ovládanie.

Rovnako ako sa rozdielne vymedzuje podstata priamych zahraničných investícií, existujú rôzne názory aj na ich členenie. Je to podmienené zväčša motiváciou jednotlivých ekonomík ako celkov či jednotlivých ekonomických subjektov. V tejto súvislosti zohrávajú dôležitú úlohu teórie venované priamym zahraničným investíciám.

3. Niektoré teoretické prístupy k priamym zahraničným investíciám

Aj pri vymedzení PZI, aj pri ich členení existuje v literatúre veľká rozmanitosť názorov. Rovnako je to aj pri teoretických prístupoch k priamym zahraničným investíciám, či už z hľadiska ich podstaty alebo z hľadiska príčin vstupu zahraničného kapitálu, motivácie partnerov, druhu investície, výberu lokality, načasovania investície a pod. Prístupy sa najčastejšie opierajú o teórie trhovej nedokonalosti, monopolistickej výhody, vzájomnej závislosti oligopolistických firiem, životného cyklu výrobku, internalizácie a rôzne eklektické teórie.

Teória trhovej nedokonalosti vychádza z predpokladu, že ak firma investuje do zahraničia, je v porovnaní s domácimi podnikateľmi v nevýhode, pretože je vystavená množstvu rizík a znáša rôzne dodatočné náklady. K nevýhodám patrí napríklad to, že nepozná trhové a kultúrne prostredie, vznikajú komunikačné problémy, rastú náklady v dôsledku vzdialenosti od materskej spoločnosti a pridávajú sa aj komerčné a kurzové riziká. Takéto dodatočné náklady si spoločnosť môže kompenzovať len vtedy, ak má určité špecifické výhody v porovnaní s lokálnymi firmami. K teoretikom, ktorí poukázali na tieto aspekty, patria S. Hymer a Ch. P. Kindleberger. Podľa ich názoru má domáca spoločnosť výhodu pred zahraničnou spoločnosťou a na prekonanie prirodzených výhod domáceho prostredia musí mať firma prichádzajúca zo zahraničia inú prednosť, ktorá obvykle spočíva v technike a technológii. Teda firma musí byť schopná nielen vytvárať v zahraničí vyššie zisky ako doma, ale musia to byť zisky vyššie, ako dosahujú na svojich vlastných trhoch domáce firmy [7].

Teória monopolistickej výhody [8] je ďalšou teóriou, ktorá je založená na existencii špecifických výhod spoločnosti, ktorými získava monopolistické postavenie. Tieto výhody jej umožňujú dosahovať v zahraničí vyššie zisky, než dosahuje miestna konkurencia. Výhody tohto typu sú späté iba s firmou, a nie s miestom jej pôsobenia, keďže sú jej vlastníctvom a nemôžu ich využívať iné firmy. Môže ísť o využívanie dvoch kategórií výhod, a to vynikajúce poznatky a úspory z rozsahu.

Pre *teóriu oligopolistickej konkurencie*, autorom ktorej je S. Hymer, je charakteristická existencia dvoch alebo niekoľkých dominantných firiem. Tie dodávajú rovnaké alebo diferencované výrobky. Podľa teórie oligopolistickej konkurencie podnikateľské subjekty presúvajú svoje aktivity do zahraničia so zámerom pôsobiť na menej konkurenčných trhoch. Podstata teórie spočíva v tom, že oligopolisti pozorne sledujú činnosť svojich konkurentov a väčšinou ich nasledujú aj na zahraničné trhy. Ak napríklad firma získa konkurenčnú výhodu uvedením nového výrobku, prienikom na nový trh, kontaktom s novým dodávateľom surovín, konkurenti sú nútení niečo podniknúť, aby si udržali svoje trhové postavenie.

