

UNIVERZITA KARLOVA V PRAZE

FAKULTA SOCIÁLNÍCH VĚD

Institut ekonomických studií

Ondřej Vejdovec

**České přímé investice do zahraničí a jejich
podpora ze strany státu**

Bakalářská práce

Praha 2008

Autor práce: **Ondřej Vejdovec**

Vedoucí práce: **Doc. Ing. Pavel Mertlík CSc.**

Datum obhajoby: **2007/2008**

Prohlášení

1. Prohlašuji, že jsem předkládanou práci zpracoval samostatně a použil jen uvedené prameny a literaturu.
2. Souhlasím s tím, aby práce byla zpřístupněna veřejnosti pro účely výzkumu a studia.

V Praze dne 18.7.2008

Ondřej Vejdovec

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval svému konzultantovi Doc. Ing. Pavlu Mertlíkovi CSc. za cenné a podnětné připomínky k mé práci. Dále také děkuji své přítelkyni Lence Hinkové za pomoc při finální úpravě textu.

Bibliografický záznam

VEJDOVEC, O. *České přímé investice do zahraničí a jejich podpora ze strany státu.*

Praha: Univerzita Karlova v Praze. Fakulta sociálních věd. Institut ekonomických studií. 2008. 55 s. Vedoucí bakalářské práce Doc. Ing. Pavel Mertlík CSc.

Abstrakt

České přímé investice do zahraničí a jejich podpora ze strany státu

Pro Českou republiku, malou otevřenou ekonomiku, jsou přímé zahraniční investice bezesporu důležitým tématem. Příchozí zahraniční investice sehrály velice důležitou roli v transformačním období a pravděpodobně transformaci značně napomohly. O jejich vlivu na naši (hostitelskou) ekonomiku a o podpoře jejich přílivu ze strany státu bylo napsáno několik zajímavých prací. S tím, jak sílí česká ekonomika a domácím podnikům začíná být náš trh malý, se stává zajímavou otázkou českých investic do zahraničí a jejich podpory ze strany státu. V této práci jsme se zaměřili na vývoj PZI z Čech do zahraničí, jejich hlavní determinanty, regionální a odvětvovou strukturu. Rovněž jsme srovnávali ČR s některými dalšími ekonomikami střední a východní Evropy. Poslední část je věnována podpoře českých investic do zahraničí ze strany státu.

Abstract

Czech Outward Foreign Direct Investment and its Support from the State

Foreign Direct Investment (FDI) is one of the most important topics for small open economies such as the Czech Republic. Inward FDI played very important role during the transition and it was probably one of the key factor which helped to succeed. There were several interesting papers written about the impact on the host economy and about the state support for the inflow of FDI. As the Czech economy grows, local market becomes too small for some of the Czech successful companies, which means that that outward FDI and its support from our state are more and more important. In this thesis, we have focused on the development of Czech outward FDI, its key determinants and structure by regions and industries. We have also compared Czech outward foreign direct investment with other countries from CEE region. Last part of the thesis is devoted to the support of Czech outward FDI from the state.

Seznam použitých zkratek

OPZI	Odchozí přímé zahraniční investice
PPZI	Příchozí přímé zahraniční investice
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
PZI	Přímé zahraniční investice
EGAP	Exportní garanční a pojišťovací společnost, a.s.
ČEB	Česká exportní banka
HDP	Hrubý domácí produkt
OND	Zkratka pro Outward FDI Performance Index
FDI	Foreign Direct Investment (přímé zahraniční investice)
GDP	Gross Domestic Product (hrubý domácí produkt)
ČIP	Čistá investiční pozice
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development (Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj)
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development (Konference OSN o obchodu a rozvoji)
ČNB	Česká národní banka
MMF	Mezinárodní měnový fond
IDP	Investment Development Path (Dráha investičního rozvoje)

Obsah

1. ÚVOD	5
2. METODOLOGICKÝ A TEORETICKÝ ÚVOD	9
2.1. VYMEZENÍ POJMU PŘÍMÁ ZAHRANIČNÍ INVESTICE	9
2.2. HLAVNÍ TEORETICKÉ PŘÍSTUPY K ODCHOZÍM PZI A JEJICH APLIKOVATELNOST NA ČESKOU REPUBLIKU	10
2.3. HLAVNÍ DETERMINANTY INVESTIC DO ZAHRANIČÍ	13
2.3.1. <i>Motivy</i>	13
2.3.2. <i>Bariéry pro investice do zahraničí</i>	14
2.3.3. <i>Konkurenční výhody</i>	14
2.4. TEORETICKÉ ODŮVODNĚNÍ STÁTNÍ PODPORY ODCHOZÍCH PZI	15
2.4.1. <i>Proč by stát měl podporovat odchozí PZI?</i>	15
2.4.2. <i>Efekty odchozích PZI na domácí ekonomiku</i>	17
2.4.3. <i>Efekty odchozích PZI na mateřské společnosti</i>	18
2.4.4. <i>Formy podpory odchozích PZI</i>	19
3. ČESKÉ PŘÍMÉ INVESTICE DO ZAHRANIČÍ A JEJICH PODPORA.....	21
3.1. ČESKÉ INVESTICE V ZAHRANIČÍ V LETECH 1993 - 2006.....	21
3.1.1. <i>Současná situace a trendy ve vývoji českých odchozích přímých investic do zahraničí</i>	21
3.1.2. <i>Regionální struktura českých přímých investic do zahraničí</i>	28
3.1.3. <i>Odvětvová struktura českých přímých investic do zahraničí</i>	32
3.1.4. <i>Srovnání příchozích a odchozích PZI</i>	35
3.2. OUTWARD FDI PERFORMANCE INDEX A SROVNÁNÍ V RÁMCI REGIONU.....	37
3.2.1. <i>Srovnání investic v relaci k HDP v rámci regionu</i>	38
3.2.2. <i>Outward FDI Performance Index</i>	39
3.3. STRATEGIE STÁTU V OBLASTI PODPORY PŘÍMÝCH INVESTIC DO ZAHRANIČÍ	41
3.3.1. <i>Exportní strategie ČR 2006 – 2010</i>	42
4. ZÁVĚR	47
POUŽITÁ LITERATURA	49
PŘÍLOHY	53

Seznam tabulek a grafů

- Tabulka 1:** Vybrané ukazatele podniků s majetkovou účastí v zahraničí pro rok 2006 (v %) rozložení podle regionů
- Tabulka 2:** České odchozí PZI podle jednotlivých zemí v letech 1998 – 2006 (v %)
- Tabulka 3:** Vybrané ukazatele podniků s majetkovou účastí v zahraničí pro rok 2006 (v %) rozložení podle aktivit
- Tabulka 4:** Srovnání příchozích a odchozích českých přímých zahraničních investic
- Tabulka 5:** Srovnání výkonu v oblasti investic v rámci regionu (v %)
- Tabulka 6:** Outward FDI Performance Index – srovnání v rámci indexu
-
- Graf 1:** Odliv přímých tuzemských investic do zahraničí v letech 1993-2007 (mil. CZK)
- Graf 2 :** Lineární trend
- Graf 3:** Kvadratický trend
- Graf 4:** Kubický trend
- Graf 5:** Stav přímých tuzemských investic v zahraničí v letech 1993-2007 (mil. CZK)
- Graf 6:** Stav celkových PZI v jednotlivých sektorech v letech 1998 - 2006 (v %)
- Graf 7:** Čistá investiční pozice ČR v letech 1993 - 2007

1. Úvod

Přímé zahraniční investice (PZI) se stávají čím dál důležitější součástí každodenního mezinárodně ekonomického dění s tím, jak se světová ekonomika stává stále propojenější. České republice, jako malé otevřené ekonomice, se tento fenomén nemohl a nemůže vyhnout. Příchozí zahraniční investice sehrály velice důležitou roli v transformačním období a pravděpodobně transformaci značně napomohly. O jejich vlivu na naši (hostitelskou) ekonomiku a o podpoře jejich přílivu ze strany státu bylo napsáno několik zajímavých prací. S tím, jak sílí česká ekonomika a domácím podnikům začíná být náš trh malý, se stává zajímavou otázkou našich¹ investic do zahraničí. V této práci se pokusím alespoň částečně zmapovat vývoj PZI z Čech do zahraničí, popsat jejich hlavní determinanty, motivy státu pro jejich podporu, strategii našeho státu v této oblasti a případně srovnat české investice do zahraničí s aktivitou jiných států v regionu.

Většina transitivity ekonomik zvolila příchozí zahraniční investice jako významný nástroj pro urychlení transformace, i když úspěšnost jejich přilákání byla u různých zemí rozdílná. Později se firmy v těchto zemích začaly učit od poboček mezinárodních společností a pustily se také do vlastního investování v zahraničí. Zjistily totiž, že export, tolik důležitý hlavně pro malé otevřené ekonomiky typu ČR, lze usnadnit za pomoci přímo vlastněné pobočky v zahraničí. Odchozí přímé investice jsou tedy podstatným nástrojem pro zvýšení konkurenceschopnosti firmy. Později si ukážeme, že ačkoli je to jeden z hlavních motivů investic českých firem v zahraničí, není zdaleka ten jediný.

Existuje několik teoretických přístupů, které studují odchozí přímé zahraniční investice z různých pohledů. Podíváme se na ně v teoretickém úvodu. Nicméně si zároveň ukážeme, že mezinárodní společnosti ze středo- a východoevropských ekonomik neprocházejí zcela všemi kroky tak, jak to teoretický přístup předpokládá. Mnohé firmy začaly investovat do zahraničí mnohem dříve, než by se dalo na základě modelů očekávat. Marjan Svetličič, který se přímými zahraničními investicemi v transitivity ekonomikách dlouhodobě zabývá, tyto společnosti nazývá „leapfrogging multinationals“². Pravděpodobně neexistuje odpovídající překlad tohoto sousloví,

¹ Rozuměj českých

² Viz SVETLIČIČ, M., ROJEC, M. *Facilitating Transition by Internationalization: Outward Direct Investment from Central European Economies*. Hants: Ashgate, 2003, 310 s. ISBN 0-75463133-8

vystihující v angličtině poměrně trefně chování firem, které se stávají mezinárodními a vynechávají přitom některé kroky, kterými prošly mezinárodní společnosti z vyspělých zemí.

V současnosti jsme svědky nárůstu v oblasti odchozích přímých zahraničních investic ze střední a východní Evropy. Mnoho firem však částečně zmezinárodnilo už v době socialismu, i když důvody byly poněkud jiné než dnes. Mnoho z nich volilo tuto cestu jako únik z domácího systému. Avšak i mezi socialistickými zeměmi byly rozdíly v domácích politických podmínkách, a tedy i v chování firem. Nicméně přímé investice na západ ze socialistických zemí byly výjimkou a často byly motivovány spíše politicky než ekonomicky. Tyto společnosti později po pádu komunismu a privatizaci s novým managementem využily své výhody a zmezinárodnily mnohem dříve. Později převážil trend v podobě získávání mezinárodních investorů a na odchozí investice se mnohdy hledělo jako na nevlastenecké. Některé vlády v postkomunistických zemích měly za to, že udržení kapitálu „doma“ je lepší a urychlí transformaci spíše, než investování domácích firem v zahraničí. Z dnešního pohledu by se mohlo jednat o určité podcenění důležitosti zkušeností, které firmy mohou získat na mezinárodních globalizovaných trzích. Nicméně, jak se zdá podle současného vzestupného trendu v této oblasti, vlády i jednotlivé firmy si postupně uvědomily důležitost investic v zahraničí pro zlepšení možností domácích firem. Ty jsou zejména podstatné pro malé ekonomiky, kde už pro některé úspěšné a velké firmy není zkrátka na domácím trhu dost místa pro expanzi a další růst. Zajímavou výjimkou mezi středoevropskými zeměmi je Polsko, které pravděpodobně díky většímu domácímu trhu začalo s investováním v zahraničí později, než jiné země v regionu.

Samozřejmě odchozí přímé zahraniční investice umožnila až liberalizace kapitálových toků z příslušných zemí, která probíhala postupně v průběhu transformace. Většina transitivity zemí k úplné liberalizaci zahraničního obchodu přistoupila až v druhé polovině devadesátých let dvacátého století. Výjimkou je například Estonsko, které uvolnilo kapitálové přeshraniční toky mnohem dříve, už v roce 1992. U některých zemí byla liberalizace v této oblasti součástí podmínek pro přijetí do OECD (Polsko, Česká republika, Maďarsko). Mnohé také urychlil vstup do Evropské unie.

Zajímavým momentem při studiu odchozích PZI ze středoevropských zemí je sledovat, do kterých zemí tyto investice proudí. V této práci tomu věnuji zvláštní oddíl, nicméně již zde v úvodu stojí za zmínku, že důležitými faktory při rozhodování o umístění investice jsou kulturní, historická a také geografická

blízkost. Společná socialistická historie transitivních zemí vede k tomu, že většina investic míří opět do transitivních zemí, kde firmy mohou využít znalost prostředí a spolehnout se na podobné vzorce chování, které znají z domova. Znalost (či předvídatelnost) prostředí pro investici může být nezanedbatelnou konkurenční výhodou. Vidíme tak například, jak velký objem kapitálu z České republiky proudí na Slovensko, či ze Slovinska do ostatních bývalých jugoslávských států. Výše uvedené příklady mají v tomto směru ještě jedno specifikum. Například rozpad Jugoslávie znamenal, že mnoho slovinských firem zmezinárodnilo takřka přes noc, neboť pobočky v jiných částech dříve jednoho státu se náhle staly zahraničními afilacemi. To jistě neodpovídá tradičnímu přístupu ke vzniku multinacionálních firem. Spíše to dokládá, že na odchozí přímé zahraniční investice a na nadnárodní korporace z transitivních či „posttransitivních“ zemí je nutno nahlížet malinko jiným než tradičním přístupem teorií, které byly vypracovány hlavně pro vyspělé ekonomiky, které prošly standardním vývojem.

Mezinárodní společnosti z transitivních ekonomik jsou v porovnání s ostatními stále ještě poměrně malé³. Zde se však nabízí srovnání s mezinárodními společnostmi z některých rozvojových zemí, které proti postkomunistickým státům měly časový náskok. Trvalo přinejmenším dvacet let, než se některým z nich podařilo dostat mezi stovku největších zahraničních investorů. Podle některých názorů by vývoj v transitivních zemích měl být v tomto směru rychlejší. Pokud to je pravda, můžeme brzy očekávat, že by se mohlo několik největších společností dostat do první světové ligy.

Z pohledu domácí ekonomiky je důležité vědět, nakolik zahraniční investice domácích firem zvyšují jejich konkurenceschopnost na globalizovaném trhu. V budoucnu pravděpodobně můžeme očekávat přesun některých provozů náročných na pracovní sílu dále na východ za nižšími náklady. Nicméně mnoho současných odchozích zahraničních investic je zatím motivováno spíše proexportně. Cílem je v zahraničí získat nějakou formu zastoupení, která by pomohla odbytu domácího produktu. Zde je právě prostor pro stát, který by mohl investicím významně pomoci. Zatím byla státní podpora v transitivních zemích z valné většiny zaměřena na příchozí investice. Je to pochopitelné. Jestliže se podaří přilákat obrovský zahraniční investiční projekt, který zaměstná několik tisíc lidí v regionu s velkou nezaměstnaností, politici

³ Měřeno objemem zahraničních aktiv

v hostitelské ekonomice mají v rukách viditelnou zásluhu, kterou se mohou chlubit a získat voliče. Samozřejmě existuje spousta dalších pozitivních dopadů na hostitelskou ekonomiku, které jsou poměrně snadno viditelné a měřitelné a finanční podpora je tak snadno obhajitelná. Naproti tomu investice do zahraničí přinášejí výsledky, které na první pohled tolik viditelné nejsou a může být obtížnější jejich finanční podporu před voliči obhájit. V posledních letech se však přesto stále větší pozornost obrací k podpoře investic odchozích⁴. Předmětem této práce je hlavně prozkoumat tyto odchozí přímé zahraniční investice z České republiky.

⁴ Příkladem může být Exportní strategie ČR na roky 2006-2010, kde jedním z hlavních cílů je právě zvýšení investic a akvizic do zahraničí.

