

Marcel Novák
Martin Šustr

FAKTORY PRÍLEVU PRIAMYCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ DO VYBRANÝCH TRANZITÍVNYCH EKONOMÍK¹

Abstract: *The aim of this article is to review a trend in foreign direct investments (FDI) on a global scale and monitoring of the factors of FDI inflow in the V4 transition economies (Czech Republic, Slovakia, Poland, and Hungary). The paper also contains the identification of factors that influence inflow of FDIs to the country as well as definition of crucial determinants of preparedness and attractiveness of countries to foreign investors. At the end of this article, the authors are trying to identify our own factors of motivation for FDI inflow and with the aid of comparison they rate the attractiveness of the Slovak Republic (SR) in comparison with other V4 transition economies. In graphical analysis of incentives of FDI inflow to V4 countries the SR has a leading position, which is also reflected in the international index of FDI potential and the index of FDI inflow, which rate the SR as the most attractive country for foreign investors from among selected V4 transition economies.*

Key words: *foreign direct investment, factors of FDI inflow, labour productivity, disposable income, labour cost index, magic quadrangle, comparison, transition economies.*

JEL: F 21, F 43

Úvod

Vyhľadávanie nových trhov, znižovanie výrobných nákladov, využívanie domácich prírodných zdrojov a mnohé iné otázky sú hlavnými motívmi a základnou stratégiou transnacionálnych korporácií (TNK), ktoré ich vedú k investovaniu a rozširovaniu svojej pôsobnosti aj za hranicami domácej krajiny. Keďže TNK sú rozhodujúcimi nositeľmi priamych zahraničných investícií (PZI), ktoré nadobudli význam a rastúci trend na prelome sedemdesiatych a osemdesiatych rokov 20. storočia a aj v súčasnom období pokračuje ich rast, krajiny uchádzajúce sa o tento druh kapitálu sa snažia vytvoriť pre potenciálnych investorov najlepšie podmienky, ktoré by zlepšili ekonomické, právne a podnikateľské prostredie krajiny uchádzajúcej sa o PZI.

¹ Tento článok vznikol s podporou vedeckej grantovej agentúry VEGA v rámci projektu č. 1/4653/2007: Makroekonomické aspekty konvergencie ekonomiky Slovenskej republiky ku eurozóne.

Táto skutočnosť nás viedla k otázke, ktoré činitele, resp. ktoré faktory vedú investorov dlhodobo umiestniť svoj kapitál do hostiteľskej krajiny. Nie je jednoduché kvantifikovať a vymedziť kľúčové činitele, ktoré ovplyvňujú konečné rozhodovanie o lokalizácii zahraničnej investície. V odbornej ekonomickej literatúre a v teóriách sa definujú a charakterizujú rôzne faktory podmieňujúce TNK investovať do konkrétnej krajiny a využívať vo svoj prospech komparačné výhody hosťujúcej ekonomiky. Pri sledovaní dosahu rastúceho prílevu zahraničných investícií vo svetovom meradle sa názory ekonómov a širokej odbornej verejnosti rôznia. Niektorí zastávajú názor o ich pozitívnom dosahu (napr. R. Outrata a kol., B. Šaková), iní sa prikláňajú k negatívnejším vplyvom, prípadne obhajujú neutrálny účinok na hospodársky vývoj. Napriek tomu, že prínosy PZI pre ekonomiku je pomerne zložité kvantifikovať, prevláda medzi odborníkmi (J. Tancošová [3], M. Novák [5]) konsenzus v tom, že zahraničné investície sú dôležitým faktorom súčasného vývoja ekonomiky, napriek tomu, že empiricky neboli v dostatočnej miere preukázané. V článku zhodnotíme vývoj PZI vo svetovom meradle, pričom sa zameriame na sledovanie faktorov prílevu PZI v tranzitívnych ekonomikách V4. Identifikácia hlavných faktorov podmieňujúcich vstup PZI do krajiny je podľa nás hlavným prvkom pri hodnotení pripravenosti a atraktívnosti krajín z pohľadu investorov. Podľa štatistík UNCTAD celkový ročný investičný tok v roku 1993 za všetky krajiny V4 bol v priemere 1,86 mld. USD. V súčasnosti je priemerný investičný tok niekoľkonásobne vyšší. Niektoré ekonomiky dosiahli lepšie výsledky v príleve PZI v porovnaní s ostatnými krajinami, čo bolo spôsobené rôznymi faktormi ovplyvňujúcimi tok PZI do krajiny.