Ak si jedna firma zriadi v určitej krajine dcérsku spoločnosť, pre druhú konkurenčnú spoločnosť to znamená niekoľko rizík:

- vstupujúca firma, ktorá produkuje v danej krajine, môže získať väčší podiel na trhu v tejto krajine na úkor druhej firmy, ktorá do krajiny iba exportuje; môže teda ušetriť prepravné náklady, keďže produkuje v danej krajine;
- vstupujúca krajina môže lepšie pôsobiť aj na spotrebiteľa marketingovými činnosťami, pretože je k nemu bližšie;
- ak by daná krajina zaviedla dovozné reštrikcie, druhá firma môže tento trh úplne stratiť;
- vstupujúca firma môže v dôsledku prítomnosti na trhu v krajine získať nové znalosti, schopnosti, technológie a ľudský kapitál, čo môže využiť v konkurenčnom boji na domácom trhu či iných zahraničných trhoch.

Z uvedených dôvodov sa druhá firma rozhodne minimalizovať tieto riziká a investovať. Náklady na investície sa totiž dajú lepšie odhadnúť ako možné straty v dôsledku konania vstupujúcej firmy, ak by druhá firma zostala nečinná.

Ďalšou teóriou priamych zahraničných investícií je *teória produkčného cyklu*, autorom ktorej je R. Vernon [9]. Vysvetľuje motívy presunu investora z domáceho prostredia do zahraničia. Hlavným motívom je veková štruktúra produkčného radu investora a snaha substituovať klesajúce výnosy zo saturovaného domáceho trhu výnosmi zo zahraničných trhov, na ktoré sa tento typ produkcie umiestňuje.

Teória produkčného cyklu sa zameriava na rozdelenie životného cyklu výrobku – od uvedenia na trh, cez fázu rastu, zrelosti, poklesu a jeho vplyvu na rozhodovanie firmy. Možno konštatovať, že vo fáze uvedenia výrobku na trh sa výroba uskutočňuje doma, aj keby náklady v zahraničí boli nižšie než v materskej krajine. Rozhodujúci vplyv na umiestnenie výrobku na domácom trhu vyplýva z nevyhnutnosti ďalších úprav výrobku, ktorý si vyžaduje priamy kontakt výskumníkov, dizajnérov, marketingových špecialistov a zákazníkov. Vo fáze rastu sa firma začína prejavovať záujem o zahraničné trhy a skúma možnosti premiestnenia výroby, a zároveň sa snaží obsadiť exportné trhy ešte pred konkurenciou. Vo fáze zrelosti a poklesu presúva firma výrobné kapacity do ďalšej, predovšetkým lacnejšej krajiny, s cieľom dosiahnuť zisk. Teória produkčného cyklu výrobku vychádza z marketingovej koncepcie a možno ju aplikovať iba pri počiatočnom vstupe výrobcu na zahraničný trh. Ak firma už v zahraničí investovala a má tam fungujúcu prevádzku, presun výroby nového výrobku je omnoho rýchlejší, prípadne firma vyvíja výrobok v zahraničí a importuje do materskej krajiny.

K hlavným autorom *teórie internalizácie* patrí napríklad P. J. Buckley a M. A. Casson. Pomocou tejto teórie vysvetľujú, prečo firmy expandujú aj v zahraničí a prečo môžu byť PZI efektívnejšie než export či licencie (iné formy

medzinárodných ekonomických vzťahov). S ohľadom na existenciu externalít musia byť výsledky výskumnej činnosti spoločností chránené a firmy si chcú svoje *know-how* a patenty ponechať doma, a preto namiesto predaja licencie zriaďujú prevádzky v zahraničí, kde môžu z týchto poznatkov taktiež profitovať.