2. Metodologický a teoretický úvod

2.1. Vymezení pojmu přímá zahraniční investice

Abychom se mohli zabývat přímými zahraničními investicemi (PZI), je nutno tento pojem vymežit. Vzhledem k tomu, že dále budu používat data převzatá od ČNB, použiji její definici přímých zahraničních investic. Ta vychází z definice přímé zahraniční investice, stanovené OECD v souladu s EUROSTATem a MMF a stanoví, že:

„Přímá zahraniční investice odráží záměr rezidenta jedné ekonomiky (přímý investor) získat trvalou účast v subjektu, který je rezidentem v ekonomice jiné než ekonomika investora (přímá investice). Trvalá účast implikuje existenci dlouhodobého vztahu mezi přímým investorem a přímou investicí a významný vliv na řízení podniku. Přímá investice zahrnuje jak původní transakci mezi oběma subjekty, tak všechny následující kapitálové transakce mezi nimi a mezi afilovanými podniky, zapsanými i nezapsanými v obchodním rejstříku.“ Podnik – přímá investice je dále definován jako „Podnik zapsaný nebo nezapsaný v obchodním rejstříku, v němž zahraniční investor vlastní 10 a více procent akcií (podílu) nebo hlasovacích práv u zapsaného podniku nebo ekvivalent u nezapsaného podniku.“

Přímá investice zahrnuje jak přímo, tak i nepřímo vlastněné afilace, které se podle procenta podílu investora na základním kapitálu nebo hlasovacích právech dělí na dceřiné společnosti (více než 50% podíl), přidružené společnosti (10 – 50% podíl) a pobočky (100% vlastněná trvalá zastoupení nebo kanceláře přímého investora; pozemky a stavby přímo vlastněné nerezidentem; mobilní zařízení operující v ekonomice alespoň 1 rok). Za součást přímé zahraniční investice je považován kromě podílu na základním kapitálu také reinvestovaný zisk a ostatní kapitál, zahrnující úvěrové vztahy s přímým investorem. Složení přímé investice lze tedy vyjádřit vztahem:

Přímá investice = základní kapitál + reinvestovaný zisk + ostatní kapitál⁵

Ještě je potřeba dodat, že u přímých zahraničních investic vzniká problém s jejich oceněním. Pokud by byly uvedeny v tržní ceně sestavené na základě

⁵ Převzato z publikace Přímé zahraniční investice 2006, vydané Českou národní bankou v březnu 2008

provedených investičních transakcí, musela by se tato cena neustále přepočítávat, což je přinejmenším nepraktické. Proto se při stanovování stavů PZI používá hodnota vlastního kapitálu v účetním ocenění. Pro zjištění informativní tržní hodnoty ČNB uplatňuje metodu zachycující podíly ve společnostech kótovaných na burze v tržním ocenění a podíly ve společnostech nekótovaných v hodnotě vlastního kapitálu⁶.

Další problém vyvstává už z podstaty definice přímé zahraniční investice. Jestliže bereme 10% majetkovou účast jako hranici mezi portfoliovou a přímou investicí, musíme se vypořádat například se situací, kdy v jednom roce tato hranice překonána není a investice je vykázána jako portfoliová. Zakrátko je tato hranice překročena a je potřeba vše zpětně přepočítat jako PZI. To přirozeně na přehlednosti situace nepřidá.

Nemenší problém způsobují ve výkazech teritoriální a odvětvové členění PZI. Samotná definice nějakého odvětví není úplně snadná, a proto, aby vůbec bylo možné nějaké například mezinárodní srovnání, je potřeba určit standardy. ČNB se tedy řídí Odvětvovou klasifikací ekonomických činností, která odpovídá mezinárodně užívané klasifikaci NACE, což zajistí poměrně objektivní možnost srovnání mezi jednotlivými zeměmi. U teritoriálního členění je však větší problém. ČNB při něm vychází z metodiky používané v EU. Za zemi původu PZI je považována země bezprostředního vlastníka investice. Mimo jiné to znamená, že například mateřská společnost pocházející z určité země může založit zahraniční pobočku, která pak realizuje přímou investici ve třetím státě. Může se tak například stát, že mezinárodní korporace původem z USA v Čechách přes svou německou (dnes spíše nizozemskou) afilaci realizuje investici, která je pak vykázána jako příchozí z Německa (Holandska). Musíme tedy k výkazům o přímých zahraničních investicích přistupovat s vědomím výše zmíněných problémů a omezení.

2.2. Hlavní teoretické přístupy k odchozím PZI a jejich aplikovatelnost na Českou republiku

V tomto oddíle bych rád shrnul nejvýznamnější existující teoretické přístupy k vysvětlení zmezinárodnění ekonomiky a diskutoval jejich aplikovatelnost na transitivity ekonomiky, speciálně Českou republiku. Většina ekonomických teorií

⁶ Viz Přímé zahraniční investice 2006, ČNB 2008

zaměřených na tuto oblast se snaží vysvětlit, proč firmy v určité fázi vývoje země začnou investovat do zahraničí.

Patrně nejnámější je eklectická teorie od J. H. Dunninga⁷, takzvané OLI paradigma. Název pochází z angličtiny, a proto OLI jsou první písmena ze tří anglických sousloví. O - *ownership advantages* jsou nějaké specifické nepřenositelné znalosti či vlastnosti, které firma vlastní a které jí poskytují konkurenční výhodu. Může jít například o schopné vedení, značku, úspory z rozsahu a podobně. Vysvětluje, proč se firma vydá cestou přímé investice v zahraničí. L – *location advantages* jsou různé komparativní výhody lokality, kam firma svou přímou investici nasměruje. Konečně I – *internalization advantages* jsou výhody internalizace. Pro firmu je výhodnější, pokud si některá aktiva obstará sama a nesvěří je trhu. Tato třetí vlastnost vysvětluje, proč firma mezi všemi možnostmi, jak vstoupit na zahraniční trh, využije právě přímou zahraniční investici. Tyto tři vlastnosti se při rozhodování o zahraniční investici doplňují. Vlastnictví specifického aktiva je nutnou, nikoli však postačující podmínkou. Zahraniční lokalita a internalizace musejí být nejlepší cestou, jak maximalizovat firemní specifickou výhodu. Výše popsaná teorie většinou představuje obecný rámec při analýze PZI. Otázkou je, zda firmy z transitivních zemí, potažmo České republiky, vlastní některá specifická aktiva, která by mohly využít při investování v zahraničí. Určitou konkurenční výhodou oproti investorům z vyspělých zemí je jistě znalost prostředí, která se dá využít při investování do jiné transitivní ekonomiky, což jsem zmínil už v úvodu. Další možnosti uvedeme ještě dále. Svetličič a Rojec⁸ dělí teoretické přístupy k odchozím investicím na dvě základní větve. Jedna vychází z konceptu *Investment development path* (IDP) od J. H. Dunninga⁹. Tento název patrně nemá zcela výstižný překlad do češtiny, nicméně by se mohl přeložit jako „dráha investičního rozvoje“ v dané zemi. Níže bude tento přístup rozebrán detailněji. Druhá větev zahrnuje všechny modely postupného zmezinárodnování (detailněji také viz níže).

Teorie IDP vysvětluje, proč ekonomicky méně rozvinuté země nejdříve přijímají PZI a proč a kdy začnou firmy z těchto zemí samy investovat do zahraničí. V původní verzi modelu byly odchozí investice (respektive čistá investiční pozice země, která

⁷ Viz DUNNING, J. H. *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Harlow, England; Reading, Massachusetts; Menlo Park, California: Addison-Wesley, 1998, 687 s. ISBN 0-201-17530-4

⁸ Viz SVETLIČIČ, M., ROJEC, M. *Facilitating Transition by Internationalization: Outward Direct Investment from Central European Economies*. Hants: Ashgate, 2003, 310 s. ISBN 0-75463133-8

⁹ Viz DUNNING, J. H. *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Harlow, England; Reading, Massachusetts; Menlo Park, California: Addison-Wesley, 1998, 687 s. ISBN 0-201-17530-4

je dána jako rozdíl mezi stavem odchozích a příchozích přímých investic) funkcí HDP na hlavu. Změny čisté investiční pozice procházejí pěti fázemi. V první fázi vývoje je čistá investiční pozice záporná a je čím dál více záporná kvůli růstu příchozích investic, které jsou motivovány hlavně tím, aby využily přírodních zdrojů hostitelské země. Odchozí PZI jsou zanedbatelné. Fáze 2 je charakterizována nárůstem přílivu zahraničních investic s tím, že ty odchozí stále zůstávají na nízké úrovni, nicméně je jich více než v první fázi. Čistá investiční pozice se tedy dále snižuje, avšak pomalejším tempem. Země ve třetí fázi zaznamenávají růst čisté investiční pozice kvůli zvyšujícímu se tempu růstu odchozích investic a zpomalení příchozích PZI z důvodu rostoucích nákladů například na pracovní sílu v příslušné zemi. Ve čtvrté fázi objem odchozích investic roste dále rychleji než objem příchozích investic. Čistá investiční pozice země poprvé překračuje nulu a jde do kladných hodnot. V poslední páté fázi nejdříve čistá investiční pozice klesne a poté fluktuuje kolem nuly, nicméně většinou dochází k nárůstu jak odchozích, tak příchozích investic. Poslední dvě fáze jsou typické pro nejvyspělejší země světa. Později byl model upraven, neboť změna čisté investiční pozice země patrně nemůže být vysvětlena pouze rostoucím produktem. Svou roli hraje mnoho dalších faktorů (například další makroekonomický či politický vývoj). Navíc v poslední době v globalizovaném světě dochází ke zkracování jednotlivých fází. V rámci této obecné teorie se vyvinulo několik modelů pro potřeby studia jednotlivých zemí. Například Svetličič a Bellak zahrnuli bilaterální a strukturální aspekty do modelu. Vznikly bilaterální a strukturální IDP modely. Bilaterální IDP měří čistou investiční pozici mezi hlavními partnerskými zeměmi a strukturální IDP zase mezi hlavními průmyslovými odvětvími. To má svou logiku pro transitivní země, neboť ty byly v minulosti často zaměřeny na úzkou oblast průmyslu a též zahraniční obchod byl veden hlavně jedním směrem. Jiný přístup zase zdůrazňuje význam investic, které hledají hlavně země s nižšími náklady na pracovní sílu. To však zatím nebyl případ investic z České republiky, kde jsou náklady na pracovní sílu přeci jen nižší než ve vyspělých zemích. V poslední době však i u nás rostou různé náklady a mnohé země tak mohou být z hlediska snižování nákladů zajímavější – například Rumunsko, Bulharsko, Srbsko a podobně. Většina investic z postkomunistických zemí byla motivována spíše obchodně a ne na výrobu. To se v posledních několika letech také mění a při pokračujícím růstu těchto ekonomik bude tato otázka (investice do výroby v zemích s nižšími náklady na pracovní sílu) stále aktuálnější. Na závěr této části by ještě stálo za to uvést, že Česká republika se patrně v současnosti nachází v druhé fázi IDP.

Zatímco IDP model se snaží vysvětlit objem odchozích i příchozích investic, modely postupného zmezinárodnování se zabývají otázkou, kdy firmy začnou investovat do zahraničí, proč jsou různé formy zmezinárodnění, proč jsou některá odvětví internacionalizována dříve než jiná, a podobně. Podstatné jsou zde znalosti o mezinárodních trzích, které firma nabývá postupně. Hlavní myšlenka spočívá v tom, že zmezinárodnění firmy probíhá postupně – nejdříve začne s méně náročnými aktivitami, jako je například export a teprve později s nabytými znalostmi se pustí do složitějších zmezinárodnujících procesů (investice do zahraničí) například i ve vzdálenějších zemích. Kritika tohoto přístupu vychází z toho, že ne všechny znalosti jsou nepřenositelné a firmy nemusí projít všemi kroky, neboť se mohou učit od úspěšnějších předchůdců, či je přímo imitovat, nebo dokonce některé z nich koupit. Například i transitivní země, včetně České republiky, začaly investovat do zahraničí mnohem dříve, než by teorie mohla přepokládat. To vedlo k již výše uvedenému a vysvětlenému označení „*leapfrogging multinationals*“. Na druhou stranu je nutno poznamenat, že mnoho investic z transitivních zemí opět skončí v transitivních zemích, což mnohé ulehčuje. Například pro českou firmu je investice na Slovensko pravděpodobně v některých ohledech lehčí než pro firmu z vyspělé země.

2.3. Hlavní determinanty investic do zahraničí

V této části se zaměřím na hlavní determinanty odchozích investic, jako jsou motivy, bariéry a konkurenční výhody. Podívejme se blíže na každou z nich.

2.3.1. Motiv

Základní teorie o PZI zmiňují tři druhy motivů firem pro investice v zahraničí - nové trhy, využití výhody v podobě nízkých nákladů na pracovní sílu a nízkých ostatních nákladů a v neposlední řadě strategické důvody a hledání strategických aktiv. U první skupiny motivů je důležitá velikost trhu hostitelské země, jeho očekávaný růst, dále kupní síla zákazníků a podobně. Mezi další náklady u nákladově motivovaných odchozích investic patří levnější vstupy, nižší dopravní náklady, cla, daně a další výhody hostitelské země, které přímo snižují firemní náklady. Mezi strategická aktiva patří ta nehmotná (například značky, patenty, autorská práva a další duševní vlastnictví). Strategickým důvodem může být získání určité technologie, know-how, či možnost strategické aliance. Motivы malých a středních firem budou rozdílné od motivů těch velkých. Například můžeme očekávat, že nižší náklad na pracovní sílu bude spíše motiv

pro větší společnost, která plánuje založit výrobní jednotku v cizině, zatímco menší společnosti své investice v cizině orientují proexportně. Obecně nejdůležitějším motivem tak pravděpodobně bude ten první. Nízký objem fúzí a akvizic českých firem v zahraničí, jako způsobů ke vstupu na nový trh, ukazuje na nižší význam strategických důvodů. Existuje několik důvodů, proč například investoři z ČR těchto nástrojů málo využívají. Jsou mnohem menší než multinacionální společnosti z vyspělých zemí a nedisponují schopnostmi či zkušenostmi pro tak pokročilou operaci. Nepotřebují také rychle získat znalost místních podmínek, neboť investují většinou do zemí s podobnými podmínkami, které mají doma (narozdíl od investorů z vyspělých zemí). V mnohých hostitelských zemích také může být těžké najít vhodného místního partnera, nebo je těžké odhadnout stabilitu institucionálního prostředí.

2.3.2. Bariéry pro investice do zahraničí

Není divu, že investoři z postkomunistických zemí čelí mnohým bariérám při investování v zahraničí, neboť jsou v této oblasti v zásadě začátečníci. Mnohé ze zkušeností je teprve nutno nabýt. V zásadě se dají bariéry investic do zahraničí rozdělit na dva typy: interní (uvnitř firem) a externí, které můžeme ještě dělit na bariéry v domácí a hostitelské ekonomice. Mezi interní bariéry lze zařadit nedostatek finančních prostředků, zkušeností, znalostí, odborně zaměřených zaměstnanců a podobně. Jsou typické spíše pro menší společnosti. Externí bariéry spojené s hostitelskou zemí, jako například investiční či politické klima, jsou často také rozhodující. Není divu, investice z ČR většinou zůstávají v regionu střední či východní Evropy, kde stále ještě dochází k určitým legislativním a dalším změnám, což může přinášet určité zvýšené riziko. Naproti tomu externí bariéry spojené s domácí ekonomikou tolik zásadní pro tuto oblast rozhodování zřejmě nebudou. Nejpodstatnější bariérou bude nedostatek znalostí a zkušeností managementu, který souvisí s tím, že mnoho firem, uvažujících o zahraniční expanzi, jsou malé a střední podniky, které nemají potřebné prostředky pro získání zkušených manažerů či kvalitních externích poradců. Vlády jednotlivých států v této oblasti mohou významně pomoci, což se bohužel zatím příliš nedělo (viz dále).

2.3.3 Konkurenční výhody

Podle již výše zmíněného Dunningova OLI paradigmatu jsou firmou vlastněná specifická aktiva (*ownership-specific advantages*) nezbytnou podmínkou pro odchozí investici. Mezi nejdůležitější aktiva patří zvláštní technologické, organizační nebo

marketingové znalosti (know-how). Technologické know-how by se mohlo zdát jako rozhodující faktor, pokud je spojeno s komparativní výhodou lokality, kam firma svou investici směřuje. Takové tvrzení však spíše platí pro investici firmy z vyspělé země do nějaké rozvíjející se ekonomiky. Většina investic z ČR však zatím končí v jiných transitivity ekonomikách s velice podobným zázemím. Zdá se tedy, že pro naše investice v zahraničí bude spíše rozhodující hledání nových odbytišť s využitím znalosti lokálního prostředí na hostitelském trhu, což může být často velice silnou konkurenční výhodou vzhledem k určitým specifickým postkomunistickým trhů. Tyto závěry potvrzuje i studie *Internationalization of Small and Medium-Size Enterprises from Selected Central European Countries* od autorů Svetličiče, Jakliče a Burgera¹⁰.

2.4. Teoretické odůvodnění státní podpory odchozích PZI

2.4.1. Proč by stát měl podporovat odchozí PZI?

Mnohem lépe se argumentuje ve prospěch nějakého kroku vládní administrativy, pokud je tento krok teoreticky odůvodněný, ještě lépe, pokud se teorie potvrdí na příkladu z jiné země, a úplně nejlépe pokud je možné teorii potvrdit praxí z vlastní země. V této kapitole bych se tedy rád podíval na některé argumenty pro podporu odchozích přímých investic. Úspěšné příklady se pokusím zmínit v dalších kapitolách.