Teoretické a empirické faktory prílevu PZI

Investori pri svojich investičných rozhodnutiach hodnotia viaceré ukazovatele krajiny. V súvislosti s tým je dôležité, aby poznali politickú a ekonomickú situáciu krajiny svojej potenciálnej investície. Rozmanitosť prístupu k zahraničným investíciám ukazuje, že ani pre fenomén internacionalizácie neexistuje žiadna všeobecne platná teória. Motívy investovania v zahraničí a faktory vplývajúce na výber hostiteľskej krajiny sa od začiatku ich uplatňovania menili. V hospodárskej praxi sa tešia obľube najmä sprostredkované motívy. Pre americké štúdie sledujúce motívy investovania je typické zdôrazňovanie motívu vyššieho zisku. S tým je spojené aj vyhľadávanie krajín s komparatívnymi výhodami. Európske štúdie vyzdvihujú pri výbere trhové faktory, politickú stabilitu, či obídenie obchodných prekážok. Výsledky empirických štúdií sú ovplyvnené i krajinou, v ktorej sa realizovali.

Existujúca teoretická a empirická literatúra o faktoroch prílevu PZI prináša nasledujúce všeobecné tvrdenia [1]:

- hostiteľská krajina s veľkým domácim trhom, meraným v HDP na obyvateľa a udržateľným rastom tohto trhu, meraným tempom rastu HDP, priťahuje relatívne veľké objemy PZI;

- prírodné a ľudské zdroje sú dôležitým faktorom v investičných rozhodnutiach zahraničných spoločností;
- infraštruktúra, vrátane dopravných a telekomunikačných sietí, je tiež dôležitým činiteľom PZI;
- makroekonomická stabilita, stabilné výmenné kurzy a nízka úroveň inflácie majú dôležitú úlohu v príleve PZI;
- daňové a peňažné stimuly vo forme daňových úľav majú veľký význam v priťahnutí PZI, ale menší v prípade chýbajúceho stabilného ekonomického prostredia.

Pri skúmaní faktorov prílevu PZI vychádzame z eklectickej teórie, ktorá charakterizuje tri základné faktory ovplyvňujúce rozhodovanie zahraničných investorov o umiestnení PZI. Ak sa bližšie pozrieme na jednotlivé determinanty definované ako špecifické výhody, tak faktor L (Location Advantages) [2] je jediným, pri ktorom možno sledovať komparatívne výhody krajín.

Krajina môže svojou politikou, prostredím a vytvorenými podmienkami priamo ovplyvňovať rozhodovanie investorov, a tým sa vo veľkej miere podieľať na veľkosti prílevu PZI. Pri hľadaní, definovaní a kvantifikovaní kľúčových determinantov tvoria základ tri druhy komparatívnych výhod krajiny, a to politické, ekonomické a sociálne výhody. Pomocou nich sme zhrnuli ich jednotlivé zložky faktora L a neskôr ich bližšie rozvíjame. Pri ich identifikovaní sme abstrahovali od sociálnych determinantov vzhľadom na neustále približovanie, prepájanie, zmierňovanie kultúrnych rozdielov a jazykových bariér. Domnievame sa, že komparatívne výhody sa v súčasnosti v tejto oblasti neprejavujú. Podľa faktora L (pozri obrázok č. 1) sú uvedené faktory hlavnými determinantmi, ktoré môžu prilákať zahraničné investície a ovplyvniť investora pri konečnom rozhodnutí o umiestnení investície.

Obr. č. 1

Faktor L – špecifické výhody krajín

Politické výhody	Sociálne výhody
<ul style="list-style-type: none"> • Politická stabilita • Legislatívny rámec • Spravodlivosť právneho systému 	<ul style="list-style-type: none"> • Jazyková blízkosť • Malé kultúrne rozdiely
Ekonomické výhody	
<ul style="list-style-type: none"> • Geografická poloha krajiny • Podnikateľské prostredie • Daňové zaťaženie • Náklady výrobných faktorov 	<ul style="list-style-type: none"> • Prirodzené danosti krajiny • Úroveň regulačných obmedzení • Produktivita práce • Investičná propagácia

Prameň: [2], prepracované autormi.