V tejto teórii sa poukazuje na vznik a existenciu medzinárodných korporácií ako dôsledok trhovej nedokonalosti. Trhové nedokonalosti poskytujú firmám špecifické výhody ešte predtým, než sa orientujú na medzinárodné trhy. Ale ak transakčné náklady spojené s predajom produkcie budú vyššie ako náklady spojené s internacionalizáciou trhov, firmy budú vstupovať na zahraničné trhy formou PZI a internacionalizovať svoju činnosť. Teória internalizácie vyplýva z existencie nedokonalosti externých trhov a napomáha ich elimináciu. Existuje niekoľko typov trhových nedokonalostí, pri ktorých môže internacionalizácia výrazne pomôcť. Sú to napríklad:

- vzájomne závislé aktivity časovo posunuté, ktoré nie sú dostatočne koordinované;
- cenová diskriminácia subjektov v súvislosti so silnou pozíciou jednotlivca;
- zúženie trhu na dva subjekty v dôsledku koncentrácie výroby;
- nerovnováha v oblasti informácií o povahe a cene produktov medzi nakupujúcimi a predávajúcimi;
- nedokonalosť trhu ako výsledok vládnych zásahov a intervencií v medzinárodných vzťahoch.

Internationalizácia činností za rámec národných hraníc predpokladá existenciu špecifických výhod v zahraničí. Ak tieto výhody chýbajú, podnikateľský subjekt bude využívať iné formy, napríklad: export, licenčné kontrakty a pod.

Eklektická teória [10] bola rozvinutá začiatkom 80. rokov a poukazuje na rozdiely medzi krajinami v type zahraničných aktivít. Jej autorom je John H. Dunning [11], ktorý rozlišuje štyri hlavné typy PZI zameraných na:

1. získanie výrobných zdrojov (surovín a ľudského kapitálu);
2. získanie trhov (v hostiteľskej krajine, ako aj v jej regióne);
3. využitie úspor z rozsahu, zo špecializácie či z iných foriem racionalizácie výroby;
4. presadenie regionálnej, resp. globálnej stratégie v oblasti technológií a organizačného usporiadania.

Kým prvé dva typy sa považujú za pôvodný druh PZI, ďalšie dva sú investície vyvolané rastom a fungovaním zahraničného kapitálu v hostiteľskej krajine. John H. Dunning vysvetľuje rozsah, formu a štruktúru PZI tromi typmi výhod. Podľa neho sa firma zúčastňuje medzinárodnej výroby, ak existujú motívy umiestnenia zahraničného kapitálu, napríklad získanie nových trhov, nových zdrojov výrobných faktorov, alebo vyššia prevádzková efektívnosť. Potom vstup

zahraničného kapitálu prináša viaceré výhody, napríklad: firma dosahuje výhody, ktoré nemajú konkurenčné firmy v iných krajinách; výhody využíva len samotná firma – nepredáva ich, ani neprenajíma; firma tieto výhody internacionalizuje pri nájdení vhodných podmienok v zahraničí.

Medzinárodná výroba alebo iná forma medzinárodného spolupôsobenia je preto výsledkom kombinácie monopolistickej výhody firmy a jej schopnosti túto výhodu zmedzinárodniť, ako aj existencie hostiteľskej krajiny, v ktorej firma získa taký úžitok, aký by inde nedosiahla.

Podľa Dunninga [11] jednotlivé krajiny pri investovaní (pri realizácii PZI) prechádzajú piatimi vývojovými etapami alebo fázami.

V *prvej fáze* krajina v zahraničí neinvestuje, pretože nedokáže v oligopolistickej konkurencii využiť svoje prednosti. Do medzinárodnej spolupráce sa zapája inými formami medzinárodného podnikania, napríklad exportom, pričom zahraničné podniky umiestňujú na jej trhu investície. Spočiatku sa tak deje iba v obmedzenom rozsahu, pretože aj miestne, špecifické výhody sú obmedzené a krajina nie je veľkým lákadlom pre ďalšie krajiny.