Při posuzování vhodnosti uplatnění podpory ze strany státu pro odchozí PZI stojí politici před podobnými otázkami jako při podpoře těch příchozích. Jde zejména o otázky: Kam, proč a za jakých podmínek budou investice umístěny? Neméně významnou otázkou je pak, jaký vliv daná investice bude mít na tvorbu pracovních míst. V případě odchozích investic očekává politik pravděpodobně hlavně vytvoření pracovních míst ve vyšším managementu u domácích firem. Vláda v zásadě čelí dilematu. Má pomoci vytvoření vyšších pracovních pozic (například zmíněné pozice pro kvalifikovaný management) v domácí ekonomice tím, že podá pomocnou ruku domácím společnostem při získávání mezinárodní konkurenceschopnosti, a zároveň se tak vzdát určitých finančních prostředků, které by mohly být produktivním způsobem využity i doma, například pomocí podpory přílivu investic? Není snadné odhadnout, kde by tyto prostředky byly vynaloženy efektivněji. Nicméně je potřeba si uvědomit, že

¹⁰ Viz SVETLIČIČ, M., JAKLIČ, A., BURGER, A. Internationalization of Small and Medium-Size Enterprises from Selected Central European Economies. *Eastern European Economics*. 2007, vol. 45, no. 4, pp. 36-65. ISSN 0012-8775

odchozí investice nejsou hrou s nulovým součtem, kdy jsou peníze a pracovní místa převáděny mezi domácí a hostující ekonomikou. Má to v zásadě tři důvody. Za prvé, pro mnoho firem plánujících investici do zahraničí je jedinou alternativou skončit na trhu. V tomto smyslu tedy odchozí investice, pokud je úspěšná, zachrání pracovní místa v domácí ekonomice. Za druhé, tím, že domácí společnost v zahraničí vytvoří třeba i jednoduché pracovní příležitosti, klade to na ni tlak utvářet „doma“ kvalitní pozice pro kvalifikované pracovníky, zejména v managementu, logistice, IT a podobně. Za třetí, vytvoření pobočky v zahraničí většinou podpoří prodeje mateřské společnosti v hostující ekonomice, což nepřímo vytvoří další pracovní místa doma.

Tyto úvahy jsou zřejmě platné i v zemích střední a východní Evropy. Zdejší obyvatelé mají ještě poměrně velký prostor k růstu životní úrovně oproti například starším členům Evropské unie. Pokud místní vlády chtějí napomoci tomuto růstu, jedním z nástrojů může být právě podpora odchozích investic. Také z makroekonomického hlediska jsou odchozí investice nezbytné pro středně a velmi vyspělé ekonomiky a jejich úspěch v globálním kontextu. Nedostatek odchozích přímých investic může vést k tomu, že některé společnosti budou nuceny opustit trh v důsledku silné mezinárodní konkurence. Přestože motivace pro přímé investice mohou být rozdílné u nových členských zemí EU a u dalších zemí střední a východní Evropy (zatím nečleni EU), které hlavně zajímá dostat se na jednotný trh, v obou případech hrají velkou roli politika vlády v této oblasti a případná pomoc ze strany státu. Zejména se jedná o pomoc v podobě odstranění různých bariér při vstupu do různých zemí.

Podle Kalotaye¹¹ má politika státu v oblasti odchozích PZI tři úrovně. První úrovní je liberalizace kapitálového účtu. Druhým stupněm je pasivní podpora v podobě bilaterálních dohod o investicích a dvojím zdanění. Třetím stupněm je pak aktivní podpora. Kalotay zdůrazňuje, že podle statistik UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) i odchozí investice z nejsilnějších světových ekonomik potřebují a také dostávají aktivní veřejnou pomoc. Ta jde nad rámec pouhé liberalizace kapitálového účtu a přichází ve formě agentur podporujících odchozí PZI, institucí pomáhajících s financováním či různých záruk. Služby různých státních agentur zahrnují například informační a propagační činnost, různé studie proveditelnosti, pomoc

¹¹ Viz KALOTAY, K. Outward FDI from Central and Eastern European Countries. *Economics of Planning*, 2004, vol. 37, no. 2, pp. 141-172. ISSN 0013-0451

s přípravou projektů a financováním a neméně důležitým prvkem jsou záruky. Jestliže i ve vysoce vyspělých a hojně investujících státech vlády intervenují ve prospěch svých zahraničních investorů, je jasné, že investoři ze zemí střední a východní Evropy mohou své vlády žádat o podobnou podporu. Některé z těchto států střední Evropy už nějakou podporu svým investorům poskytují delší dobu (Česká republika, Slovinsko, Maďarsko). Jako velice úspěšný příklad v tomto ohledu uvádí Kalotay maďarský Corvinus International Investment Ltd.¹², institut, který je přes Maďarskou rozvojovou banku¹³ vlastněn státem. Poskytuje poměrně širokou škálu služeb maďarským investorům hlavně z oblasti financování (například formou podílu na základním kapitálu, úvěru či záruk) a poradenských služeb (rady pro výběr vhodné strategie, hledání partnerů, stanovení hodnoty transakcí apod.). Jako typického klienta tohoto institutu uvádí středně velké maďarské výrobní společnosti, nicméně je připraven pomoci všem firmám ze všech odvětví. To ukazuje, že maďarský stát si je vědom, že se neomezují pouze největší firmy.

V mnohých zemích střední a východní Evropy však aktivní pomoc státu pro odchozí PZI neexistuje buď proto, že místní firmy ještě nedosáhly stádia, kdy by začaly investovat v zahraničí, nebo je vnitřní trh natolik veliký, že zatím firmám zaručuje ještě dost možností k expanzi. U nás zatím existovala například pouze politika „národního šampióna“, kdy vláda různými způsoby lobovala za ČEZ, což se od roku 2006 snad má změnit, jak uvidíme v dalších kapitolách.

2.4.2. Efekty odchozích PZI na domácí ekonomiku

Obecně lze říci, že investice do zahraničí napomáhají dlouhodobému růstu firem, což potvrzuje i publikace A. Zemplinerové a M. Bohaté¹⁴. Přestože zatím je objem těchto investic v zemích střední Evropy včetně České republiky poměrně nízký, dá se očekávat, že v nejbližších letech významně poroste. Můžeme tak soudit díky příkladům ze zemí, které také čelily masivnímu přílivu investic, což jednak napomohlo ekonomickému růstu, jednak se zpožděním vedlo také k nárůstu odchozích přímých investic z těchto zemí. Příkladem takové země může být třeba Irsko. Nicméně

¹² Více informací je k dispozici v angličtině přímo na internetových stránkách této instituce www.corvinusen.siteset.hu

¹³ Viz internetové stránky www.mfb.hu dostupné také v angličtině.

¹⁴ Viz BOHATÁ, M., ZEMPLINEROVÁ, A., Internalization of Czech Companies via Outward Investment. In Svetlicic M., Rojec M. eds. Facilitating Transition by Internationalization: Outward Direct Investment from Central European Economies. Aldershot and Burlington: Ashgate, 2003, s. 111-132. ISBN 0-75463133-8

z krátkodobého hlediska mohou být odchozí PZI vnímány jako negativní jev vedoucí v některých místech k nezaměstnanosti. Zároveň na ně může být nahlíženo jako na příčinu odlivu kapitálu do zahraničí, což může omezit tvorbu pracovních míst a opět tak mít negativní vliv na domácí zaměstnanost. Negativnímu vnímání přímých investic do zahraničí přispívají také odbory, které se snaží bránit přemístování výroby z domácí ekonomiky.

Na druhou stranu odchozí PZI posilují postavení domácích firem na mezinárodní úrovni a přináší těmto firmám nemalé zkušenosti z mezinárodních trhů. Mohou také přispět k růstu produktivity práce. Dalším důležitým aspektem je dopad OPZI na platební bilanci. Ten je dvojznačný, neboť na jedné straně mají negativní vliv na kapitálový účet, na straně druhé ovšem může mít pozitivní vliv na běžný účet díky růstu exportů. Tento růst je způsoben spoluprací mezi jednotlivými částmi mezinárodní firmy. Navíc výše zmíněná studie naznačuje, že u 70 % firem nenastala změna v zaměstnanosti v mateřských společnostech ani v jejich dovozech, a díky zahraničním pobočkám 65,4 % mateřských firem zvýšilo výrobu. Celkově bychom tedy mohli konstatovat, že odchozí přímé investice mají na domácí ekonomiku mnohé pozitivní vlivy, které jsou ovšem méně viditelné a navíc působí spíše z dlouhodobého hlediska, zatímco efekty příchozích přímých investic jsou viditelné více a okamžitě, což nahrává jejich větší státní podpoře.

2.4.3. Efekty odchozích PZI na mateřské společnosti

Podle výše zmíněné studie byl hlavním efektem na mateřské společnosti růst exportů spojený s růstem tržeb v domácí ekonomice a s tím spojené zlepšení finančních ukazatelů firem. Důležitým aspektem jsou také zkušenosti firem z mezinárodních trhů, které mohou přenést na trh domácí. To zvyšuje jejich konkurenceschopnost, která je důležitá zejména v malých otevřených ekonomikách. Též se ukazuje, že zmezinárodnění je spojeno s restrukturalizací investujících firem, která může mít další pozitivní vliv. Samozřejmě ne každá investice je spojena s úspěchem, nicméně obecně je logické, že firma, která se vydá cestou investice do zahraničí, tak činí proto, že očekává určitý pozitivní přínos. Úspěch takového očekávání závisí na mnoha faktorech, z nichž samotná firma může ovlivnit jen některé. Jak jsme ale uvedli, pro mnoho firem je alternativou k přímé investici v zahraničí opuštění trhu.

2.4.4. Formy podpory odchozích PZI

Již jsem se pokusil naznačit, proč by stát měl podporovat investice domácích firem do zahraničí. V této části bych se rád zaměřil na to, jakých forem může podpora od státu nabývat. Je potřeba vzít na vědomí, že institucionální prostředí zde hraje, stejně jako v jiných oblastech, významnou roli, a proto pouhé imitování úspěšných politik z ostatních zemí nemusí být zárukou úspěchu. Nutným předpokladem úspěšné politiky podpory odchozích PZI je odstranění bariér a liberalizace kapitálového účtu, což jsem zmínil výše. Formy podpory¹⁵ lze obecně rozdělit do čtyř skupin: financování a pojištění, poskytování informací, propagace a zlepšování institucionálního prostředí. Pojdme se nyní podívat podrobněji na každou z těchto forem.

Podpora v podobě financování a pojištění může mít několik podob. Jde například o poskytování dostupnějších finančních úvěrů a jiných finančních výpomocí při překonávání rizika v prvních fázích zmezinárodnění a při budování značky a jména firmy. Další možnou podobou jsou daňové pobídky či úlevy. Finanční a legislativní pomoc pro agentury zajišťující podporu odchozích PZI je další účinnou možností. Co se týká pojištění, může stát podporovat různé národní agentury, které pojišťují odchozí PZI či podporovat pojištění těchto investic v komerční sféře.

Důležitou formou podpory je určitě zvyšování informovanosti o možnostech investic v zahraničí, dohlížení na to, aby informace byly korektní, a poskytování informací o investičních podmínkách v jednotlivých zemích, o možnostech financování, či získání přístupu k různým fondům, a o možnostech pojištění. Jak víme z běžného života, informace jsou jedním z nejdůležitějších aspektů úspěchu v jakékoli oblasti chodu firmy. U tak náročných aktivit, jakou je rozhodování o investici v zahraničí to platí dvojnásob. V tomto směru tedy stát může svým společnostem významně pomoci.

Dalším druhem podpory je propagace. Propagovat je možné zmezinárodnění samotné a ukazovat je jako správnou cestu ke zvýšení konkurenceschopnosti domácích firem. To pomáhá hlavně firmám váhajícím, zda realizovat nějakou přímou investici. Ukáže to, že se stát nestaví k investicím svých firem do zahraničí negativně, ale naopak je bude podporovat, což dává určitý pocit zázemí. Za druhé je možné zlepšovat image domácí ekonomiky ve světě. A třetím nástrojem je přímé propagování domácích investorů v zahraničí pomocí ambasad a diplomatických misí spojených s lobováním v potenciálních hostujících ekonomikách.

¹⁵ Nyní bude řeč o aktivní podpoře, tedy třetí úrovni podpory podle dělení z předchozí kapitoly.

Poslední částí tohoto mixu je tvorba vhodného institucionálního prostředí. Jde zejména o uzavírání různých bilaterálních dohod o volném obchodu, o dvojím zdanění, různé dohody o konkrétních investičních záměrech a podobně. Všechny čtyři jmenované formy podpory je nutné sladit tak, aby se vzájemně doplňovaly. Například vyjednání sebelepších podmínek u hostující země není k ničemu, pokud o těchto podmínkách nikdo neví díky zanedbané informovanosti. Pouze politika, která si je vědoma všech nástrojů, jejich možností, omezení a vzájemného doplňování, se nebude mít účinkem.

3. České přímé investice do zahraničí a jejich podpora

V tomto oddílu se zaměříme přímo na Českou republiku, přímé zahraniční investice našich firem v zahraničí a jejich podporu od státu. Půjde nám o to zjistit, jak se vyvíjejí naše odchozí PZI a jak se stát staví k pomoci našim firmám při investování do zahraničí.

3.1. České investice v zahraničí v letech 1993 - 2006

První kapitola tohoto oddílu je věnována hlavně analýze dat o našich přímých investicích v zahraničí, která od roku 1993 čtvrtletně shromažďuje Česká národní banka od komerčních bank a vydává je jednou ročně v publikaci „Přímé zahraniční investice“. Je potřeba mít na paměti, že údaje o tocích jsou předběžné a odhady stavu se stále upřesňují. Budeme také částečně vycházet z výše zmíněné práce doc. Zemplinerové. Můžeme tak analyzovat, jakým směrem se po několika letech české PZI ubírají a zda došlo k nějakým významnějším změnám. Pro snazší orientaci je tato kapitola rozdělena do čtyř podkapitol. V první části se zaměříme na současnou situaci a trendy ve vývoji, ve druhé na to, kam mířily a míří české PZI (regionální struktura), ve třetí na odvětvovou strukturu a v poslední na srovnání příchozích a odchozích PZI.

3.1.1. Současná situace a trendy ve vývoji českých odchozích přímých investic do zahraničí

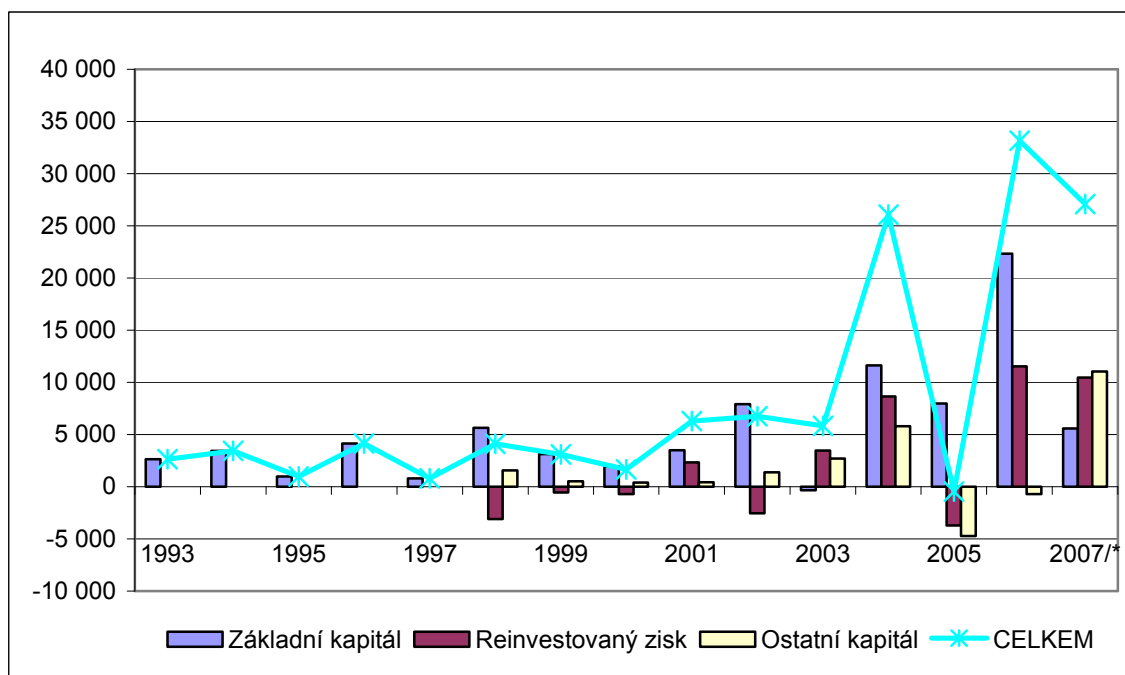
Doc. Zemplinerová charakterizovala toky základního kapitálu do zahraničí v letech 1993 – 2001 jako nízké a nerovnoměrné¹⁶. Jak ukazuje Graf 1, tato situace se v dalších pěti letech nezměnila, i když se zdá, že objemy (stejně tak i výkyvy) jsou v posledních pěti zkoumaných letech větší. Stejně nerovnoměrně se vyvíjely i reinvestované zisky a ostatní kapitál. Největší výkyv můžeme zaznamenat mezi roky 2004 a 2006. V roce 2004 byl zaznamenán rekordní nárůst celkového toku PZI do zahraničí, který byl však následován dokonce lehce záporným odlivem, což bylo způsobeno nižšími investicemi do základního kapitálu než v roce 2004 a ztrátami podniků v zahraničí a také dezinvesticemi do ostatního kapitálu. V roce 2006 opětovně

¹⁶ Viz BOHATÁ, M., ZEMPLINEROVÁ, A., Internalization of Czech Companies via Outward Investment. In Svetlicic M., Rojec M. eds. Facilitating Transition by Internationalization: Outward Direct Investment from Central European Economies. Aldershot and Burlington: Ashgate, 2003, s. 111-132. ISBN 0-75463133-8

následuje rekordní odliv investic, přestože došlo opět k mírně záporným investicím do ostatního kapitálu. Zdá se, že v posledních čtyřech letech dochází, až na zmíněný výkyv v roce 2005, k nárůstu toků celkových investic do zahraničí. Bohužel stejně tak došlo k „rozkmitání“ řady a rozdíly mezi jednotlivými roky jsou ještě větší. Bylo by jistě zajímavé pokusit se v časové řadě najít nějakou zákonitost, nicméně 15 pozorování je tak zoufale málo, že seriózní ekonometrická analýza nepřipadá v úvahu. Například u Box-Jenkinsovy metodologie se požaduje alespoň 50 pozorování, což v případě ročních výkazů zahraničních investic v zásadě vylučuje tuto metodu na příštích 35 let. Navíc, jak uvidíme i později, jsou objemy odchozích investic stále ještě velmi malé, což mimo jiné má za následek to, že každá větší investice z Čech do zahraničí významně hýbá veškerými statistikami. Například jedna větší akvizice může naprosto obrátit dosavadní trend, nebo nás donutí přehodnotit závěry o regionálním či odvětvovém rozložení investic.