Pri charakterizovaní a hodnotení faktorov ovplyvňujúcich vstup zahraničných investorov do krajiny sme vyšpecifikovali 4 základné rozpoznávacie faktory, ktoré môžu využívať krajiny na získanie PZI. Zvolený výber ukazovateľov, resp. nosných bodov, vychádza z možnosti podložiť naše zistenia kvantifikovateľnými hodnotami, ktoré umožňujú medzinárodné porovnanie krajín. Bližšie sme sa venovali indexom a ďalším činiteľom, ktoré sú štatisticky merateľné, a na základe toho nám umožňujú ich s kvalitatívnou mierou interpretovať. Vzhľadom na náročnosť pri kvantifikácii určitých faktorov, ako sú prirodzené danosti krajiny, legislatívny rámec či politické faktory, sme dospeli k záveru, že kľúčovými prvkami, ktoré môžu potenciálni investori kvalitatívne posudzovať pri vstupe do krajiny, sú:

- *podmienky podnikania v potenciálnej krajine,*
- *daňové zaťaženie firiem pôsobiacich v potenciálnej krajine,*
- *produktivita práce ako jeden z faktorov úspechu spoločnosti v trhovej konkurencii,*
- *náklady firmy, ktoré vznikajú v súvislosti so zamestnávaním pracovnej sily vyjadrenej pomocou indexu pracovných nákladov.*

Vo vzťahu k PZI by mala politika hostiteľskej krajiny podporovať rámec priateľského podnikateľského a investičného prostredia, pričom zákony, predpisy a prípadné stimuly na získanie investície by mali byť jasné, úplné a spravodlivé, ktoré umožňujú potenciálnym investorom viesť svoje podnikateľské aktivity voľne, bez zásahov štátu a následných zmien v podmienkach investovania. Základom investičného rámca sú zákony a nariadenia vlády k začatiu podnikania investorov, obchodné právo, účtovné a iné potrebné nariadenia súvisiace so zahraničným vlastníctvom alebo s účasťou zahraničných partnerov. Nariadenia ovplyvňujúce všeobecné nariadenia podnikania v podobe prevádzky firmy, či riadenia práce môžeme tiež zaradiť do tejto kategórie. Podstatným faktorom ovplyvňujúcim kvalitu podnikateľského prostredia je aj daňový režim aplikovaný na investorov, zahŕňajúci daň z príjmov, DPH a iné. Hodnotenie podmienok podnikania pomáha pri realizácii reforiem, ktoré môžu prispieť k zvýšeniu konkurencieschopnosti krajiny zlepšením kvality podnikateľského prostredia, a tým aj vytvorením vhodného prostredia pre zahraničných investorov. V krajinách s lepšími podmienkami podnikania predstavujú obmedzenia menšie administratívne a finančné náklady pre podniky a uľahčujú ich fungovanie.

Tab. č. 1

Kvalita podnikateľského prostredia v roku 2007 v %

Krajina	Slovensko	Česká republika	Poľsko	Maďarsko
Ukazovateľ				
Podmienky podnikania	17,42	34,27	38,20	28,65
Začatie podnikania	35,96	44,38	66,29	51,12
Udelenie povolení	28,65	61,24	86,52	49,44
Prijímanie a prepúšťanie zamestnancov	43,26	38,20	34,83	52,81
Registrácia vlastníctva	2,81	32,02	48,31	56,74
Získanie úveru	6,74	11,80	34,83	11,80
Ochrana investorov	53,93	45,51	17,98	58,99
Platba daní	67,42	62,36	67,98	69,66
Zahraničné obchodovanie	43,82	15,17	18,54	23,60
Vymáhateľnosť zmlúv	30,90	54,49	41,57	6,74
Ukončenie podnikania	18,54	64,61	47,75	29,21

Prameň: <http://www.doingbusiness.org/ExploreEconomies> a World Bank – Doing Business 2007, Washington, vlastné prepočty.