V *druhej fáze* sa priame zahraničné investície do krajiny zvyšujú, to znamená, že krajina poskytuje, resp. vytvára vhodné podmienky. Vzrastá objem výroby, čo znamená aj výdatné zásobovanie miestneho trhu, rastie kvalitatívna úroveň pracovných síl, pri relatívne nízkych mzdách. Rozšírený trh láka ďalšie následné investície. Priame zahraničné investície v krajine nie sú zatiaľ previazané s celým hospodárstvom (s ďalšími firmami, odvetviami a pod.). Miestny trh informácií, tovarov a kapitálu je ešte nedokonalý, transakčné náklady sú vysoké, a preto sa zahraniční investori pokúšajú integrovať mnohé trhy, v rámci ktorých vykonávajú podnikové transakcie. Daná krajina investuje v zahraničí iba zriedka, pretože domáce firmy ešte nedisponujú špecifickými výhodami. Ak ich majú, investujú iba v susedných štátoch, ktoré sú na obdobnej úrovni rozvoja a poznajú ich podmienky.

V *tretej fáze* viditeľne rastie objem PZI smerujúcich z danej krajiny do zahraničia. Domáce spoločnosti už získali skúsenosti v dôsledku rozvinutého trhu a stykov so zahraničnými investormi. Vzrástla kvalifikačná úroveň pracovných síl, *know-how* i špecifické prednosti firiem, a tým dochádza k výraznejšiemu prieniku na zahraničné trhy. V dôsledku vyššej kvalifikácie pracovných síl a vyššej produktivity práce spätéj s technickým pokrokom stúpa aj úroveň miezd v krajine. Tým krajina stráca komparatívnu výhodu lacnej pracovnej sily a zahraniční investori sú motivovaní novými výhodami, ako je vysoký dopyt, technologický rozvoj či moderná infraštruktúra. Vývozné investície z krajiny sú však zatiaľ nižšie než dovozné, ale už dochádza k ich približovaniu. Krajina sa postupne dostáva do štádia vyrovnávania vývozných a dovozných investícií.

Vo štvrtej fáze je krajina významným investorom v zahraničí, čo sa prejavuje vo všetkých sférach ekonomiky, a to v predvýrobnej oblasti, vo výrobe i v realizácii na trhoch. Krajina si upevňuje svoje postavenie na svetovom trhu a je schopná vytvoriť podmienky, ktoré lákajú investorov, a zároveň si vytvára predpoklady investície vyvážať.

Piata fáza znamená, že firma prijíma rozhodnutia o mieste zakladania prevádzok firiem v zahraničí, ktoré sú už menej podmienené špecifikami krajiny, viac sa prihliada na dynamické faktory rozvoja. Vstupujúce zahraničné investície sa začínajú znova zvyšovať, ale z iných príčin ako v nižších fázach. Prílev a odlev PZI navzájom konverguje. Táto etapa je v súčasnosti charakteristická iba pre niekoľko priemyselne vyspelých krajín.

Pohyb priamych zahraničných investícií je podmienený existenciou trhových nedokonalostí, ktoré vznikajú v súvislosti s nerovnováhou medzi ponukou a dopytom na domácom trhu. Keďže dopyt vytvára ponuku a v prípade, že tento dopyt nie je dostatočne uspokojený domácimi výrobcami či poskytovateľmi danej služby, otvára sa možnosť pre medzinárodnú korporáciu, ktorá má záujem o rozširovanie svojich odbytkísk a zvyšovanie výnosov z rozsahu.

Záver

Teórie a teoretické prístupy, ktoré v texte uvádzame, nezahŕňajú všetky existujúce teoretické prístupy, ktoré začali vznikať s rozširovaním pôsobenia PZI ako jednej z foriem medzinárodných ekonomických vzťahov. V každom prípade našim cieľom bolo poukázať aspoň na niektoré z nich a naznačiť niektoré aktuálne otázky a ich možné riešenia. Sú to otázky napríklad: kto sa stáva investujúcim subjektom, aký druh investície či formy medzinárodných ekonomických vzťahov je vhodné zvoliť, aké sú motívy investovania, výber lokality, načasovanie uskutočnenia investície, zvolená forma vstupu zahraničného kapitálu a pod. Tieto problémy sú už dlhší čas v centre pozornosti investujúceho subjektu, ale aj hostiteľskej krajiny.