Graf 1

Odliv přímých tuzemských investic do zahraničí v letech 1993-2007 (mil. CZK)



Pramen: ČNB – Přímé zahraniční investice 2006

Pozn.: Záporná položka značí ztrátu nebo dezinvestici

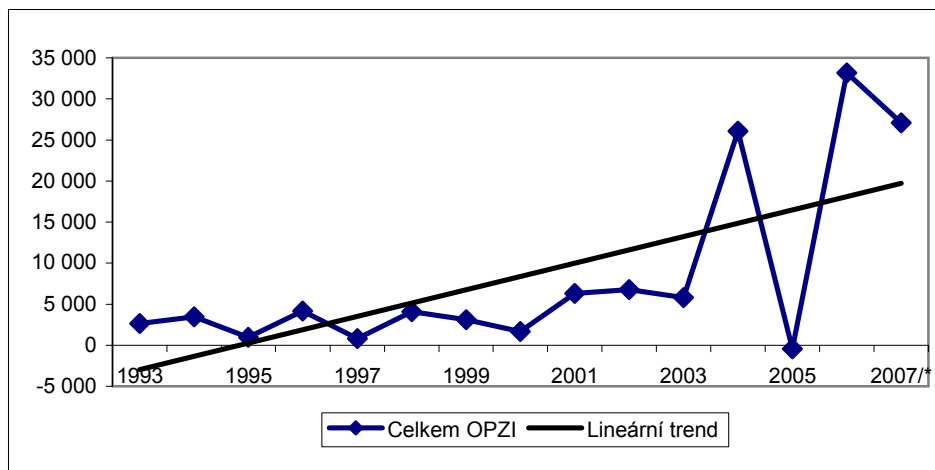
/* - předběžné údaje

V roce 1998 změnila ČNB metodologii při sběru dat, z tohoto důvodu nejsou dostupné údaje o reinvestovaném zisku a ostatním kapitálu v letech 1993-1997. V těchto letech představuje tedy základní kapitál celkovou výši investice do zahraničí.

Pokusme se nyní i přes výše naznačené problémy s krátkou časovou řadou alespoň dokázat, že trend v odchozích PZI je rostoucí a případně nějaký najít s vědomím, že to nebude úplně stoprocentně korektní. Nicméně, jak jsem psal výše, žádná ekonometrická analýza řady s tak malým počtem pozorování nemůže být stoprocentní. Chceme si pouze udělat určitý obrázek o tom, zda je trend v odlivu investic rostoucí a jak moc. Pohled na časovou řadu nám napoví, že pro identifikaci trendu připadají v úvahu následující možnosti: lineární, nebo polynomický trend. Zkusme nyní prozkoumat, který z nich by naše data nejlépe vystihl. K jednotlivým výpočtům použijí statistický program R. K vykreslení jednotlivých trendových křivek pak program Excel.

Graf 2

Lineární trend



Lineární trend

Zkusme nejprve data proložit přímkou. Model bude mít následující podobu:

$$y_t = \beta_0 + \beta_1 \cdot t + \varepsilon_t, \quad t = 1, 2, \dots, 15$$

V tomto modelu y_t představuje hodnotu toku investic do zahraničí v daném roce (1-15), ε_t je pak náhodná složka. Nyní metodou nejmenších čtverců odhadneme jednotlivé koeficienty modelu v programu R. Výsledek je následující:

Coefficients:	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
Intercept	-4589,2	4553,1	-1,008	0,3319
t	1620,3	500,8	3,236	0,0065
R^2	0,4461			
Adjusted R^2	0,4035			

Náš odhad tedy vypadá takto:

$$\widehat{y}_t = -4589,2 + 1620,3 \cdot t \quad t = 1, 2, \dots, 15$$

Jak vidíme, koeficient β_1 je signifikantní a na 5% hladině významnosti bychom zamítli hypotézu o jeho nulovosti. Velice nesignifikantní je však konstanta (intercept) β_0 , tu ale z modelu vynechávat nebudeme, neboť by se tím model mohl spíše zkomplikovat. Model má také poměrně nízkou vypovídací schopnost – koeficient determinace kolem 40 %. Velikost konstanty β_0 je těžko interpretovatelná. Kladný a signifikantní koeficient β_1 naznačuje, že by se v naší krátké řadě mohlo jednat o rostoucí trend. Lineární trend je vykreslen v **Grafu 2**. Testy splnění jednotlivých podmínek jsou v Příloze 1.

Shrňme tedy na závěr výsledky. Na první pohled se z lineárního modelu zdá, že trend v odchozích přímých zahraničních investicích je rostoucí, nicméně nízký počet pozorování, poměrně nízká hodnota koeficientu determinace, nesignifikantní konstanta a porušení předpokladu homoskedasticity (viz příloha) činí jednoznačnou interpretaci poněkud problematickou.

Kvadratický trend

Při prvním pohledu na **Graf 2** se zdá, že polynomický trend by mohl lépe vystihnout vývoj v časové řadě než lineární. Pokusme se nyní ověřit tuto domněnku sestavením modelu pro kvadratický trend. Ten bude vypadat takto:

$$y_t = \beta_0 + \beta_1 \cdot t + \beta_2 \cdot t^2 + \varepsilon_t, \quad t = 1, 2, \dots, 15$$

Značení proměnných zůstává stejné jako v předchozím modelu. Spočítejme nyní odhad koeficientů metodou nejmenších čtverců:

Coefficients:	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
Intercept	6824.7	6562.2	1.040	0.3188
t	-2408.1	1887.3	-1.276	0.2261
t ²	251.8	114.7	2.195	0.0486
R ²	0.6048			
Adjusted R ²	0.5389			

Vidíme, že se významně zlepšila vypovídací schopnost našeho modelu, nicméně koeficient u proměnné v první mocnině (stejně jako konstanta) je nesignifikantní

a na 5% hladině významnosti nemůžeme zamítnout hypotézu o jeho nulovosti. Zkusme tedy sestavit model, kde vynecháme první mocninu proměnné. Bude vypadat takto:

$$y_t = \beta_0 + \beta_1 \cdot t^2 + \varepsilon_t, \quad t = 1, 2, \dots, 15$$

Vypočítáme odhady:

Coefficients:	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
Intercept	-675.5	2987.1	-0.226	0.82462
t^2	109.5	27.4	3.995	0.00153
R^2	0.5512			
Adjusted R^2	0.5166			

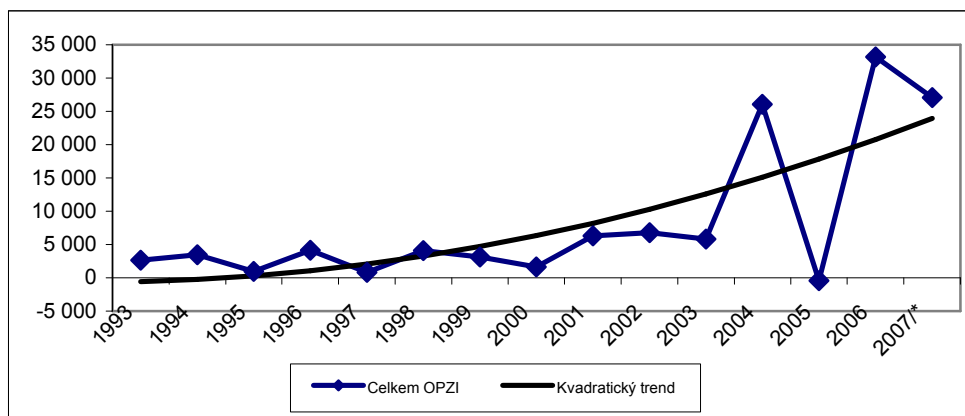
Vypovídací schopnost modelu se stále drží nad padesáti procenty, což není nijak závratné. Proměnná v druhé mocnině zůstává silně signifikantní, konstanta zase nesignifikantní. Zůstaňme tedy u tohoto odhadu. Rovnice bude vypadat takto:

$$\hat{y}_t = -675,5 + 109,5 \cdot t^2, \quad t = 1, 2, \dots, 15$$

Novou trendovou funkci vidíme na **Grafu 3**. Ověření podmínek nalezne čtenář opět v příloze.

Graf 3

Kvadratický trend



Závěrem tedy poznamenejme, že bychom tento model nepřijali, neboť nesplňuje 2 podmínky. Navíc autokorelovaná rezidua patrně nadhodnotila vypovídací schopnost modelu, což byla jediná výhoda oproti modelu původnímu.

Kubický trend

Jako poslední vyzkoušíme model trendu s polynomem třetího stupně. Opět budeme postupovat jako v předchozích oddílech. Model bude mít následující rovnici:

$$y_t = \beta_0 + \beta_1 \cdot t^2 + \beta_2 \cdot t^3 + \varepsilon_t, \quad t = 1, 2, \dots, 15$$

Zde jsou statistiky odhadu:

Coefficients:	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
Intercept	2369.27	10283.30	0.230	0.822
t	478.42	5386.55	0.089	0.931
t ²	-185.03	769.39	-0.240	0.814
t ³	18.20	31.68	0.575	0.577
R ²	0.6163			
Adjusted R ²	0.5116			

S tímto výsledkem určitě nemůžeme být spokojeni, přestože se vypovídací schopnost modelu dále zlepšila. Proměnná v žádné z mocnin není signifikantní. Model tedy dále upravím tak, že v prvním kroku uberu nejméně signifikantní první mocninu a v dalším kroku, pokud bude některá z mocnin nesignifikantní, uberu ji. Výsledný model je podstatně jednodušší a odhady vypadají následovně:

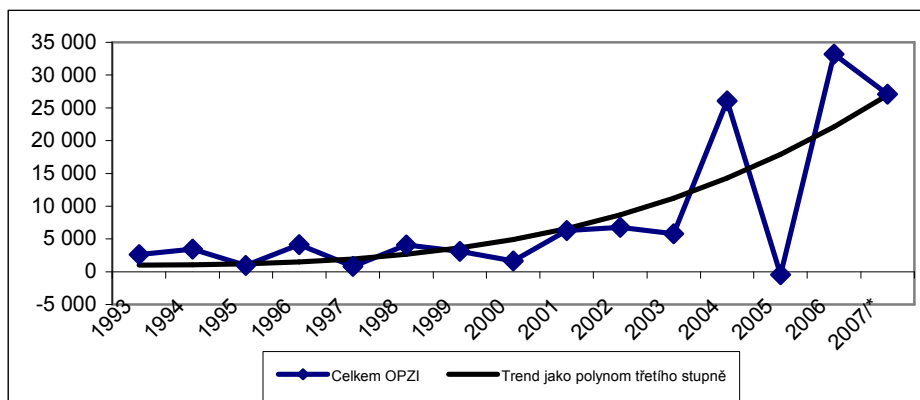
Coefficients:	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
Intercept	983.677	2490.269	0.395	0.699242
t ³	7.697	1.747	4.406	0.000709
R ²	0.599			
Adjusted R ²	0.5681			

Jak vidíme, zůstalo nám pouze t ve třetí mocnině. Vypovídací schopnost se téměř nezměnila oproti původnímu modelu se všemi mocninami. Navíc je třetí mocnina t silně signifikantní. Rovnice vypadá takto: $\hat{y}_t = 983,677 + 7,697 \cdot t^3, \quad t = 1, 2, \dots, 15$

V **Grafu 4** vidíme příslušnou křivku. Ověření podmínek nalezne čtenář stejně jako u minulých modelů v příloze.

Graf 4

Kubický trend



Na závěr zhodnotíme všechny použité modely. Vzhledem k tomu, že v posledních dvou modelech se vyskytovala autokorelace reziduí a navíc v posledním rezidua ani neměla normální rozdělení, přiklonili bychom se patrně k prvnímu lineárnímu modelu trendu. Dále také platí, že ačkoli může nějaká polynomiální funkce lépe vystihovat charakter trendu řady, nehodí se většinou pro větší extrapolaci, neboť jen málokterá veličina roste neustále rostoucím tempem. Patrně ani odchozí investice by takto nemohly růst donekonečna.

Výsledky našeho šetření není možné úplně jednoznačně interpretovat, nicméně se zdá, že v odlihu přímých zahraničních investic můžeme zaznamenat rostoucí trend. Ukazuje se však také, že toky vykazují čím dál větší volatilitu. V neposlední řadě musíme zmínit, že ČNB určitě zlepšuje postupně metody statistického šetření, a růst tak někdy může být přisouzen spíše tomuto zlepšení v šetření.

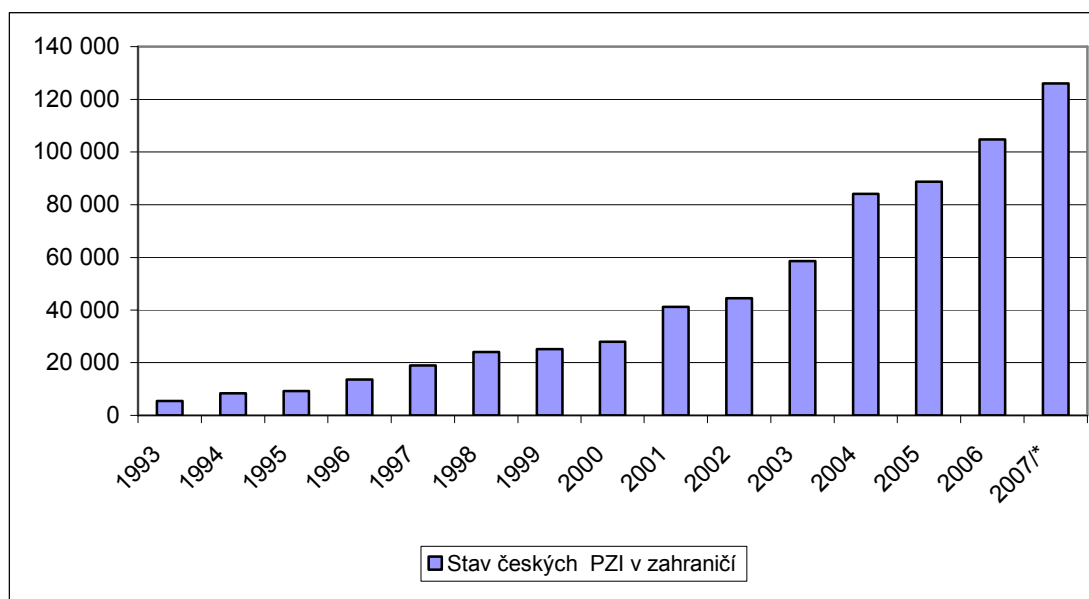
Na závěr oddílu věnovaného situaci a trendům v oblasti českých odchozích PZI se ještě podívejme v **Grafu 5** na stav investic do zahraničí v letech 1993-2007. Navzdory velkým výkyvům a stahování části kapitálu ze zahraničí v některých letech se stav za sledované období neustále zvyšoval. Zvyšuje se také počet firem, které investují v zahraničí. Je patrné, že za poslední čtyři roky se stav více než zdvojnásobil. Jestliže do roku 2001 celkový stav investic v zahraničí nepřekročil 1 mld. USD, odhad pro konec roku 2007 se již pohybuje okolo 7 mld. USD. Sedminásobný nárůst je však z velké části způsoben pádem kurzu dolaru vůči české koruně. V korunovém vyjádření půjde „pouze“ o čtyřnásobný nárůst.

Pokud přijmeme jako platnou teorii IDP popisovanou v předchozí kapitole, která říká, že stav investic v zahraničí souvisí s ekonomickým rozvojem dané země,

můžeme očekávat v dalších letech ještě větší a rychlejší růst stavu OPZI, neboť za patnáct let si už české firmy mohly vybudovat některé mezinárodně uznávané značky, distribuční sítě, vysokou kvalitu výrobků a podobně. Tyto výhody jsou nezbytné pro další mezinárodní růst. Navíc některé mezinárodní společnosti, které již delší dobu fungují na našem trhu, investují do dalších zemí přímo ze země mateřské společnosti, nikoli přes Českou republiku, i když jsou tyto investice fakticky řízeny českým managementem. To je však běžné v celé Evropě.