Hodnoty uvedené v tabuľke č. 1 sú priemerné percentá dosiahnuté v jednotlivých ukazovateľoch v porovnaní s celkovým počtom sledovaných krajín. Údaje vyjadrujú, koľko percent krajín dosiahlo v konkrétnom ukazovateli lepší výsledok. Krajiny V4 dosahujú vo viacerých ukazovateľoch lepšie než priemerné výsledky v medzinárodnom porovnaní krajín. Slovensko dosahuje v celkovom hodnotení kvality podnikateľského prostredia za rok 2007 najlepší výsledok v porovnaní s krajinami V4. V piatich oblastiach, a to prijímanie a prepúšťanie zamestnancov, ochrana investorov, platba daní, zahraničné obchodovanie a vymáhateľnosť zmlúv, dosahuje Slovensko horšie výsledky ako Česká republika a Poľsko. Najhoršie výsledky dosahuje Slovensko v oblasti platby daní, kde viac ako 67 % sledovaných krajín vytvorilo lepšie podmienky podnikateľského prostredia. Naproti tomu najlepšie hodnotenie dosiahlo v oblasti registrácie vlastníctva, v ktorom výrazne dominuje pred ostatnými krajinami V4. Veľmi dobré výsledky dosiahla krajina aj v možnostiach získania úveru, či v oblasti ukončenie podnikania. Maďarsko dosahuje v tomto hodnotení oproti ostatným krajinám V4 druhú pozíciu s najlepším výsledkom v oblasti vymáhateľnosti zmlúv, kde iba 6,74 % krajín sledovaných v medzinárodnom hodnotení dosiahlo lepší výsledok. Najslabšou stránkou Maďarska pri sledovaní kvality podnikateľského prostredia je podobne ako vo všetkých krajinách V4 ukazovateľ platby daní. Ďalšou sledovanou krajinou, ktorá dosiahla tretiu pozíciu pri sledovaní krajín V4, je Česká republika. Táto ekonomika dosiahla najlepší výsledok spomedzi ostatných krajín v ukazovateli zahraničného obchodovania. Najhorší

výsledok dosahuje v ukončení podnikania hlavne v dôsledku časovej náročnosti a s tým súvisiacej nízkej miery návratnosti, ďalej v platbe daní v dôsledku časovej náročnosti a v udeľovaní povolení predovšetkým na množstvo procedúr a ich časovú náročnosť. Priemerné hodnotenie Českej republiky v medzinárodnom porovnaní podmienok podnikania korešponduje so stálou kritikou právneho a inštitucionálneho rámca podnikateľského prostredia zo strany domácich podnikateľov a organizácií. Pod tlakom podnikateľov došlo v rokoch 2005 a 2006 k niekoľkým legislatívnym zmenám, ktoré by mali pomôcť zlepšiť podnikanie a kvalitu podnikateľského prostredia v Českej republike. Najvýraznejšie zlepšenie by malo nastať v podmienkach začatia podnikania, kde bola v spomínaných rokoch zjednodušená a zrýchlená procedúra zápisov do obchodného registra a na živnostenských úradoch sa otvorilo tzv. centrálné registračné miesto. Poľsko, ktorého hodnotenie je najhoršie spomedzi krajín V4, dosiahlo výrazne podpriemernú hodnotu v oblasti udelenia povolení a platby daní. Naopak, najlepšie hodnotenie dosahuje krajina v ochrane investorov, kde už len necelých 18 % krajín dosahuje lepšie výsledky ako Poľsko. V súhrne sú podmienky podnikateľského a investičného prostredia v krajinách V4 na prílev PZI pomerne priaznivé a jednotlivé krajiny vytváraním vhodnejšieho podnikateľského prostredia tieto podmienky v čase zlepšujú.

Ďalším nami vybraným faktorom a zároveň najvýznamnejším zdrojom akcelerácie ekonomického rastu je rast produktivity práce. Preto je dôležité, či vplyv zahraničných investícií vstupujúcich do ekonomiky pôsobí v danej oblasti vo vyššej dynamike, než je rast produktivity práce u domácich partnerov, či sa im darí lepšie transformovať priaznivý vývoj vonkajšieho ekonomického prostredia do rastu výkonnosti a v súvislosti s tým aj do rastu či udržania zamestnanosti. Túto skutočnosť vo veľkej miere ovplyvňuje úroveň vzdelania. Slovensko v porovnaní s ostatnými krajinami V4 dosahuje v súčasnosti najvyššiu úroveň produktivity práce na jednotku práce.