V každom prípade teórie zaoberajúce sa priamymi zahraničnými investíciami potvrdzujú, že aj keď zahraničné investície majú isté negatíva, treba ich považovať za dôležitý faktor v procese transformácie pri reštrukturalizácii firiem, transfere kapitálu a *know-how*.

Vstup zahraničného kapitálu do hostiteľskej krajiny môže pomôcť zvýšiť celkovú výšku investícií a tým aj celkový výrobný potenciál v krajine. Zahraničné investície sa stávajú aj signálom o spoľahlivosti danej ekonomiky v procese ekonomickej interdependencie. Pomáhajú uvoľňovať aj sociálne napätie v súvislosti s vytváraním nových pracovných príležitostí.

Pri výslednom bilancovaní pozitívnych a negatívnych dôsledkov vstupu zahraničných investícií v prípade, že prevládajú negatíva, hostiteľská krajina pocíti hlavne ich nákladovú stránku. V opačnom prípade, ktorý je cieľom každej krajiny podporujúcej vstup zahraničných investícií, budú prevládať úžitky plynúce z ich realizácie. Preto je nevyhnutné brať do úvahy všetky tieto faktory a dbať aj na ekonomické podmienky, ktoré sa neustále menia.

Literatúra

- [1] KINDLEBERGER, CH. P.: Světová ekonomika. Praha: Academia 1978.
- [2] Transnational Corporations. Vol. 1, No. 2. TNCs and Management Division. New York: United Nations, Department of Economic and Social Development 1992.
- [3] FERENČÍKOVÁ, S. – MICHNÍK, L. – ŠESTÁK, J.: Priame zahraničné investície – vnútorné a medzinárodné súvislosti. Bratislava: SPRINT vŕa 1997.
- [4] MARKUSEN, J.: Multinationals, Multi-plant Economies, and the Gains from Trade. *Journal of International economics*, 16, 1984, č. 3 – 4, s. 205 – 26.
- [5] GROSSMAN, G. – HELPMAN, E.: Outsourcing versus FDI in Industry Equilibrium. *Journal of the Economic Association*, 1, 2003, č. 2 – 3, s. 317 – 27.
- [6] EBRD Transition Report 2003. London: European Bank for Reconstruction and Development 2003.
- [7] HYMER, S. H.: The International Corporation of National Firms. Cambridge, Mass: The MIT Press 1976.
- [8] ROOT, F. R.: International Trade and Investment. Cincinnati, OH: South-Western Publishing Co. 1993.
- [9] VERNON, R.: International Investment and International Trade in the Product Cycle. *Quarterly Journal of Economics*, 80, 1996, s. 190 – 207.
- [10] ROBOCK, S. H. – SIMMONDS, K.: International Business and Multinational Enterprises. Homewood, IL: Irwin 1989.
- [11] DUNNING, J. H.: The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*, 19, 1988, s. 1 – 31.
- [12] SLANÝ, A. a kol.: Makroekonomická analýza a hospodárska politika. 1. vydání. Praha: C. H. Beck 2003.
- [13] HONTYOVÁ, K.: Štátny rozpočet, mena, vonkajšia rovnováha. Bratislava: Iura Edition 2000.
- [14] LISÝ, J.: Výkonnosť ekonomiky a ekonomický rast. Bratislava: Iura Edition 1999.
- [15] PIOVARČIOVÁ, V.: Teória kapitálového trhu. Bratislava: Iura Edition 2000.
- [16] TÁNCOŠOVÁ, J.: Joint ventures – teoretický náčrt a praktické riešenie. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM 1996.
- [17] FUCHS, K.: Makroekonomie. Brno: Masarykova univerzita 1998.