Graf 5

Stav přímých tuzemských investic v zahraničí v letech 1993-2007 (mil. CZK)



Pramen: ČNB – Přímé zahraniční investice 2006

Pozn.: /* - předběžné údaje

3.1.2. Regionální struktura českých přímých investic do zahraničí

Podíváme-li se na celkový stav investic do zahraničí, stále nejvíce našich investic je alokováno v zemích střední a východní Evropy, stejně jako tomu bylo před šesti lety. V nových členských státech EU je alokováno přes 5 0% našich odchozích PZI. Zde je třeba poznamenat, že mezi nové členské státy EU počítáme i Rumunsko a Bulharsko, ačkoli vstoupily do EU až k 1.1.2007. Jak jsme si říkali výše, důležitým faktorem při rozhodování o umístění je nějaká zkušenost. Tou může být například zkušenost s bývalými trhy RVHP a určitá podobnost institucionálního prostředí. Naše podniky v průběhu transformace ztratily tyto blízké trhy a zdá se, že se na ně snažily v průběhu posledních let i prostřednictvím přímých investic vrátit.

Nezanedbatelný je také nárůst podílu investic alokovaných v původních patnácti státech Evropské unie. Jestliže v roce 2000 tvořil kapitál alokovaný v těchto zemích přibližně 16 % a měl do té doby klesající tendenci, v roce 2006 už to byl více než dvojnásobek, zhruba 33 %. Jak uvidíme ještě později, velký podíl na tom měly investice v Nizozemí. Celkem bylo v dnešní sedmadvacetičlenné Evropě alokováno v roce 2006 přes 83 % veškerých našich PZI. Ve zbytku Evropy pak zůstalo přes 13 %, nejvíce z toho v Lichtenštejnsku a Rusku. Na zbytek světa pak zbývalo pouze něco přes 3 %. Některé vybrané ukazatele jsou zobrazeny v Tabulce 1. Tu můžeme srovnat s daty v roce 2000 a zjistit změny, z nichž některé byly zmíněny už výše.

Tabulka 1

Vybrané ukazatele podniků s majetkovou účastí v zahraničí pro rok 2006 (v %) rozložení podle regionů

Regiony	Kapitál	Tržby	Počet zaměstnanců
EU -15	33,11	33,44	2,51
Nové členské státy včetně Bulharska a Rumunska	50,30	58,14	75,38
Dnešní EU - 27 celkem	83,41	91,57	77,89
Ostatní státy Evropy	13,26	4,46	18,66
Ostatní státy světa	3,33	3,97	3,45
Celkem	100,00	100,00	100,00

Pramen: ČNB – Přímé zahraniční investice 2006, vlastní výpočty

Z propočtů v **Tabulce 1** plyne několik zajímavých poznatků. Od roku 2000 se velice změnila poměry mezi kapitálem, tržbami a počty zaměstnanců v jednotlivých regionech. Zatímco v té době připadal na jednotku kapitálu mnohem vyšší obrát a velice nízký počet zaměstnanců (v té době asi 5,41 %), kapitál a obrát se v roce 2006 srovnaly, ale procento zaměstnanců se snížilo o více než polovinu. Z toho se dá usuzovat, že investice v bývalé evropské patnáctce mají odlišný charakter od těch do ostatních zemí, neboť v nových členských zemích je poměr opačný - na jednotku kapitálu a tržeb připadá více zaměstnanců. Investice do starých členských zemí jsou tedy méně náročné na zaměstnance než investice do nových členských států. Poněkud odlišná situace je v ostatních státech Evropy, kde je alokována zhruba osmina kapitálu a téměř pětina zaměstnanců, nicméně tyto investice generují poměrně nízké tržby, ani ne dvacetinu celkových tržeb ze všech našich investic ve světě. Opět se tedy pravděpodobně jedná o investice do odvětví náročnějších na počet zaměstnanců, nicméně generují mnohem nižší tržby na jednotku kapitálu než investice v nových členských zemích. Celkově tento stav svědčí o tom, že investice do bývalé evropské patnáctky vyspělých zemí jsou motivovány spíše obchodně než

výrobně. Jestliže v roce 2006 mířilo do vyspělých zemí z OECD zhruba 71 % našich investic, můžeme se domnívat, že většina z nich byla motivována právě obchodem, tedy zajištěním lepších odbytových možností na příslušném trhu díky přítomnosti vlastní pobočky.

Poměrně nízký je stav našich přímých investic mimo Evropu. To však bude zřejmě z velké části způsobeno ztíženým statistickým zjišťováním v některých zemích, zejména v některých takzvaných „offshore finančních centrech“. Ovšem, nakolik lze kapitál proudící do těchto center považovat za skutečnou investici, to je otázka. Objem našich investic ve světě však také značně kolísá. Například ještě v roce 2005 bylo ve Spojených arabských emirátech alokováno téměř devět procent. V roce 2006 už ve výkazu ČNB tato země vůbec nefiguruje. Přitom se v této zemi drželo od roku 2001 do roku 2005 vždy několik miliard korun. Nepředpokládám, že by v jednom roce došlo ke stažení téměř osmi miliard korun z této země. Nakolik tedy investoři opravdu stahovali kapitál z této země a nakolik je to pouze způsobeno nemožností dokonalého zjišťování, bohužel nevíme.

Stále poměrně nízký objem investic je alokovan v zemích s nízkými pracovními náklady, kam tradičně směřují investice z vyspělých zemí do výroby (například Čína či Indie). Přestože absolutně objem českého kapitálu v těchto zemích roste, relativně bylo dohromady v Číně a Indii pouze asi 0,71 % českého odchozího kapitálu v roce 2006, což je ovšem také nejvyšší číslo. V posledních třech letech však objem absolutně i relativně rostl. V Jižní Americe bylo prozatím alokováno pouze 0,01 % všech investic, což je opravdu mizivé číslo, 0,6 % bylo alokováno v Severní Americe v Kanadě a USA. Ve Střední Americe bylo z celého kontinentu nejvíce kapitálu od nás, a to zejména díky Britským Panenským ostrovům, kde čeští investoři drželi přes 1,5 miliardy korun, tedy zhruba 1,5 % z celkového objemu. Tuto zemi bychom zařadili mezi takzvané daňové ráje. Celkově bylo v roce 2006 v daňových rájích a „offshore finančních centrech“ (například Britské Panenské ostrovy, Kajmanské ostrovy, Seychelly, Kypr, Lichtenštejnsko apod.) kolem 7,5 % českých investic. Nicméně se zdá, že tyto země v posledních šesti letech ztrácejí na atraktivnosti, neboť v roce 2005 a 2004 tam zůstávalo ještě 11 % respektive 12 %. Je to způsobeno jak absolutním úbytkem našeho kapitálu v těchto zemích, tak absolutním nárůstem objemu investic, který snižuje relativní váhu těchto zemí. Motivy pro investování v těchto zemích jsou různé od výhod v podobě nízkých daní, cel a dalších výhod až po možnost vyložené

ilegálních praktik či spekulací s kapitálem. Je však zřejmé, že tyto ilegální transakce v oficiálních statistikách nenajdeme.

Pravděpodobně nejpodobnější institucionální prostředí tomu našemu má Slovenská republika. Není tedy divu, že nejvíce našich investic proudí právě tam. Jak ukazuje **Tabulka 2**, podíl Slovenska na celkovém stavu našich odchozích investic se za sledované období nedostal pod 20 %. Navíc absolutní stav českých investic na Slovensku neustále roste, v posledním sledovaném roce to bylo o téměř 50 %. V roce 2006 tak bylo v této zemi alokováno přes 33 miliard korun a nic nenapovídá tomu, že by se současný trend měl změnit.

Tabulka 2

České odchozí PZI podle jednotlivých zemí v letech 1998 – 2006 (v %)

Země	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Slovensko	20,97	30,41	30,06	23,77	36,10	30,09	22,21	25,14	31,76
Nizozemí	3,15	3,44	0,02	3,30	3,63	14,32	11,47	20,49	21,70
Bulharsko	1,04	1,20	0,47	0,25	0,44	0,16	8,36	3,98	9,95
Německo	9,33	8,03	4,99	2,69	2,63	1,09	1,37	2,92	4,61
Lichtenštejnsko	3,41	3,35	17,80	20,24	19,85	7,52	6,04	5,03	4,49
Portugalsko	0,01	0,01	0,01	0,00	-	0,78	-	4,62	3,95
Rusko	0,97	0,70	0,61	0,80	0,21	1,79	3,64	5,46	3,94
Polsko	3,79	4,78	5,92	5,31	2,10	2,05	2,31	1,96	2,91
Kypr	2,40	2,10	4,18	0,72	14,45	11,92	11,39	3,48	2,87
Švýcarsko	2,87	2,96	2,15	0,32	2,43	1,98	1,54	1,93	2,56
Slovinsko	18,88	4,67	0,92	0,24	4,83	3,64	2,91	2,31	1,80
Britské Panenské ostrovy	4,24	6,79	6,15	9,07	7,24	5,02	2,34	3,60	1,51
Velká Británie	1,44	2,42	3,37	1,49	1,65	3,22	2,26	2,27	1,48
Rumunsko	0,59	2,37	-0,02	0,07	0,16	0,22	0,28	2,45	0,61
Ukrajina	2,83	0,69	0,39	1,08	0,93	0,08	0,43	0,42	0,49
Maďarsko	0,75	8,26	5,06	4,38	0,56	0,36	0,48	0,52	0,35
Spojené arabské emiráty	0,01	0,08	0,44	17,88	2,99	4,05	8,53	8,89	-
Lucembursko	3,21	-0,26	0,01	1,30	3,52	7,74	5,46	-0,01	-
Ostatní	20,13	18,00	17,47	7,08	-3,73	3,99	8,97	4,55	5,02
Celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Pramen: ČNB – Přímé zahraniční investice 1998-2006

Pozn.: Šedá barva v každém roce značí tři země s největším objemem investic.

Jak vidíme, v posledních čtyřech sledovaných letech míří stále rostoucí objem investic od nás do Nizozemí. Tato země je oblíbená téměř u všech zahraničních investorů z celého světa hned z několika důvodů. Má jednak dlouhodobou obchodní tradici, velice příznivé daňové podmínky, kvalitní dopravní i telekomunikační infrastrukturu, velmi stabilní a kvalitní právní a institucionální prostředí a v neposlední řadě velice příznivý a liberální přístup úřadů k zahraničním investorům. Mnoho světových investorů zakládá mateřské společnosti pro celou Evropu právě v této zemi

a odtud investuje dále do Evropy. I mnoho investic v České republice pochází podle statistik ČNB pochází právě z Nizozemí (přes 27 %) a je více než pravděpodobné, že většina z těchto investic je původně odjinud ze světa či Evropy a pouze přes dceřinnou společnost investují k nám. Není důvod se domnívat, že naše společnosti se nechovají stejně. Je zřejmé, že některé ze svých investic uskuteční prostřednictvím dceřinných společností v Nizozemí. Tímto způsobem se například zachoval ČEZ při své rozsáhlé investici do Polska v roce 2006¹⁷. Existují i případy investic z Čech do Čech přes nizozemskou dceřinnou společnost. To je pak vykázáno jako jednak OPZI z Čech do zahraničí, na druhé straně pak opět jako PPZI z Nizozemí, přitom se jednalo v zásadě o vnitrostátní investici. Proto je tedy potřeba mít na paměti, že ačkoli je Nizozemí jedním z hlavních příjemců našich investic, rozhodně to neznamena, že je pro tyto investice cílovou zemí.

V posledních letech také roste význam Bulharska, Portugalska, Ruska a Polska jako cílových destinací našich investic. Také se zdá, že klesá význam daňových a finančních zámořských rájů, které většinou slouží pouze k pohodlnému „uklizení“ kapitálu, kde se nikdo moc neptá na původ ani účel. Bohužel celkový objem našich investic do zahraničí je stále nízký¹⁸. To mimo jiné znamená, že například jedna akvizice ČEZu v zahraničí může znamenat velký výkyv v regionální struktuře a silně pozměnit dosavadní statistiky. Proto zatím také není možné vystihnout nějaký trend v regionální struktuře a jedinou stálící se za sledované období zdá být Slovensko. S tím, jak objem investic v zahraničí roste, se však dá očekávat, že se ve střednědobém horizontu regionální struktura ustálí a pro každou jednotlivou (byť velkou) investici bude stále těžší „zahýbat“ celkovými statistikami.

3.1.3. Odvětvová struktura českých přímých investic do zahraničí

V roce 2006 bylo alokováno v sektoru služeb téměř 67 % našich celkových OPZI. V tomto směru nastala určitá změna, neboť v letech 2002 - 2003 bylo v tomto sektoru umístěno pravidelně přes 80 %. V posledních letech sledovaného období však rostl význam investic v energetické oblasti a také mírně ve zpracovatelském průmyslu. Větší význam energetiky v poslední době je patrný z Tabulky 3 a souvisí patrně přednostně s aktivitami ČEZu, který v poslední době

¹⁷ Viz server www.businessinfo.cz

¹⁸ Jak už víme, v roce 2006 to bylo necelých 105 miliard korun.

ve střední a východní Evropě uskutečňuje akvizice významných energetických celků. Zajímavé je, že v roce 2000 bylo ve zpracovatelském průmyslu alokováno zhruba 13 % českých přímých zahraničních investic, což ovšem tvořilo naprostou většinu obrátu (téměř 77 %), zaměstnávalo zhruba 58 % zaměstnanců a byla tam vytvořena naprostá většina exportu i importu. Tato situace se za šest let podstatně změnila. Narostlo procento alokované ve zpracovatelském průmyslu, avšak na jednotku kapitálu připadá méně tržeb, zaměstnanců, exportu i importu.

Tabulka 3

Vybrané ukazatele podniků s majetkovou účastí v zahraničí pro rok 2006 (v %) rozložení podle aktivit

Aktivita	Kapitál	Tržby	Počet zaměstnanců	Export	Import
Zprac. průmysl	19,91	26,89	51,09	49,47	13,57
Elektřina, plyn, voda	9,34	0,49	2,83	1,36	0,03
Stavebnictví	1,70	6,92	13,21	0,97	0,22
Obchod a opravy	12,84	49,18	15,97	22,00	84,46
Hotely a restaurace	1,04	0,00	0,01	0,00	0,00
Doprava, komunikace	0,54	0,32	1,52	0,38	0,10
Finanční zprostředkování	23,86	5,59	1,20	0,05	0,01
Nemovitosti a služby pro podniky	23,12	2,75	3,40	1,34	0,91
Jiné služby	5,57	6,97	9,47	23,89	0,66
Ostatní aktivity	2,08	0,88	1,29	0,54	0,03
Celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

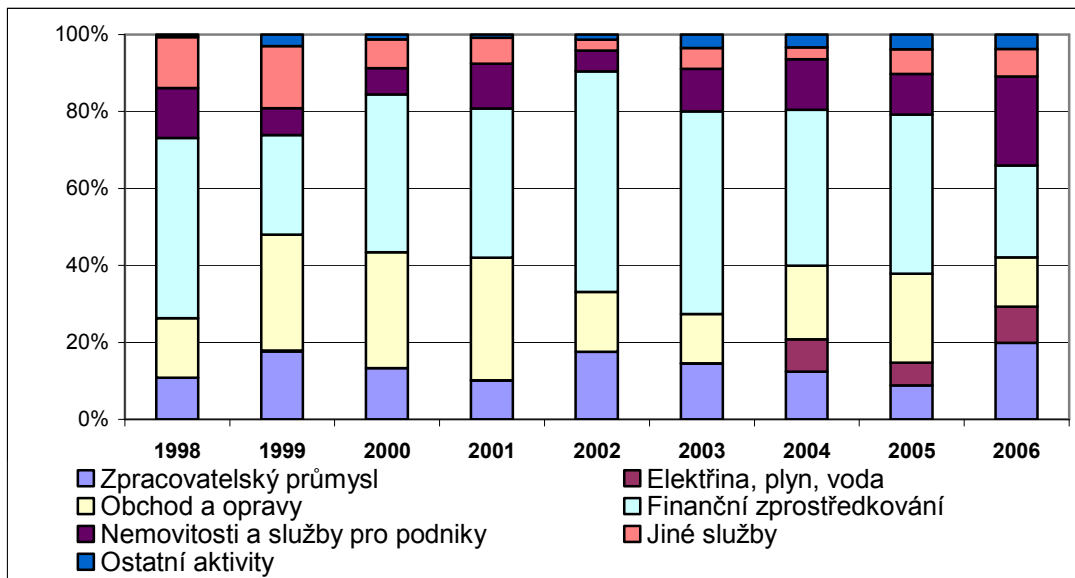
Pramen: ČNB – Přímé zahraniční investice 2006, vlastní výpočty

Pozn.: Ostatní aktivity zahrnují dobývání nerostů, zemědělství, lesnictví a rybolov

Stále nejvýznamnější roli v oblasti služeb hraje finanční zprostředkování, nicméně jeho význam klesl z více než 40 % na zhruba 24 %. Přibližně stejné procento kapitálu drží čeští investoři v odvětví „Nemovitosti a služby pro podniky“. Zde je potřeba upřesnit, že většina zůstává spíše ve službách pro podniky než v činnosti v oblasti nemovitostí. Změna nastala také v oblasti obchodu a oprav, kde klesl počet alokovaného kapitálu na méně než polovinu. Podrobný vývoj celkového kapitálu v jednotlivých letech za roky sleduje **Graf 6**.