Tab. č. 2

Produktivita práce na jednotku práce

Krajina	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ²
Slovensko	104,9098	112,3141	120,4463	122,962	124,7269	134,3062	141,0019
Česká republika	102,0553	104,0579	108,5641	113,0344	119,2782	125,0052	128,8147
Poľsko	101,9361	105,2533	109,9899	116,0398	118,703	124,3143	129,4522
Maďarsko	105,722	109,4781	113,9418	120,6398	125,7967	130,2831	135,0461

Prameň: <http://stats.oecd.org/wbos/default.aspx?queryname=346&querytype=view>, vlastná úprava.

Významným faktorom vplývajúcim na umiestnenie investícií v krajine sú pracovné náklady. Pri rovnakej miere produktivity práce sú mzdové náklady na Slovensku o 40–50% nižšie v porovnaní s Českou republikou, Maďarskom alebo Poľskom

² Rok 2007 je odhadnutý vlastným prepočtom na základe historických údajov pomocou tempa ročného prírastku produktivity práce a ich priemeru.

a 6,5-krát nižšie ako v EÚ. Ukazovateľ Labour Cost Index (LCI) – index pracovných nákladov, pomocou ktorého sa vypočítava a hodnotí výška pracovných nákladov, je štvrtročný indikátor ukazujúci vývoj hodinových pracovných nákladov zamestnávateľov. Tieto kvartálne zmeny nákladov zamestnávateľa merajú zmeny celkových pracovných nákladov a ich hlavných zložiek, a to mzdy a platy a iné pracovné náklady. Ukazovateľ obsahuje nasledujúce ekonomické aktivity: priemysel, stavebníctvo a služby. Zložka celkové pracovné náklady obsahuje mzdové a nemzdové náklady v podobe výdavkov na získavanie zamestnancov, ako aj výdavky na pracovné oblečenie, zložka mzdy a platy zahŕňa všetky priame odmeny, bonusy, platené voľno, náklady na zabezpečenie stravy, poskytnutie služobného auta a pod. Zložka iné pracovné náklady obsahuje sociálne odvody vrátane daní. V tabuľke č. 6 uvádzame výšku indexu pracovných nákladov za sledované roky v krajinách V4. Index sa sleduje kvartálne, a preto hodnoty sú aritmetickým priemerom dosiahnutých hodnôt v jednotlivých štvrtrokoch príslušného kalendárneho roka. V roku 2007 je hodnota vypočítaná zo zatiaľ troch dostupných štvrtrokov, ktoré boli dostupné pre medzinárodné porovnanie. Pre sledovanie vzniknutých zmien v indexe je východiskovým obdobím rok 2000, keď je hodnota indexu rovná 100.

Tab. č. 3

Index pracovných nákladov v krajinách V4

Index pracovných nákladov	2005	2006	2007
Slovensko	157,45	170,30	175,50
Česká republika	141,55	150,63	158,87
Poľsko	136,58	144,55	158,37
Maďarsko	161,23	175,68	184,90
EU-27	120,35	124,03	126,63

Prameň: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal>, vlastné prepočty a úprava.

Na základe získaných údajov dosahujú všetky krajiny V4 nadpriemerné hodnoty, čo môže ovplyvniť potenciálneho investora pri umiestňovaní svojich investícií v tejto lokalite. Hodnoty majú rastúci trend vo všetkých sledovaných krajinách a najväčšiu výšku dosahuje Maďarsko nasledované Slovenskom. Napriek tomu, že k rastu pracovných nákladov dochádza aj pri sledovaní priemerných hodnôt v EÚ-7, pre potenciálnych investorov môže byť negatívnym poznatkom rýchlejšie tempo nárastu indexu pracovných nákladov v porovnaní s rastom v EÚ. Na základe týchto zistení môžu zahraniční investori pri konečnom rozhodnutí zmeniť plány a zámer investovať presunúť do inej krajiny alebo regiónu.