Graf 6

Stav celkových PZI v jednotlivých sektorech v letech 1998 - 2006 (v %)



Pramen: ČNB – Přímé zahraniční investice 1998 - 2006, vlastní výpočty

Pozn.: Ostatní aktivity zahrnují dobývání nerostů, zemědělství, lesnictví a rybolov

V časové řadě, kde máme devět pozorování, opět nelze jednoznačně určit nějaké trendy, nicméně můžeme shrnout několik poznatků. Za celé sledované období bylo vždy nejvíce kapitálu alokováno v oblasti finančního zprostředkování kromě roku 1999, kdy byly významnější obchod a opravy. Přesto v posledních sledovaných letech dochází k útlumu investic do této oblasti ve prospěch větších investic hlavně do služeb pro podniky a zpracovatelského průmyslu. Nezanedbatelnými se také stávají již výše zmíněné investice v energetice. Celkově můžeme říci, že investice v zahraničí (vezmeme-li v potaz celkový stav kapitálu) jsou čím dál diverzifikovanější a stav kapitálu v jednotlivých odvětvích je čím dál vyrovnanější. To by mohlo zajistit větší budoucí stabilitu. Platí to dvojnásob v době, kdy první polovina roku 2008 byla ve znamení velkých turbulencí zejména na světových finančních trzích a nic nenasvědčuje tomu, že by se situace měla v nejbližších měsících ustálit. Je tedy vhodné a žádoucí, aby český kapitál v zahraničí nesměřoval pouze jedním směrem, zejména do oblasti finančního zprostředkování, jako tomu bylo do značné míry dosud. V tomto směru se zdá, že vývoj k větší diverzifikaci je možné považovat za zdravý.

3.1.4. Srovnání příchozích a odchozích PZI

V poslední části této kapitoly věnované českým odchozím PZI v letech 1993 - 2006 se zaměříme hlavně na srovnání s příchozími PZI. To není samoučelné, neboť mnoho českých firem, které vznikly jako přímá investice ze zahraničí nebo do nich zahraniční investor vstoupil, investuje poté také dále do zahraničí. Mnoho velkých mezinárodních investorů považuje střední Evropu za jeden trh a vyberou si jednu zemi, odkud řídí expanzi do dalších zemí. Dále je také pravda, že některé pozitivní efekty¹⁹ odchozích investic činí domácí ekonomiku výkonnější a tím pádem také atraktivnější pro zahraniční investory. Z toho plyne, že investice „tam“ a „zpět“ se navzájem ovlivňují a existuje mezi nimi určitý vztah. Naše republika čelila a stále čelí obrovskému přílivu investic ze zahraničí. Jejich stav je stále řádově vyšší než stav odchozích investic. Podívejme se nyní na některé ukazatele vztahující se k odchozím i příchozím investicím v **Tabulce 4**.

Vidíme obrovský rozdíl mezi stavem příchozích a odchozích investic. Měřeno k HDP představovaly v roce 2006 odchozí investice téměř 52 %, zatímco odchozí pouze 3,3 %. Podíl stavu přímých zahraničních investic v ČR k HDP je opravdu vysoký a řadí nás mezi největší příjemce investic na světě. V posledních čtyřech letech však většinou rostly odchozí investice rychleji. Poměříme-li OPZI/PPZI, dostaneme se k číslu 0,063 pro rok 2006 a k odhadu 0,069 pro rok 2007. Tato míra za posledních několik let mírně roste. Toto číslo ale může být značně ovlivněno kvalitou dat a je možné, že ve skutečnosti může být o nějakou setinku vyšší či nižší. Zdá se však, že růst příchozích investic se opravdu v poslední době mírně zpomaluje a můžeme se domnívat, že během několika následujících let by naše země mohla přejít do další fáze „dráhy investičního rozvoje“.

¹⁹ Viz výše kapitola o vlivu odchozích PZI na domácí ekonomiku

Tabulka 4

Srovnání příchozích a odchozích českých přímých zahraničních investic

Ukazatel	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007/*
PPZI-stav (mld. CZK)	195,5	234,3	319,8	429,2	631,5	818,4	982,3	1 165,5	1 161,8	1 280,6	1 491,6	1 666,8	1 827,2
OPZI-stav (mld. CZK)	9,2	13,6	19,0	24,0	25,1	27,9	41,2	44,4	58,6	84,1	88,8	104,7	126,0
Růst PPZI (v %)	53,3	19,8	36,5	34,2	47,1	29,6	20,0	18,6	-0,3	10,2	16,5	11,7	9,6
Růst OPZI (v %)	9,1	48,1	39,5	26,4	4,6	11,1	47,6	7,8	31,9	43,5	5,6	18,0	20,3
Stav PPZI/HDP (v %)	13,3	13,9	17,7	21,5	30,3	37,4	41,8	47,3	45,1	45,5	50,0	51,8	51,5
Stav OPZI/HDP (v %)	0,6	0,8	1,0	1,2	1,2	1,3	1,8	1,8	2,3	3,0	3,0	3,3	3,5

Pramen: ČNB – Přímé zahraniční investice 2006, Český statistický úřad – Makroekonomické údaje, vlastní výpočty

Pozn.: PPZI značí příchozí přímé zahraniční investice, OPZI odchozí přímé zahraniční investice

/* - předběžné údaje

Jako poslední se podíváme na vývoj české čisté investiční pozice²⁰. Vidíme, že v prvních letech byla pouze mírně záporná kvůli nízkým hodnotám příchozích i odchozích investic. Zhruba po čtyřech až pěti letech dochází k masivnímu přílivu investic ze zahraničí a ČIP se vydala na několik let strmě dolů. Tento vývoj přerušily až roky 2003, kdy došlo dokonce k poklesu celkového vykázaného stavu PZI v České republice a to zejména kvůli stahování základního kapitálu a ostatního kapitálu, a 2004, kdy nárůst činil pouhých 10 %. V těchto letech zároveň došlo k růstu OPZI téměř o 32 % respektive 43,5 %. Díky tomu se na jeden rok obrátil vývoj ČIP nahoru. Poté však opět dochází k růstu příchozích přímých investic a ČIP opět zamířila hluboko pod nulu. Z posledních čtyř sledovaných let se ale zdá, že pokles ČIP je čím dál méně strmý. Za celé období dochází také k neustálému růstu HDP na obyvatele. Jestliže tedy naše ekonomika alespoň částečně sleduje „dráhu investičního rozvoje“, pravděpodobně bude během několika příštích let ČIP klesat stále mírněji, až se pokles zastaví a naopak dojde k růstu zpět k nule. Pokud vůbec můžeme z tak krátké řady něco soudit, zdá se, že naše ekonomika jednotlivými fázemi zatím prochází velmi rychle. Jak jsme však již psali v předchozích kapitolách, není pravděpodobně možné vysvětlovat zmezinárodnění ekonomiky pouze růstem HDP na hlavu. Do hry patrně vstupuje více proměnných, jako je například vztah vlády k PZI (a to oběma směry), celková investiční nálada na světových trzích a podobně. V našem případě určitě sehrál určitou roli fakt, že v prakticky stejném časovém okamžiku se světu²¹ začalo otevírat několik států najednou. Tyto státy měly velice podobnou zkušenost z minulosti a značně podobné institucionální prostředí, což do značné míry mohlo urychlit naše zmezinárodnění kvůli znalosti prostředí. Navíc tyto státy spolu i v době komunismu provozovaly jistý, byť

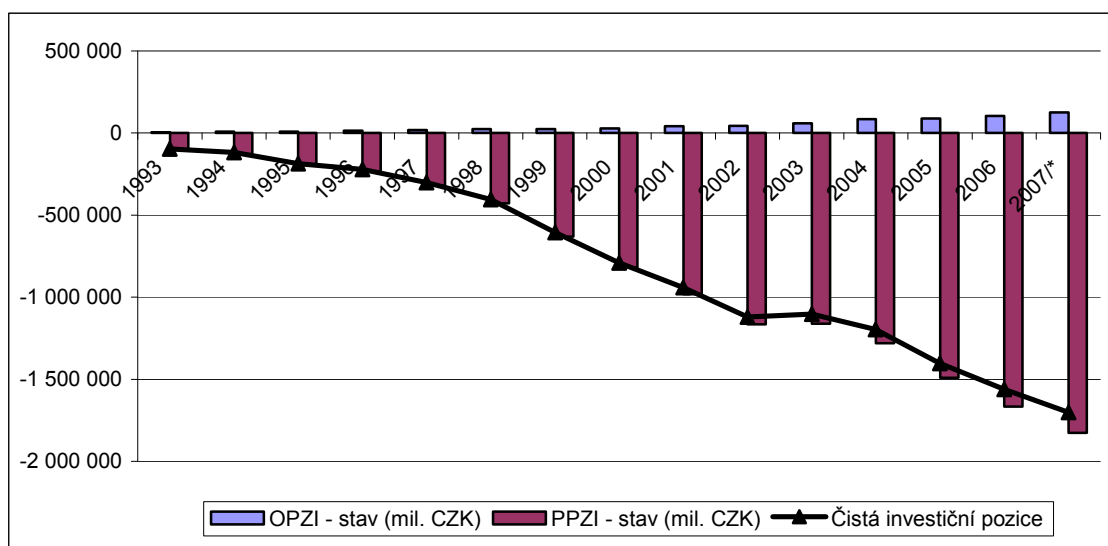
²⁰ Dále také ČIP

²¹ Rozuměj přílivu a odlivu kapitálu

z dnešního pohledu poněkud nestandardní, druh mezinárodního obchodu. Ten se velice rychle rozpadl po začátku transformace, nicméně některé zprivatizované firmy se na „staré dobré“ trhy snažily po nějaké době vrátit. Právě přímé zahraniční investice byly jednou z možností, jak tento návrat realizovat.

Graf 7

Čistá investiční pozice ČR v letech 1993 - 2007



Pramen: ČNB – Přímé zahraniční investice 2006, vlastní výpočty

Pozn.: PPZI značí příchozí přímé zahraniční investice, OPZI odchozí přímé zahraniční investice

/* - předběžné údaje

3.2. Outward FDI Performance Index a srovnání v rámci regionu

Tato krátká kapitolka bude věnována zejména srovnání českých přímých investic do zahraničí s některými ostatními zeměmi v regionu střední a východní Evropy. Detailně jsme rozebrali, kam směřují (odvětvově i regionálně) české investice a pokusili se najít alespoň náznak trendu v tom, kam tyto investice směřují. Teď ještě zkusíme s některými zeměmi porovnat výkonnost našich odchozích investic. Samozřejmě není možné srovnávat například absolutní hodnoty odchozích investic Slovinska a Polska, a proto potřebujeme tuto srovnatelnost nějakým vhodným způsobem zajistit. Budeme tedy srovnávat zejména ve dvou oblastech – podíl odchozích PZI a HDP a tzv. Outward FDI Performance Index.

3.2.1. Srovnání investic v relaci k HDP v rámci regionu

Podívejme se nejdříve na podíl OPZI a PPZI některých zemí střední a východní Evropy v letech 2000 a pak 2005 a 2006. To nám umožní porovnat, kam se země za pět (resp. šest) let v tomto směru posunuly. K tabulce také přidáváme Rakousko, abychom měli srovnání s poměrně malou, avšak velmi vyspělou ekonomikou. U České republiky se data mírně liší od těch z předchozí kapitoly, nicméně rozdíl není příliš markantní. UNCTAD může mít malinko jiná data než ČNB a Český statistický úřad. Podstatné je, že rozdíl je relativně malý.

Tabulka 5

Srovnání výkonu v oblasti investic v rámci regionu (v %)

Země	2000		2005		2006	
	IN/HDP	OUT/HDP	IN/HDP	OUT/HDP	IN/HDP	OUT/HDP
Česko	38,9	1,3	49,6	3,0	54,8	3,6
Slovensko	23,4	1,8	42,6	1,5	55,0	2,3
Polsko	20,5	0,6	30,9	2,2	30,6	3,2
Maďarsko	48,6	2,7	56,7	7,3	73,0	11,3
Slovinsko	15,1	4,0	20,8	10,3	20,0	10,6
Estonsko	48,3	4,7	88,5	15,2	77,2	22,0
Rakousko	15,7	12,8	22,7	21,6	24,2	24,0

Zdroj: UNCTAD, World Investment Report 2007, www.unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf

Pozn.: IN – značí příchozí investice, OUT – odchozí investice

Ve srovnání se Slovenskem a Polskem vychází naše republika jako více internacionalizovaná. Slovensko nás však dohání v objemu celkových příchozích investic k HDP. Zajímavé je, že v roce 2000 bylo Slovensko větším vývozcem investic než ČR (tedy alespoň v poměru k HDP). Vzhledem k číslům z posledních dvou sledovaných let to byl patrně jen výkyv.

O Polsku jsme již mluvili v předchozích kapitolách. Je to obrovská země s velkým potenciálem na vnitřním trhu, a proto polské firmy začínají investovat do zahraničí až v posledních několika málo letech. Zajímavé je však nízké číslo u polských příchozích investic. Zdá se, že Polsko je zahraničním investorům mnohem méně otevřené než ostatní země. Patrně je pro zahraniční investory i méně atraktivní než jiné země v regionu.

Velice internacionalizovanou zemí je ve srovnání s námi Maďarsko. Již jsme mluvili o tamním velice pozitivním přístupu vlády k firmám, které hodlají vyvážet investice. Podpora investic do zahraničí v Maďarsku je velice komplexní a zahrnuje široké spektrum služeb, které jsou dostupné pod jednou střešou. I to může být důvod tak velkého odlivu investic. Faktorem, který do značné míry ovlivnil pozici Maďarska

jako příjemce investic, byla odlišná strategie při privatizaci. Od začátku byli přizváni k participaci mezinárodní firmy. U nás se tomu tak nestalo a zahraničnímu kapitálu bylo dlouho bráněno v přístupu na český trh. Z důvodu liberálního přístupu vlády k zahraničnímu kapitálu bylo a je Maďarsko již dlouhou dobu také velkým příjemcem investic. Dalším důvodem je také fakt, že už v osmdesátých letech bylo v Maďarsku umožněno podnikání malým a některým středním firmám, což například u nás nebylo myslitelné. Tyto firmy pak měly více než desetiletý náskok v podobě cenných zkušeností oproti konkurentům ze zemí, kde toto nebylo možné. Navíc tyto firmy byly i atraktivnější pro zahraniční investory.

Za velice otevřené odchozím i příchozím investicím můžeme považovat Slovinsko a Estonsko. Jako poslední jsme přidali do tabulky Rakousko pro srovnání. Jak je vidět, tato země má již několik let vyrovnaný poměr mezi investicemi odchozími a příchozími. Navíc stále čím dál více investic přijímá i odesílá.

3.2.2. Outward FDI Performance Index

Outward FDI Performance Index ukazuje podíl odchozích investic určité země (toku) na celkových PZI ve světě vydělený podílem HDP dané země na světovém HDP. Vzorec pro výpočet je následující:

$$OND_i = \frac{\frac{FDI_i}{GDP_i}}{\frac{FDI_w}{GDP_w}}$$

kde: **OND_i** – Outward FDI Performance Index i-té země

FDI_i – Odliv přímých investic do zahraničí z i-té země

FDI_w – Odliv přímých investic do zahraničí za celý svět

GDP_i – Hrubý domácí produkt i-té země

GDP_w – Celkové HDP ve světě²²

Tento index vlastně měří relativní význam odchozích investic s ohledem na ekonomickou velikost dané země. Zahrnuje dva druhy faktorů, které determinují odchozí přímé investice do zahraničí. Jsou to už nám známé „Ownership advantages“ (specifická aktiva či zvláštní konkurenční výhoda dané mezinárodní firmy) a „Location

²² Zdroj UNCTAD, www.unctad.org/Templates/WebFlyer.asp?intItemID=3242&lang=1

factors“ (vlastnosti domácího a hostujícího trhu a rozdíly mezi nimi). Oba tyto faktory působí dohromady na firmy v rozvinutých a rozvíjejících se ekonomikách a vedou je k investování do zahraničí prostřednictvím zakládání poboček v cizích zemích. Tyto pobočky se pak dále stávají zdrojem další konkurenční výhody a síly.

UNCTAD tímto indexem pravidelně zkoumá 130 – 140 zemí světa. Ukazuje se, že relativně malé, avšak rozvinuté a otevřené ekonomiky se umísťují na špičce v seznamu zemí, ve kterém jsou jednotlivé státy řazeny podle výsledného čísla tohoto indexu. To naznačuje, že tyto ekonomiky mají velice konkurenceschopné podniky s potřebnými „vlastnickými výhodami“²³, které jim umožňují úspěšně konkurovat na mezinárodních trzích. Za posledních patnáct let zaznamenalo poměrně hodně států veliké zlepšení ve výkonech v oblasti odchozích přímých investic do zahraničí. Fakt, že jejich OPZI rostly rychleji než jejich podíl na globálním HDP, signalizuje, že jejich firmy jsou schopny budovat potřebné výhody a vhodně je využít prostřednictvím internacionalizace, tedy činnosti na zahraničních trzích²⁴.

UNCTAD vydává hodnocení zemí na základě tohoto indexu vždy za tříletou periodu, čímž se předchází možným ročním náhodným fluktuacím. Země jsou seřazeny podle hodnoty indexu. Do seznamu nejsou zařazeny hlavní daňové ráje a země, za které nejsou potřebná data dostupná.

Tabulka 6

Outward FDI Performance Index – srovnání v rámci indexu

Země	2000 - 2002		2002 - 2004		2004 - 2006	
	ONDi	Pozice	ONDi	Pozice	ONDi	Pozice
Česko	0,088	62	0,192	48	0,316	51
Slovensko	0,035	78	-0,071	124	0,163	61
Polsko	0,011	98	0,011	62	0,428	44
Maďarsko	0,293	42	0,540	35	0,924	27
Slovinsko	0,190	48	0,737	28	0,824	32
Estonsko	0,867	23	1,123	20	2,278	16
Rakousko	0,687	25	1,431	17	1,119	23

Zdroj: UNCTAD, www.unctad.org/Templates/WebFlyer.asp?intItemID=3241&lang=1

Srovnáme-li za pomoci indexu stejné země jako jsme srovnávali v předchozí podkapitole, dojdeme k závěru, že se výsledky příliš neliší. Maďarsko, Slovinsko, Estonsko a samozřejmě Rakousko, jakožto otevřená malá vyspělá ekonomika zmiňovaná výše, se drží v pořadí před námi. Výkon našich investorů je možné přirovnat ke Slovensku a Polsku. Zajímavá je záporná hodnota indexu u Slovenska v období

²³ Viz výše Ownership advantages

²⁴ Viz UNCTAD, World Investment Report 2007, www.unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf

2002 – 2004. Patrně v té době byl odliv investic záporný, což koresponduje s **Tabulkou 5**, kde se také v roce 2005 snížil oproti roku 2000 poměr OPZI/HDP. Závěrem poznamenejme, že v období 2004 – 2006 se opravdu na špičce pořadí podle Outward FDI Performance Indexu držely hlavně malé a velmi výkonné ekonomiky typu Island, Hong Kong, Lucembursko, Švýcarsko, Belgie, Nizozemí, Irsko apod. Doufejme, že se i Česká republika v nejbližších letech posune na žebříčku o několik příček výše. Padesáté místo ze sto třiceti zkoumaných zemí zatím není nijak závratný výkon.

3.3. Strategie státu v oblasti podpory přímých investic do zahraničí

Vzhledem k nízkým hodnotám toků i stavů českých investic do zahraničí zatím nebyla jejich podpoře věnována větší pozornost. S tím, jak objem investic postupně roste a ekonomika sílí, se i český stát odhodlal k jejich podpoře. Růst cen práce a dalších faktorů by mohl znamenat pokles konkurenceschopnosti zboží vyráběného v České republice za použití těchto vstupů. Přímé investice do zahraničí mohou do budoucna zvýšit konkurenceschopnost českého exportu. Vhodně investované prostředky do výroby v zahraničí a získávání podílů ve společnostech na obtížných trzích může pomoci zachránit některé trhy, kde by se české zboží mohlo stát drahé. I naše administrativa si již postupně uvědomuje, že mnohé z OPZI zachraňují pracovní místa v domácí ekonomice, neboť nekonkurenceschopná společnost může velmi rychle opustit trh, což je horší, než případný drobný úbytek pracovních míst spojený s přesunem některých funkcí firmy do zahraničí. Firmy, které investují do zahraničí, také pomáhají vytvářet místa pro vysoce kvalifikované manažery v domácí ekonomice. Příprava takové transakce, jako je OPZI, stejně tak řízení zahraničních afilací vyžadují určité jiné schopnosti než řízení pouze české společnosti, byť je velká, má mnoho poboček a třeba i obchoduje se zahraničím.

Navíc, jak jsme zjistili v předchozích kapitolách, mezi země s nejlepšími výkony v oblasti odchozích investic²⁵ se řadí malé velice vyspělé ekonomiky. Tyto státy jsou velice konkurenceschopné a není důvod si myslet, že k lepší konkurenceschopnosti jim nepomohly i přímé investice do zahraničí. Ty je potřeba vnímat hlavně jako prostředek ke zvýšení konkurenceschopnosti, nikoli jako nástroj k odčerpávání kapitálu, který by mohl být potřebný v domácí ekonomice, jako tomu bylo dříve. Poslední česká

²⁵ Hodnoceno podle Outward FDI Performance Indexu

Koncepce proexportní politiky na roky 2003 – 2006 se tématem podpory OPZI vůbec nezabývala²⁶. Nová Exportní strategie ČR pro období 2006 až 2010 už má jako jeden z hlavních bodů zvýšení přímých investic a akvizic do zahraničí. Podívejme se tedy na tuto strategii blíže s tím, že hlavním bodem zájmu je samozřejmě část věnovaná přímým investicím.

3.3.1. Exportní strategie ČR 2006 – 2010

Je příznačné, že jedním z hlavních zdrojů konkurenceschopnosti malé otevřené ekonomiky je export. Nepřekvapí tedy, že i na odchozí přímé zahraniční investice naše vládní administrativa nahlíží hlavně jako nástroj podpory exportu. Zatímco na příchozí PZI a jejich podporu je nahlíženo jako na samostatné téma zasluhující si vlastní strategie a instituce, odchozí PZI se takového privilegia zatím nedočkaly.

Hlavní ambicí celého projektu Exportní strategie je přispět ke zvýšení tempa růstu hrubého domácího produktu pomocí růstu českého vývozu. Měla by též přispět k růstu domácí zaměstnanosti a makroekonomické rovnováhy. Navrhuje několik nástrojů, jak těchto cílů dosáhnout účinnou a pohodlnou cestou pro podnikatele. Při tvorbě této strategie se vycházelo ze zkušeností z jiných zemí Evropské unie a USA.

Nás nejvíce zajímá projekt „Zvýšení přímých investic a akvizic v zahraničí“, který má za cíl vytvoření koordinované podpory pro potenciální české investory. Tuto podporu mají v součinnosti vykonávat následující instituce: Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO), které zastřešuje celý projekt, dále agentura CzechTrade a její zahraniční kanceláře, Exportní garanční a pojišťovací společnost (EGAP), Česká exportní banka (ČEB) a obchodně ekonomické úseky zastupitelských úřadů ČR v jednotlivých zemích. Dále je využíváno zkušeností s PZI agentury CzechInvest. Cílem projektu je zkoordinovat tyto jednotlivé nástroje, které mají sloužit k dlouhodobému prosazování ekonomických zájmů České republiky v oblasti odchozích PZI. Nejde o nahrazení aktivity soukromých investorů, ale pouze o poskytnutí možnosti pomoci ze strany specialistů v následujících oblastech:

- mapování vhodných investičních příležitostí v zahraničí
- zajištění včasných a věrohodných informací a odborného poradenství v oblasti minimalizace rizika

²⁶ Viz <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/exportni-strategie-cr-2006-2010/zvyseni-primych-investic/1001404/37904/>

- asistence a předání zkušeností pro úspěšné působení v konkrétní zemi
- pojištění a financování jednotlivých investičních projektů, které v zahraničí posilují konkurenceschopnost českých exportérů
- poskytování impulsů pro zdokonalování legislativního zázemí včetně mezinárodních smluv
- budování znalostního a poradenského zázemí o investičním prostředí a příležitostech v zemích prioritního zájmu českých investorů²⁷

V teoretické úvodní části jsme formy podpory rozdělili na čtyři skupiny: financování a pojištění, poskytování informací, propagace a zlepšování institucionálního prostředí. Podíváme-li se na výše uvedený seznam možností, kde podle MPO mohou českým investorům pomoci specialisté z příslušných institucí a agentur, dojdeme k závěru, že v zásadě pokrývají všechny jmenované formy podpory. V tomto směru tedy administrativa vykročila správným směrem. V roce 2006 si nechalo MPO vypracovat vstupní analýzu shrnující informace o tom, jaký byl stav českých OPZI, jaké se jim dostává právní ochrany v hostitelských ekonomikách a jaké pobídky a prostředky dostávají v cílových zemích. Zároveň měla analýza zjistit, jaké existují nástroje na podporu domácích firem při snaze investovat do zahraničí, jak se využívají a jak o nich nejlépe informovat. Tato analýza vedla ke stanovení výše zmíněných bodů, které pokrývají snad veškeré možnosti podpory OPZI.

Projekt je zaměřen především na zlepšení organizace a koordinace jednotlivých institucí a agentur tak, aby to pocítili především čeští exportéři. Mnohé trhy se jim v poslední době stávají nedostupné z důvodu rostoucích nákladů na pracovní sílu a dopravu. Na takové trhy může vést cesta skrze zřízení dceřiné společnosti, společného podniku nebo akvizicí místního konkurenta. Přímá investice pomáhá lépe poznat cílový trh, upevnit pozici českých exportérů a získat potřebné zkušenosti s mezinárodním obchodem. Některé přímé investice v zahraničí lze navíc využít jako konkurenční výhodu při posilování vlastního postavení na trzích EU. Rozhodnutí k přímé investici do zahraničí může učinit pouze investor. Je však potřeba, aby věděl, že, když se k tomuto kroku rozhodne, existují instituce, které mu mohou různými formami pomoci.

Cílem projektu je více kvalitních českých přímých investic v zahraničí. Toho se má dosáhnout za pomoci účinného poradenství a asistence z příslušných agentur, poskytnutí kvalitních informací o investičních a akvizičních příležitostech a dostupnosti finančních zdrojů pro kvalitní projekty. Měřítkem úspěchu projektu má být pak zvýšení vývozu investic na obyvatele a počtu úspěšných případů těchto investic. Vše bude hodnoceno jedenkrát ročně. Celý projekt byl vlastně budován v roce 2006 od nuly, neboť ucelený systém vyhledávání příležitostí v zahraničí a jejich následné podpory v zásadě neexistoval.

Celý systém podpory je budován s ohledem na čtyři klíčové skupiny potenciálních investorů²⁸:

- finanční investoři, jejichž motivem je zejména výnos z investovaného kapitálu
- výrobní investoři, kteří hledají investice ve svém oboru podnikání a chtějí diverzifikovat výrobu a podpořit svou konkurenceschopnost
- konsorcia pro projekty – v případě rozsáhlých projektů může být výhodnější pro tyto klienty investovat do společných podniků nebo PPP (Public Private Partnership)
- investoři, kteří vstupují na nový trh a přímá investice do prodejní či servisní sítě se jim jeví jako nejvýhodnější metoda

Podívejme se nyní podrobněji na konkrétní funkce jednotlivých institucí a agentur.

- 1) **Ministerstvo průmyslu a obchodu** je gestorem projektu, zaštiťuje jej a zajišťuje jeho financování.
- 2) **Zastupitelské úřady ČR** v jednotlivých zemích mají za úkol lobovat za zájmy českých firem a prezentovat je.
- 3) **CzechTrade** původně agentura zaměřená hlavně na podporu exportu. Její role v tomto projektu je vyhledávání potenciálních investičních příležitostí v zahraničí a zároveň na domácím trhu identifikovat potenciální investory. Těm pak má předávat informace o teritoriálních a oborových možnostech investic.

²⁷ Převzato z Projekt MPO "Zvýšení přímých investic a akvizic v zahraničí"- aktuální stav ke konci roku 2006

²⁸ Převzato z www.businessinfo.cz/cz/clanek/exportni-strategie-cr-2006-2010/zvyseni-primych-investic/1001404/37904/

Vyvinula bezplatnou službu „CzechTrade denně“, prostřednictvím které zasílá informace o investičních příležitostech v zahraničí. Zároveň jsou jednotlivé informace, které mohou být při zvažování přímé investice do zahraničí relevantní, zveřejňovány prostřednictvím internetových stránek www.businessinfo.cz. Dále má poskytovat asistenční službu v zahraničí, přičemž využije svých zahraničních kanceláří. Asistenční služba zahrnuje pomoc při zakládání pobočky v zahraničí, při výběru pracovníků, dodavatelů, kancelářských či výrobních prostor a podobně. Pomáhá chránit duševní vlastnictví českých firem v zahraničí. Poskytuje poradenské služby v České republice i v zahraničí, pořádá vzdělávací kurzy, workshopy a podobně. V dubnu roku 2007 představil CzechTrade manuál „Rozšíření výroby do zahraničí“, který obsahuje stručný návod a souhrn kroků, které by měl potenciální investor realizovat před rozhodnutím o investici na novém trhu. Obsahuje také informace z 94 různých zemí světa včetně kontaktů na místní agentury pro podporu přímých investic a rozebírá možné výhody a příležitosti pro české investory. Cílem je popularizace příležitostí a úspěšných investic v zahraničí pro firmy z Čech.

- 4) **EGAP** nabízí pojištění českých investic v zahraničí proti politickým rizikům, jako jsou vyvlastnění bez náhrady či znárodnění, zamezení transferů výnosů z investice nebo z prodeje investice, poškození investice politicky motivovaným násilným činem, a proti komerčním rizikům, jako jsou především porušení smluvních závazků a výchozích ekonomických podmínek investice ze strany administrativních orgánů hostitelského státu. Toto pojištění má zvýšit dostupnost zdrojů pro financování investičních projektů v zahraničí. V budoucnu se mají služby EGAP rozšířit i o pojištění dodatečných ekonomických rizik spojených s investováním v zahraničí²⁹.
- 5) **ČEB** má zajistit dostupnost finančních zdrojů pro kvalitní investiční projekty a akvizice v zahraničí. Poskytuje dlouhodobé financování zahraničním právnickým osobám, ve kterých mají české podniky majetkovou účast³⁰.

²⁹ Převzato z www.businessinfo.cz/cz/clanek/expo-rtni-strategie-cr-2006-2010/zvyseni-primych-investic/1001404/37904

³⁰ Převzato z www.businessinfo.cz/cz/clanek/expo-rtni-strategie-cr-2006-2010/zvyseni-primych-investic/1001404/37904

Podle „Zprávy o průběžném plnění Exportní strategie České republiky pro období 2006-2010 v letech 2006 – 2007“, vydané MPO v lednu roku 2008³¹, vyšel projekt vstříc požadavkům trhu. Zatímco v roce 2005 poskytla ČEB celkem 660 miliónů Kč úvěrů na investice, v roce 2006 to bylo 5,1 miliardy Kč. Zároveň s tím roste i poptávka po pojištění od EGAP, díky kterému čeští investoři lépe dosahují na finanční prostředky z komerčních bank. Za dvanáct měsíců trvání projektu si i s pomocí pojištění od EGAP půjčili čeští investoři v bankách přes 6 miliard korun, kterými doplnili vlastní zdroje a přeměnili svůj investiční záměr v realitu. Zdá se tedy, že projekt je schopen přinést určité výsledky.

³¹ Dostupné na www.mpo.cz/dokument39827.html

4. Závěr

Ve své práci jsme se zaměřili na širší pohled na české přímé investice v zahraničí. V úvodní teoretické části jsme ukázali základní přístupy k odchozím přímým PZI a diskutovali jejich aplikovatelnost na případ České republiky. Ukazuje se, že mnohými teorií předpokládanými fázemi prochází naše ekonomika, stejně jako další postkomunistické státy, rychleji, než by teorie předpokládala. Zároveň i mezi jednotlivými zeměmi střední a východní Evropy existují významné rozdíly v internacionalizaci. Některé státy získaly oproti České republice náskok tím, že už v osmdesátých letech tamní vlády povolovaly v určité míře svobodné podnikání, některé dokonce malé a střední podniky podporovaly v expanzi a také vnímaly, že investice mohou být zdrojem růstu. Příkladem takové země je Maďarsko. Česká republika vstoupila do transformace s obrovským handicapem v podobě absence svobodného podnikání. Malé a střední firmy neexistovaly a čeští podnikatelé v tomto směru museli začít od píky. Je tedy zřejmé, že ve srovnání například s Maďarskem je naše ekonomika podle různých ukazatelů mnohem méně internacionalizovaná, což jsme mimo jiné prokázali v kapitole věnované srovnání výkonu našich přímých investic s investicemi jiných postkomunistických států.

S tím, jak jsou zatím celkové toky investic z Čech malé, nastává problém s ekonometrickým zpracováním příslušných dat. Každá větší investice do zahraničí významně ovlivňuje celkové roční toky a stavy. Dalším problémem je, že je v některých případech prakticky nemožné vystopovat, kdo skutečně investuje v zahraničí. Stává se tak, že například české investice v Čechách jsou vykazovány jako příchozí zahraniční pouze proto, že příslušná firma danou investici realizuje přes dceřinou společnost v cizím státě. Podobné to je s odchozími PZI. Není možné rozlišit investici české firmy s českými vlastníky od investice nadnárodní firmy, která Českou republiku použila pouze jako mezikrok pro další expanzi v regionu. I přes tato úskalí a s vědomím, že příliš krátké časové řady v této oblasti vylučují seriózní analýzu, jsme se pokusili postihnout nějaký trend v tocích investic. Vypovídací schopnost příslušného modelu sice nebyla vysoká, nicméně přesto se zdá, že trend je rostoucí. Zásahu na tom má hlavně posledních pět sledovaných let.