Pri výslednej interpretácii sme abstrahovali od úrovne regulačných opatrení v krajine z dôvodu pomerne vysokej otvorenosti sektorov a liberalizácie ekonomiky sledovaných krajín V4. Výsledkom zhodnotenia faktorov, ktoré môžu vplyvať na rozhodovanie investorov pre vstup do potenciálnej krajiny, je tzv. grafické znázornenie „štvoruholníka motívov vstupu PZI“ do hostiteľskej krajiny. Jeho vrcholy a ich výsledné hodnoty faktorov môžu presvedčiť investora realizovať investíciu

v danej krajine alebo, naopak, prehodnotiť konečné rozhodnutia a umiestniť investíciu do inej krajiny. Jednotlivé vrcholy môžu dosiahnuť maximálnu hodnotu 1, ktorá predstavuje optimálnu hodnotu a najlepšie vytvorené podmienky krajiny. Najnižšou hodnotou je 0 predstavujúca absolútne nevyhovujúce podmienky pre investora. Z toho vyplýva, že čím je obsah grafu väčší, tým má krajina lepšie a výhodnejšie podmienky pre zahraničných investorov. Obsah plochy sa môže približovať optimálnemu stavu v podobe dosiahnutia absolútnej hodnoty 1. Vstupnú databázu údajov uvádzame v tabuľke č. 4, z ktorej sme následne na základe nižšie uvedených vzorcov kvantifikovali vstupné údaje (tabuľka č. 5) pre zostrojenie štvoruholníkov motívov vstupu PZI do tranzitívnych ekonomík.

Tab. č. 4

Vstupné údaje na výpočet faktorov vstupu PZI do tranzitívnych ekonomík

Krajina	Daňová sadzba	Produktivita práce	Podmienky podnikania	Index pracovných nákladov
Slovensko	0,19	141,0019	0,1742	175,50
Česká republika	0,24	128,8147	0,3427	158,87
Poľsko	0,19	129,4522	0,3820	158,37
Maďarsko	0,2	135,0461	0,2865	184,90

Prameň: [10], [11], [12], [13].

Tab. č. 5

Kvantifikácia faktorov v štvoruholníku motívov vstupu PZI do tranzitívnych ekonomík

Krajina	TV	ILP	DB	LCI f
Slovensko	0,81	0,410019	0,8258	0,5698
Česká republika	0,76	0,288147	0,6573	0,6295
Poľsko	0,81	0,294522	0,6180	0,6314
Maďarsko	0,80	0,350461	0,7135	0,5408
Optimálne hodnoty	1	1	1	1

Prameň: autori, z vlastných prepočtov na základe údajov z tabuľky č. 4.

Vysvetlivky: TV – úroveň disponibilného zisku, ILP – produktivita práce, DB – kvalita podnikateľského prostredia, LCI_f – veľkosť pracovných nákladov.

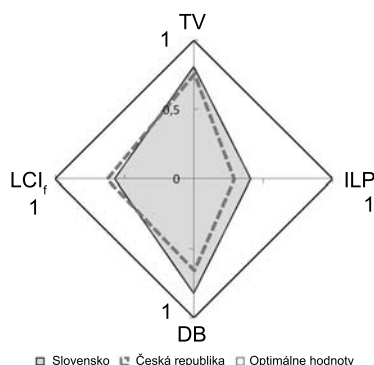
Dolný vrchol nesie označenie „kvalita podnikateľského prostredia“ (DB). Vyjadrený je pomocou ukazovateľa „podmienky podnikania“ (BO), charakterizujúceho úroveň podnikateľského a investičného prostredia krajiny. Na výpočet sme použili vzorec $DB = (1 - BO)$. Hodnoty dosiahnutých bodov sú priemery vypočítané z jednotlivých zložiek tohto ukazovateľa a vyjadrujú percento sledovanej krajiny,

ktorá je v hodnotení tohto ukazovateľa lepšia ako 178 krajín sveta. Pravý vrchol označujeme ako „produktivita práce“ (ILP), ktorej hodnoty sme vypočítali pomocou vzorca $ILP = (LP - 100)/100$. ILP je upravený index produktivity práce a LP je produktivita práce. Krajina s vyššou produktivitou práce dosahuje v tomto bode vyššiu hodnotu. Horný vrchol sme nazvali „úroveň disponibilného zisku“ (TV) a vyjadruje veľkosť zisku, ktorý spoločnosti ostáva po zaplatení dane z príjmu právnických osôb. Hodnotu sme vypočítali ako $TV = (I - TR_i)$, kde TR_i predstavuje daňovú sadzbu, ktorou sa zdaňuje príjem firmy. Ľavým vrcholom je „veľkosť pracovných nákladov“ (LCl_f), ktorá sa meria pomocou *indexu pracovných nákladov*, kde hodnoty nanesené v grafe sú vypočítané ako obrátená hodnota indexu pracovných nákladov v príslušnej krajine $LCl_f = (100/LCI)$. Hodnota približujúca sa 1 predstavuje nižšiu úroveň pracovných nákladov a hodnoty parametra blížiaceho sa k 0 odrážajú vyššie pracovné náklady.

Výsledný obraz pripravenosti krajín a vytvorených podmienok na vstup zahraničných investorov do domácej ekonomiky môžeme vidieť v nasledujúcich grafoch. Pre prehľadnosť a porovnanie sme zvolili v grafe č. 1 porovnanie Slovenska a Českej republiky a v grafe č. 2 porovnanie Poľska a Maďarska.

Graf. č. 1

Štvoruholník motívov vstupu PZI do ekonomiky Slovenskej republiky
a Českej republiky



Prameň: autori, z vlastných prepočtov.

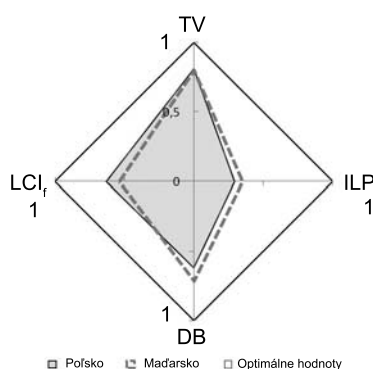
Vysvetlivky: TV – úroveň disponibilného zisku, DB – kvalita podnikateľského prostredia. ILP – produktivita práce, LCl_f – veľkosť pracovných nákladov.

Z výsledkov grafického zobrazenia motívov vstupu PZI vyplýva, že Slovensko a Česká republika dosahujú priaznivé hodnoty, pričom obsah sledovanej plochy Slovenska je väčší v porovnaní s Českou republikou. Jediná hodnota, v ktorej dosahuje Česká republika lepšiu úroveň, je hodnota pracovných nákladov. V ostatných determinantoch dosahuje Česká republika nižšiu úroveň hodnôt. Výsledok grafickej analýzy poukazuje na lepšiu pripravenosť a väčšiu atraktívnosť Slovenska pre zahra-

ničného investora. Relatívne nižšie hodnoty dosahuje Slovensko podobne ako Česká republika v ukazovateli pracovných nákladov a produktivity práce. Pri rozhodovaní investora o umiestnení PZI v prípade Slovenska môže zahraničný investor naraziť na prekážku vysokých pracovných nákladov a priemerného ukazovateľa produktivity práce. Naopak, vysoko nadpriemerné hodnoty dosahuje Slovensko v oblasti kvality podnikateľského prostredia a v úrovni disponibilného zisku.

Graf č. 2

Štvoruholník motívov vstupu PZI do ekonomiky Poľska a Maďarska



Prameň: autori, z vlastných prepočtov.

Vysvetlivky: TV – úroveň disponibilného zisku, DB – kvalita podnikateľského prostredia, ILP – produktivita práce, LCI_r – veľkosť pracovných nákladov.

Pri porovnávaní grafického zobrazenia motívov vstupu PZI do Poľska a Maďarska môžeme pozorovať takmer identický obsah plochy. Determinanty dosahujú priaznivé hodnoty. Výnimkou je ukazovateľ úrovne disponibilného zisku, ktorý podobne ako v ostatných sledovaných krajinách V4, aj v Poľsku a v Maďarsku dosahuje nadpriemerný výsledok. Pomerne veľkou nevýhodou hlavne Poľska môže byť nižšia úroveň kvality podnikateľského prostredia a produktivity práce. Maďarsko napriek vyšším pracovným nákladom je z grafickej analýzy motívov vstupu PZI atraktívnejšou krajinou pre zahraničných investorov než Poľsko.

Záver

Medzinárodné inštitúcie vo svojich periodikách kvantifikujú indexy, ktorými sledujú a hodnotia atraktívnosť krajín a tie môžu byť východiskovým prvkom pri posudzovaní vhodnosti krajiny pre investovanie. Jedným z takých indexov je index potenciálu PZI, kde v porovnaní s krajinami V4 dosahuje Slovensko najvyššiu úroveň a má tendenciu neustále ju zvyšovať. Naopak, pokles atraktívnosti zaznamenala Česká republika, Poľsko a Maďarsko, ale prijatými opatreniami sa snažia zvyšovať a zlepšovať svoju pozíciu. Veľkým prínosom a pomerne výraznou komparatívnou výhodou krajín V4 je značná liberalizácia ekonomík a nízka miera regulačných opa-

trení, čo umožňuje zahraničným investorom bez väčších problémov začať pôsobiť a realizovať sa v týchto krajinách. Pri hodnotení a kvantifikovaní ostatných faktorov sme dospeli k záveru, že hlavnými ukazovateľmi pri hodnotení atraktívnosti krajín V4 sú kvalita podnikateľského prostredia, produktivita práce, úroveň disponibilného zisku a veľkosť pracovných nákladov, ktorých výsledky sme interpretovali a definovali ako tzv. štvoruholník motívov vstupu PZI do krajín V4. Z grafickej analýzy motívov vstupov PZI do krajín V4 zastáva Slovensko vedúcu pozíciu aj napriek najvyšším pracovným nákladom spomedzi sledovaných krajín. Z krajín V4 je druhou najatraktívnejšou krajinou Česká republika, pred Maďarskom a Poľskom. Uvedenú skutočnosť potvrdzuje aj zistenie, že najväčšie zmeny v zásobe PZI v relatívnom vyjadrení HDP v porovnaní s rokom 2005 nastali v prípade Slovenska. Podobne ako tento ukazovateľ aj medzinárodne využívaný index potenciálu PZI a index prílevu PZI hodnotí Slovensko ako najatraktívnejšiu krajinu pre zahraničných investorov spomedzi krajín V4.

Literatúra

- [1] BALASUBRAMANYAM, V. N.(2002): *Foreign Direct Investment in Developing Countries. Determinants and Impact in OECD Global Forum on International Investment. New Horizons for Foreign Direct Investment*. OECD, s. 188.
- [2] DUNNING, J. H.: *A Rose by Any Other Name ...? FDI Theory in Retrospect and Prospect*. [Mimeo.] Reading: University of Reading, New Jersey: Rutgers University, 2001. p. 2–3.
- [3] TÁNCOŠOVÁ, J. – ARADYOVÁ, A.: Kvalita podnikateľského prostredia ako determinant investičnej atraktívnosti ekonomík na príklade štátov V4. In: *Verejná správa a regionálny rozvoj: ekonómia a manažment*. Vedecký časopis Vysokej školy ekonómie a manažmentu verejnej správy v Bratislave. Roč. 3, č. 3, s. 59–70.
- [4] TÁNCOŠOVÁ, J.: *Priame zahraničné investície a konkurencieschopnosť ekonomiky SR. Hospodárska politika nových členských zemí EU*. Mezinárodní vědecká konference. Ostrava. V. ročník 22.–23. září 2005.
- [5] NOVÁK, M.: *Rastové a cyklické aspekty vývoja makroekonomických ukazovateľov Slovenskej republiky v kontexte s vývojom ekonomického cyklu vo svetovom hospodárstve*. Dizertačná práca. Bratislava. KET NHF EU. 2007.
- [6] *OECD-The Impact of Trade-related Intellectual Property Rights on Trade and Foreign Direct Investment in Developing Countries*. [TD/TC/WP(2002)42/FINAL.], Paris: OECD, 2003.
- [7] <http://sourceoecd.org/workingpapers.htm>
- [8] <http://ec.europa.eu/eurostat.htm>
- [9] <http://www.oecd.org/statsportal>
- [10] http://www.oecd.org/document/60/0,3343,en_2825_495698_1942460_1_1_1_1,00.html
- [11] <http://www.doingbusiness.org/ExploreEconomies>
- [12] <http://stats.oecd.org/wbos/default.aspx>
- [13] <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/>
- [14] <http://imf.org/Datastatistic/external/data.htm>
- [15] <http://worldbak.org/data.htm>
- [16] <http://wdi.org/worlddevelopmentindicator/data.htm>