Snažili jsme se zmapovat teritoriální a odvětvovou strukturu českých odchozích PZI a výsledky porovnat se studií doc. Zemplinerové³² z roku 2003. Zjistili jsme, že za pouhých pět až šest let došlo k některým velkým změnám. České investice jsou více diverzifikované a alespoň podle oficiálních statistik jich méně míří do daňových rájů a „offshore finančních center“. Stále nejvíce českých investic je ale umístěno ve Slovenské republice. Porovnali jsme také přicházející a odcházející investice a učinili závěr, že stav i toky těch příchozích jsou stále několikanásobně vyšší (v posledních sledovaných letech je stav větší zhruba patnáctkrát). Stav našich investic však velmi rychle roste, v posledních šesti sledovaných letech dokonce většinou rychleji než příchozích PZI.

S rostoucími toky našich investic do zahraničí si i vláda uvědomila nutnost zahrnout je do svých strategií. Zároveň se začíná měnit motiv českých investic do zahraničí. Zatímco před osmi lety byla naprostá většina motivována obchodně, v posledních letech s rostoucími náklady, zejména na českou pracovní sílu, stále větší část podniků uvažuje v rámci zachování konkurenceschopnosti na mezinárodních trzích o přesunutí některých výrobních aktivit do zahraničí. Na to reagovalo v roce 2005 Ministerstvo průmyslu a obchodu novým přístupem k podpoře přímých investic a akvizic do zahraničí a v rámci Exportní strategie ČR pro roky 2006 – 2010 je podpora OPZI jedním z hlavních bodů. Příslušný program koordinuje několik státních agentur a dalších institucí za účelem pomoci českým firmám při expanzi do zahraničí. Na vyhodnocení této podpory je potřeba si počkat, nicméně MPO již po dvanácti měsících fungování programu zveřejnilo některé konkrétní pozitivní výsledky. Věřme, že si v budoucnu odchozí investice zaslouží podobnou pozornost, jaká byla věnována těm příchozím. Pokud se potvrdí rostoucí trend v oblasti českých přímých investic do zahraničí, lze předpokládat, že na to bude vláda reagovat také rostoucím zájmem o tuto oblast.

³² Viz BOHATÁ, M., ZEMPLINEROVÁ, A., Internalization of Czech Companies via Outward Investment. In Svetlicic M., Rojec M. eds. Facilitating Transition by Internationalization: Outward Direct Investment from Central European Economies. Aldershot and Burlington: Ashgate, 2003, s. 111-132. ISBN 0-75463133-8

Použitá literatura

ARTISIEN-MAKSIMENKO, P., ROJEC, M. Foreign investment and privatization in Eastern Europ. Houndmills : Palgrave, 2001, 292 s. ISBN 0-33364795-5

BOHATÁ, M., ZEMPLINEROVÁ, A., Internalization of Czech Companies via Outward Investmen. In Svetlicic M., Rojec M. eds. Facilitating Transition by Internationalization: Outward Direct Investment from Central European Economies. Aldershot and Burlington: Ashgate, 2003, s. 111-132. ISBN 0-7546-3133-8

ČNB – Přímé zahraniční investice 1998, dostupné z

<http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/index.html>
(přístup 11.5.2008)

ČNB – Přímé zahraniční investice 1999

<http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/index.html>
(přístup 11.5.2008)

ČNB – Přímé zahraniční investice 2000

<http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/index.html>
(přístup 11.5.2008)

ČNB – Přímé zahraniční investice 2001

<http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/index.html>
(přístup 11.5.2008)

ČNB – Přímé zahraniční investice 2002

<http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/index.html>
(přístup 11.5.2008)

ČNB – Přímé zahraniční investice 2003

<http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/index.html>
(přístup 11.5.2008)

ČNB – Přímé zahraniční investice 2004

<http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/index.html>

(přístup 11.5.2008)

ČNB – Přímé zahraniční investice 2005

<http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/index.html>

(přístup 11.5.2008)

ČNB – Přímé zahraniční investice 2006

<http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/index.html>

(přístup 11.5.2008)

DUNNING, J. H. Governments, globalization, and international business. Oxford: Oxford University Press, 1999, 518 s., ISBN 0-1982-9605-3

DUNNING, J. H. Multinational Enterprises and the Global Economy. Harlow, England; Reading, Massachusetts; Menlo Park, California: Addison-Wesley, 1998, 687 s. ISBN 0-201-17530-4

DURÁN, J. J., ÚBEDA, F. The Efficiency of Government Promotion for Outward FDI: The Intention to Invest Abroad. *Multinational Business Review*. 2001, Vol. 9, Issue 2, pp.24-32, ISSN 1525-383X

FRAIT, J. Mezinárodní peněžní teorie. Ostrava : Vysoká škola báňská, 1999, 196 s. ISBN 80-7078-395-8

GORYNIA, M., NOWAK, J., WOLNIAK R. Poland and Its Development Path, *Eastern European Economics*. 2007, vol. 45, no. 2, pp. 52-74. ISSN 0012-8775

HAVRÁNEK, T. Nabídka pobídek pro zahraniční investory. Praha: Univerzita Karlova v Praze. Fakulta sociálních věd. Institut ekonomických studií. 2007. 94 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Ivo Koubek

KALOTAY, K. Outward FDI from Central and Eastern European Countries. *Economics of Planning*. 2004, vol. 37, no. 2, pp. 141-172. ISSN 0013-0451

KALOTAY, K. International Businesses. *Transnational Corporations*. 2004, vol. 13, iss. 1, pg. 189, ISSN 1014-9562

KALOTAY, K. New Members in the European Union and foreign direct investment. *Thunderbird International Business Review*. 2006, vol. 48, iss. 4, pp. 485-513, ISSN 1096-4762

MLČOCH., L. *Institucionální ekonomie*. Praha: Karolinum, 2005, ISBN 80-246-1029-9

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU – Zpráva o průběžném plnění Exportní strategie České republiky pro období 2006-2010 v letech 2006 – 2007, dostupné z <<http://www.mpo.cz/dokument39827.html>> (přístup 5.7.2008)

SALVATORE, D., SVETLIČIČ, M., DAMIAN, J. P. *Small countries in a global economy: new challenges and opportunities*. Houndmills : Palgrave, 2001, 205 s. ISBN 0-3337-8984-9

SVETLIČIČ, M., ROJEC, M. *Facilitating Transition by Internationalization: Outward Direct Investment from Central European Economies*. Aldershot and Burlington: Ashgate, 2003, 310 s. ISBN 0-7546-3133-8

SVETLIČIČ, M., JAKLIČ, A., BURGER, A. *Internationalization of Small and Medium-Size Enterprises from Selected Central European Economies*. *Eastern European Economics*. 2007, vol. 45, no. 4, pp. 36-65. ISSN 0012-8775

UNCTAD: *World Investment Report 2006*, dostupné z <http://www.unctad.org/en/docs/wir2006_en.pdf> (přístup 10.6.2008)

UNCTAD: *World Investment Report 2007*, dostupné z <http://www.unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf> (přístup 10.6.2008)

VÍŠEK., J. Á. Ekonometrie I. Praha: Karolinum, 1997

ZEMPLINEROVÁ, A., BENÁČEK, V. Růst a strukturální změny v zahraničním obchodě českého zpracovatelského průmyslu v letech 1993-1997. Finance a úvěr. 1999, č. 12, s. 737-756. ISSN 0015-1920

Internetové zdroje

Corvinus International Investment Ltd	www.corvinusen.siteset.hu (přístup 15.6.2008)
CzechTrade	www.czechtrade.cz (přístup 14.7.2008)
Exportní garanční a pojišťovací společnost	www.egap.cz (sekce „Pojistné produkty“, přístup 14.7.2008)
Hungarian Development Bank	www.mfb.hu (přístup 15.6.2008)
Oficiální portál pro podnikání a export	www.businessinfo.cz (sekce „Zahraniční obchod“, přístup 1.7.2008)
UNCTAD	www.unctad.org (sekce „FDI Indices“, přístup 1.7.2008)

Přílohy

Příloha č. 1: Testy předpokladů regresních modelů

Lineární trend:

- 1) Jako X označme matici plánu. Víme, že prvky X jsou nenáhodné a také matice X má plnou hodnotu³³.
- 2) V modelu máme zahrnutu i konstantu, proto považujeme předpoklad nulové střední hodnoty disturbancí za apriori splněný.
- 3) Otestujme normalitu reziduí. K tomu použijeme Shapiro-Wilkův test v programu R:

```
Shapiro-Wilk normality test
data: resid1
W = 0.9818, p-value = 0.98
```

Jako **resid1** jsou označena rezidua z našeho modelu. Vysoká p-hodnota testu naznačuje, že na 5% hladině významnosti nezamítáme nulovou hypotézu o normálním rozdělení reziduí.

- 4) Předpoklad homoskedasticity otestujeme Breusch-Paganovým testem z programu R:

```
studentized Breusch-Pagan test
data: lin
BP = 6.2373, df = 1, p-value = 0.01251
```

Název **lin** je název první (lineární regrese), ze které test bere data. Bohužel velmi nízká p-hodnota testu nás nutí zamítnout hypotézu o konstantním rozptylu reziduí. Tento předpoklad tedy splněn není a model by bylo vhodné upravit. To však činit nebudeme, neboť, jak jsem zmínil na začátku, není naším cílem stoprocentně korektní ekonometrická analýza, ale pouze orientační náhled na to, kam řada směřuje. Navíc se heteroskedasticita dala očekávat vzhledem k tomu, jak se řada rozkývala, čehož jsme si všimnuli už dříve. Postupujme tedy dále s vědomím, že heteroskedasticita mohla významně snížit eficienci našeho odhadu.

³³ To lze snadno početně ověřit. Nicméně pokud by matice X neměla plnou hodnotu, nebylo by ani možné provést výpočet, který program R provedl, neboť při něm počítáme $\hat{\beta} = \begin{pmatrix} \hat{\beta}_0 \\ \hat{\beta}_1 \end{pmatrix} = (X^T X)^{-1} X^T y$ (kde y je vektor pozorování závisle proměnné), což není možné, pokud X nemá plnou hodnotu.

5) Pro test autokorelace použijeme Durbin-Watsonův test v programu R:

```
Durbin-Watson test
```

```
data: lin
```

```
DW = 2.5225, p-value = 0.4511
```

```
alternative hypothesis: true autocorrelation is not 0
```

Durbin-Watsonův test má nulovou hypotézu, že se v modelu nevyskytuje autokorelace. Vysoká p-hodnota testu ukazuje, že bychom na hladině významnosti 5 % tuto hypotézu nezamítnuli. Předpoklad je tedy splněn.

Kvadratický trend

- 1) Stejně jako v předchozím oddílu označíme X označíme matici plánu. Víme, že prvky X jsou nenáhodné a také matice X má plnou hodnotu.
- 2) V modelu máme zahrnutu i konstantu, proto považujeme předpoklad nulové střední hodnoty disturbancí opět za apriori splněný.
- 3) Otestujme normalitu reziduí. K tomu použijeme Shapiro-Wilkův test v programu R:

```
Shapiro-Wilk normality test
```

```
data: resid2
```

```
W = 0.9269, p-value = 0.245
```

Jako **resid2** jsou zde označena rezidua v našem posledním modelu. Zvolme 5% hladinu významnosti. Na této hladině nemůžeme zamítnout nulovou hypotézu, že rezidua jsou normálně rozdělena. Předpoklad je tedy splněn.

- 4) Předpoklad homoskedasticity opět otestujme Breusch-Paganovým testem:

```
studentized Breusch-Pagan test
```

```
data: kvad1
```

```
BP = 4.9236, df = 1, p-value = 0.02649
```

Zde je **kvad1** název posledního modelu. Pokud opět zvolíme 5% hladinu významnosti, musíme nulovou hypotézu o homogenitě variancí zamítnout stejně jako u minulého modelu. I zde může mít nesplnění předpokladu stejné důsledky.

- 5) Jako poslední opět za pomoci Durbin-Watsonova testu zjistíme, zda se v modelu nevyskytuje autokorelace reziduí:

```
Durbin-Watson test
```

```
data: kvad1
```

```
DW = 3.0699, p-value = 0.04449
```

```
alternative hypothesis: true autocorrelation is not 0
```

Bohužel ani předpoklad neutokorelovanosti reziduí v tomto modelu není splněn. P-hodnota je (i když velmi těsně) nižší než zvolená hladina významnosti 5 %. Autokorelovaná rezidua mohla způsobit nadhodnocení koeficientu determinace.

Kubický trend

- 1) Stejně jako v předchozích oddílech označíme jako X matici plánu. Víme, že prvky X jsou nenáhodné a také matice X má plnou hodnotu.
- 2) V modelu máme zahrnutu i konstantu, proto považujeme předpoklad nulové střední hodnoty disturbancí opět za apriori splněný.
- 3) Použijme Shapiro-Wilkův test v programu R na otestování normality reziduí:

```
Shapiro-Wilk normality test
```

```
data: resid3
```

```
W = 0.8591, p-value = 0.02345
```

Jako **resid3** jsou zde označena rezidua v našem posledním modelu. Zvolme 5% hladinu významnosti. Na této hladině významnosti zamítáme hypotézu o normalitě rozdělení reziduí. Předpoklad tedy splněn není a náš odhad není nejlepší nestranný.

- 4) Předpoklad homoskedasticity opět otestujeme Breusch-Paganovým testem:

```
studentized Breusch-Pagan test
```

```
data: kub2
```

```
BP = 4.0186, df = 1, p-value = 0.045
```

Zde je **kub2** název posledního modelu. Pokud opět zvolíme 5% hladinu významnosti, musíme nulovou hypotézu o homogenitě variancí zamítnout stejně jako u minulých dvou modelů. I zde může mít nesplnění předpokladu stejné důsledky.

- 5) Jako poslední opět za pomoci Durbin-Watsonova testu zjistíme, zda se v modelu nevyskytuje autokorelace reziduí:

```
Durbin-Watson test
```

```
data: kub2
```

```
DW = 3.4197, p-value = 0.002405
```

```
alternative hypothesis: true autocorrelation is not 0
```

I v tomto posledním modelu máme patrně autokorelovaná rezidua.

UNIVERSITAS CAROLINA PRAGENSIS
založena 1348

Univerzita Karlova v Praze
Fakulta sociálních věd
Institut ekonomických studií



Opletalova 26
110 00 Praha 1
TEL: 222 112 330,305
TEL/FAX:
E-mail:
ies@mbox.fsv.cuni.cz
<http://ies.fsv.cuni.cz>

Akademický rok 2007/2008

TEZE BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Student:	Ondřej Vejdovec
Obor:	Ekonomie
Konzultant:	Doc. Ing. Pavel Mertlík, CSc.

Garant studijního programu Vám dle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a Studijního a zkušebního řádu UK v Praze určuje následující bakalářskou práci

Předpokládaný název BP:

Podpora českých přímých investic do zahraničí

Charakteristika tématu, současný stav poznání, případné zvláštní metody zpracování tématu:

Ve své práci se zaměřím na přímé investice českých subjektů do zahraničí. Nejdříve vymezím pojem přímé zahraniční investice hlavně z pohledu platební bilance. Dále budu zkoumat motivy státu pro podporu investic domácích firem do zahraničí a popíši strategii České republiky v této oblasti. Poté se pokusím o srovnání České republiky s některými dalšími postkomunistickými zeměmi ze středoevropského regionu z hlediska podpory státu a z hlediska aktivity domácích firem při investování v zahraničí.

Struktura BP:

Metodologický úvod

Vymezení pojmu přímé zahraniční investice

Teoretické odůvodnění podpory přímých investic do zahraničí ze strany státu

Aktivita českého státu při podpoře investic domácích firem do zahraničí

Motivy českého státu pro podporu investic do zahraničí

Formy podpory

Strategie českého státu v oblasti podpory PZI z Čech do zahraničí

Mezinárodní srovnání v rámci střeoevropského regionu

Kam hlavně směřují české přímé investice?

Podpora ze strany českého státu ve srovnání s ostatními zeměmi v regionu

Srovnání aktivity českých firem a firem z jiných států v regionu při investování v zahraničí

Závěry a doporučení

Seznam základních pramenů a odborné literatury:

Frait, J., *Kapitálové toky a měnové kurzy v globalizované ekonomice*,

Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 1999

Frait, J., *Mezinárodní peněžní teorie*, 1. vydání, Ostrava, 1996

Tomšík, V., *Vyrovňovací procesy platební bilance a analýza vývoje zahraničního obchodu České republiky v letech 1993-1998*, Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2000

Mezinárodní měnový fond, *Foreign Direct Investment Trends and Statistics*, verze 28. 10. 2003, <http://www.imf.org/external/np/sta/fdi/eng/2003/102803.pdf>

OECD, *TRENDS AND RECENT DEVELOPEMENTS IN FOREIGN DIRECT INVESTMENT*, verze 21.6.2007, <http://www.oecd.org/dataoecd/62/43/38818788.pdf>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, *Exportní strategie ČR (2006-2010)*, verze 8.12.2005, <http://www.businessinfo.cz/cz/rubrika/exportni-strategie-cr-2006-2010/1001404>

ČNB, *Statistika platební bilance*, http://www.cnb.cz/cz/statistika/platebni_bilance_stat

Datum zadání:	Červen 2007
Termín odevzdání:	Červen 2008

V Praze dne

Podpisy konzultanta a studenta: