



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

**PRIAME ZAHRANIČNÉ INVESTÍCIE NA SLOVENSKU  
V ROKOCH 1995 - 1998**

**Ing. Adela Hošková, PhD.**

Inštitút menových a finančných štúdií  
Bratislava 1999

## **Priame zahraničné investície na Slovensku v rokoch 1995 - 1998**

*Priame zahraničné investície predstavujú pre ekonomiku Slovenska nezastupiteľné zdroje. Ministerstvo hospodárstva SR odhadlo, že predpokladaná investičná náročnosť procesu reštrukturalizácie a revitalizácie priemyslu v rokoch 1996 - 2000 je vo výške 216,9 mld. Sk, z čoho vlastné zdroje podnikateľskej sféry predstavujú 150,7 mld. (69,5 %). Nepokrytá časť dáva priestor iným zdrojom. Tu by mali zohrať významnú úlohu priame zahraničné investície doplnené bankovými úvermi.*

### **Prínos priamych zahraničných investícií**

Priame zahraničné investície na Slovensku v rokoch 1995 - 1998 Rozsah priamych zahraničných investícií (PZI) na Slovensku v súčasnosti zatiaľ nespĺňa očakávania našej podnikovej sféry ani hospodársko-politických orgánov.

Na druhej strane PZI, ktoré do našej ekonomiky doteraz vstúpili (predovšetkým do výrobných sféry), možno na základe doterajších výsledkov hodnotiť pozitívne. V tých organizáciách, na ktorých participujú PZI, prípadne ktoré stopercentne vlastnia zahraniční investori, nastal v mnohých prípadoch výrazný posun smerom k zefektívneniu výroby. Došlo k modernizácii technologického zariadenia, výraznému zvýšeniu kvality výrobkov a tým aj zvýšeniu ceny výrobkov a ekonomickej efektívnosti výroby, zlepšeniu manažmentu a organizácie výroby, zvýšeniu kvalifikácie pracovníkov, čiastočnému zvýšeniu miezd, zvýšeniu produktivity práce, ako aj celkového objemu výroby, a to predovšetkým udržaním domáceho trhu a rozšírením o zahraničné trhy, v mnohých prípadoch najmä s príspevom zahraničného partnera. Tieto vplyvy pozitívne pôsobia na proexportné zameranie uvedených organizácií.

Veľký význam by mohli mať aj tzv. multiplikačné efekty, ktoré vznikajú ako dodatočná ponuka domácich výrobkov. Ide najmä o také organizácie, ktoré by sami nemohli nadviazať medzinárodnú výrobnú spoluprácu, ale vďaka vstupu veľkých zahraničných investorov sa nadväzuje aj rozšírená vnútorná a najmä zahraničná kooperácia s menšími tuzemskými výrobnými organizáciami (napr. Volkswagen + 15 menších slovenských podnikov, ktoré budú vyrábať súčiastky vo veľkých množstvách pre centrálu). Táto skutočnosť bude výrazne vplývať aj na regionálne vyrovnanie štruktúry vstupu zahraničných investícií z územného pohľadu.

Z hľadiska zamestnanosti majú PZI vstupujúce na Slovensko významný vplyv na udržanie, prípadne rast tuzemskej zamestnanosti, rast kvalifikácie pracovných síl a rast miezd. Významným faktorom pri usídľovaní sa zahraničných investícií je faktor pracovných síl, ktorý môžeme ponúkať na úrovni vysokokvalifikovaných a kvalifikovaných pracovných síl s veľmi lukratívnym efektom, ktorý v našich súčasných podmienkach plynie z nízkej úrovne miezd. Preto pri výbere miesta pre PZI budú významným stimulom nízke pracovné náklady, a to najmä pri tých výrobách, ktoré sú pracovne náročné. Faktor nízkych miezd však bude postupne klesať úmerne so zvyšovaním miezd v našej ekonomike.

Hľadisko prínosu zisku vedie k štruktúrno-politickým cieľom, v rámci ktorých kritérium know-how zaujíma centrálnu miesto. Ide jednak o technologické know-how, spojené s personálnymi a firemnými špecifikami, a jednak o know-how v oblasti riadenia, keďže prvé bez druhého nemá žiadnu hodnotu.

Aplikácia konkrétnej technológie je prepojená s jej výraznou previazanosťou v konkrétnom mieste sídla organizácie. Kvalita a intenzita technológie anticipuje jednak priame aspekty,

jednak spätné väzby s rôznymi subdodávateľskými organizáciami, a to tak v tlaku na úroveň produkcie, ako aj v nepriamych zamestnaneckých efektoch.

Z rôznych ratingov uverejňovaných v odborných časopisoch vyplýva, že pri voľbe určitej krajiny potenciálnymi investormi má kľúčový význam faktor politicko-hospodárskej stability a v menšej, ale významnej miere faktor veľkosti trhu. Tie v uvádzaných hodnoteniach v súčasnosti vychádzajú pre Slovensko nie dostatočne pozitívne a sú zrejším dôvodom na pomerne nízke investovanie v našej ekonomike. Z tohto dôvodu k nám zrejme prichádza skôr krátkodobý kapitál (obchod, služby a menšie výrobné podniky), pretože veľké investície vyžadujú dlhodobé záruky istoty a bezpečnosti.

Z regionálneho hľadiska, a to predovšetkým pre veľké podniky, ktoré majú nadviazanú vnútornú kooperáciu, je významná úroveň dopravného systému danej krajiny. Ide predovšetkým o výrobu súčiastok a komponentov, ktoré sú previazané na miestne podmienky v konkrétnom dopravnom systéme. Viacpodnikové korporácie chcú ušetriť aj na transporte súčiastok, a preto časová úspora v rámci dopravy bude mať významný vplyv pri výbere miesta usídlenia organizácie a jeho prístupu k diaľnici, letisku či železničnej alebo lodnej doprave. Na tento aspekt sa niekedy prihliada v obojsmernom dopravnom rozpätí medzi centrom a miestom ďalšieho spracovania.

Do roku 1998 sa PZI sústreďovali najmä do Bratislavy a jej okolia. Pohybovali sa v rozpätí 60 - 65 % na úkor ostatných miest a krajov. Dôvodom bola strategická poloha Bratislavy, sústredenie vládnych, legislatívnych a bankových inštitúcií, dostatok kvalifikovaných pracovných síl, nerozvinutá komplexná infraštruktúra a pod. Na ostatné mestá a kraje pripadalo necelých 40 %, ktoré boli tiež nerovnomerne rozdelené: 32 % v Trnavskom, Nitrianskom a Trenčianskom kraji, asi 5 % v Banskobystrickom a Žilinskom kraji a necelé 1 % pripadlo na Prešovský a Košický kraj.

Rok 1998 možno v tomto zmysle považovať za zaujímavý, keďže vstupom dvoch objemovo vysokých aktivít došlo k absolútnemu obratu. Za prvý polrok dosiahol objem vložených PZI v poslednom z menovaných 56,9 %, v Bratislavskom kraji 37,4 % a necelých 6 % pripadlo na ostatné kraje.

Vplyv PZI na obchodnú a platobnú bilanciu možno doposiaľ považovať za pozitívny. Ak sa očakávalo, že v nábehových rokoch vytváraných spoločných podnikov sa budú devízové rezervy intenzívnejšie odčerpávať z dôvodov reštrukturalizácie a modernizácie konkrétnych podnikov, k takémuto javu vo väčšej miere počas posledných 8 rokov nedošlo. Naopak, už v roku 1995 a ďalších sme mohli konštatovať, že zatiaľ čo PZI vstupujú na Slovensko nie veľmi intenzívne, z hľadiska ich kapitalizácie cez zahranično-obchodnú výmenu majú v súčasnosti už pomerne vysoké zastúpenie na celkovom dovoze (30 - 42 %) a vývoze (29 - 37 %) na Slovensku. Zatiaľ čo na dovoze podielovo dominujú veľké obchodné organizácie, ktoré však dovážajú aj suroviny a strojné zariadenia pre naše výrobné podniky, náš vývoz v oblasti spoločných podnikov výrazne "ťahajú" výrobné organizácie, najmä z odborov spracovania kovov, farmaceutický, chemický a drevársky priemysel, spotrebná elektronika (biela technika) atď.

Výsledky za 1. polrok 1998 vykazujú však dosť podstatný pokles v porovnaní s 1. polrokom predchádzajúceho roku. Viaceré organizácie odvetvia strojárstva a chémie dosiahli za 1. polrok 1998 znížené objemy vývozu, dokonca v oblasti vývozu úplne vypadli niektoré strojárské podniky. Na strane dovozu zaznamenávame približne 15 % zníženie dovozu u veľkých obchodných organizácií. Opačne pôsobilo zvýšenie dovozu automobilov. Dôležité

však budú celoročné výsledky, keďže časť podnikov sa zameriava na dodávky tovaru ku koncu roka.

Vyčlenenie obchodných organizácií zo sledovaného súboru potvrdzuje, že najmä oblasť dovozu podnikov PZI zvyšujú veľké obchodné organizácie a zároveň spôsobujú trvalé prevýšenie dovozu nad vývozom. Po ich vyčlenení sa potvrdil náš predpoklad, že PZI, ktoré vstupujú do výrobných organizácií, pozitívne pôsobia na obchodnú a platobnú bilanciu, t.j. zvýšeným podielom na vývoze.

## **Vývoz priamych investícií do zahraničia**

Postupné narastanie aktivít zaznamenávame už i v oblasti vývozu priamych investícií zo Slovenska.

Vývoz priamych investícií zo Slovenska, ktorý sa ešte iba rozbieha, pozitívne pôsobí na náš vývoz - vytváraním obchodných organizácií v cudzine, pokiaľ v nich predávajú tuzemské výrobky, budovaním výrobných aktivít, ak sa vyvážajú polotovary a súčiastky pre finalizované výrobky v cudzine a ak naše spoločné podniky navyše podporia v rámci svojich aktivít tzv. doplnkový predaj výrobkov (t.j. výrobkov svojej materskej firmy, ktoré nie sú predmetom výroby konkrétneho spoločného podniku, alebo výrobkov iných tuzemských výrobcov).

Pri vývoze priamych investícií v rámci obchodnej činnosti na rozdiel od dovozu pôsobia veľmi pozitívne. Podporujú vývoz tuzemských tovarov a ak svoje výnosy vracajú späť do materskej krajiny, pôsobia pozitívne aj na úroveň devízových rezerv. Zatiaľ nejde o veľké objemy, ale v budúcnosti objem vyvázaných priamych investícií do obchodných organizácií, a najmä do výrobných činností môže významne ovplyvniť vývoj obchodnej a čiastočne i platobnej bilancie.

Vyvážané investície v cudzine bude potrebné zabezpečiť dostatočným poistením voči politicko- hospodárskemu riziku. Pre menšie podniky bude potrebné vytvoriť dostatočné informačné zdroje o krajine, kam by mali smerovať naše priame investície. Dôležité sú dostatočné informácie o potenciálnych partneroch, legislatívnych podmienkach či kapacite trhu hostiteľskej krajiny (malé a stredné podniky nemajú dostatok zdrojov na financovanie vlastných poradenských zdrojov).

## **Priame zahraničné investície v bankovom sektore**

Najvýraznejší vplyv PZI z doposiaľ skúmaných oblastí možno v súčasnom období zaznamenávať v bankovom sektore, kde ich podiel na celkovom objeme PZI na Slovensku bol za 1. polrok 1998 22,6 % (za rok 1997 25,7 %). PZI pôsobia v našom bankovom sektore mimoriadne pozitívne. Svojím vstupom vyvolali konkurenčný tlak na domáce bankové subjekty, ktoré ak chceli obstáť, museli sa pomerne rýchlo priblížiť úrovni zahraničných bankových inštitúcií. Modernizuje sa celá banková technológia i kultúra bankového podnikania. Na dokončenie reštrukturalizácie našich domácich bánk bude potrebná ich stabilizácia, čo si bude vyžadovať ešte 2 až 3 roky, rozšírenie o chýbajúce produkty, vylepšenie zlého portfólia tam, kde je to potrebné, zvýšenie produktivity bankových pracovníkov a zlepšenie celkovej vybavenosti bánk.

V ďalšom období sa budeme musieť v oblasti bankovníctva pripraviť aj na budovanie bankových inštitúcií v zahraničí. Dôvodov je viacero - udržanie klientely, sprostredkovanie dôležitých informácií pre medzinárodné podnikanie našich subjektov a v tomto smere vytváranie medzinárodnej stratégie. V tejto oblasti by sme sa mali orientovať predovšetkým

na tie krajiny, s ktorými máme dlhodobé zahranično-obchodné vzťahy, najmä z hľadiska vývozu. Dá sa predpokladať, že práve tam bude smerovať aj vývoz našich podnikateľských subjektov, ktorý bude potrebovať služby svojich bankových inštitúcií.

Celková nadväznosť slovenského bankovníctva na úroveň bankovníctva v zahraničí je veľmi významná z hľadiska vstupu Slovenska do Európskej únie.

## **Problémy spojené so vstupom priamych zahraničných investícií na Slovensko**

Významným kritériom vstupu zahraničného kapitálu do konkrétnej krajiny je politicko-hospodárska stabilita. Z tohto hľadiska by mala dominovať zdravá makroekonomická úroveň, stabilný politický rámec, legislatíva, zdravý bankový systém. Takéto podmienky sú mimoriadne dôležité pre veľké investície, ktoré na zakotvenie v konkrétnej krajine potrebujú dlhodobé záruky. Časté politické zmeny sú vážnym dôvodom, prečo významnejší investori zachovávajú vyčkávaciu taktiku. Ani častejšie legislatívne zmeny nepôsobia stabilizujúco.

Faktorom neistoty zahraničných investorov je aj dlhotrvajúce provizórium v oblasti vlastníckych vzťahov, keď značne negatívne pôsobí dlhotrvajúca privatizácia slovenských podnikov.

Ďalším kritériom, ktoré ovplyvňuje záujem potenciálnych zahraničných investorov je celková podnikateľská klíma v ekonomike, ktorej súčasťou je daňový systém investičných stimulov. V tomto smere máme v porovnaní s vyspelými trhovými ekonomikami podstatné rezervy. Dôležité bude nájsť určitú rovnováhu medzi celkovým stimulovaním investičnej aktivity v našej ekonomike (takýto systém bude potrebné ešte len vytvoriť) a opatreniami, ktoré by mali pôsobiť na odvetvovo-odborové alebo regionálne zameranie zahraničných investícií (ktoré by zahraničné firmy mohli pociťovať prípadne aj ako destimulačné opatrenie).

V záujme komplexného rozvoja našej ekonomiky a dosiahnutia čo najvyššieho multiplikačného efektu zo zahraničných investícií (prostredníctvom odberateľsko-dodávateľských vzťahov, transferu nových technológií, know-how a pod.) bude treba kombinovať oba prístupy tak, aby sme zahraničné organizácie neodradili od investovania do našej ekonomiky.

Preto je dôležité, aby štát vytváral priaznivé podmienky na zahraničné investície aj v ďalších oblastiach, ktoré sú dôležité pri rozhodovaní zahraničných investorov o alokácii zdrojov. Medzi takéto faktory patrí predovšetkým úroveň komplexnej infraštruktúry (dopravnej, spojovacej, informačnej, finančnej, výchovno-vzdelávacej a pod.). V mnohých oblastiach infraštruktúry, najmä informačnej a dopravnej zaostávame za úrovňou priemyselne vyspelých investorov.

Ukazuje sa, že tie organizácie, ktoré príprave medzinárodnej spolupráce venujú veľkú pozornosť a svojho zahraničného partnera si zvolia po starostlivom výbere, začínajú dosahovať efektívne výsledky.

Na druhej strane mnohé naše podniky zohľadňujú pri voľbe zahraničného partnera príliš krátkodobé hľadiská. Často sú ochotné vytvoriť spoločný podnik s prvým partnerom, ktorý sa vyskytne (často náhodne) a môže im pomôcť prekonať momentálne problémy. Nezriedka dávajú prednosť okamžitým prínosom spoločného podniku pred dlhodobými strategickými výhodami. Pred definitívnou voľbou partnera pri vytváraní spoločného podniku je potrebné zistiť niektoré základné údaje o všetkých potenciálnych partneroch, napr. ich postavenie vo svete, veľkosť a stabilitu kapitálu, podiel na trhu (materskej krajiny i na medzinárodných

trhoch), perspektívy vývoja na najbližšie desaťročie, technickú úroveň výrobkov, perspektívy inovácií, uplatniteľnosť výrobkov v našich podmienkach, pomoc, ktorú môžu poskytnúť nášmu vstupu na zahraničné trhy a pod. Zároveň je dôležité, aby náš podnik pri úvahách o vytvorení spoločného podniku mal vypracovanú aj vlastnú stratégiu toho, čo chce spoluprácou so zahraničným partnerom dosiahnuť.

## **Záver**

Prílev PZI na Slovensko, t.j. ročný prírastok k HDP, predstavoval za rok 1997 1,6 % a za prvý polrok 1998 2,2 % (údaje sú v bežných cenách), čo sú zatiaľ veľmi nízke hodnoty.

Tak ako PZI, môžu sa stať významným zdrojom financovania rozvoja predovšetkým priemyselných odvetví, služieb, privatizácie a pod. aj portfóliové investície, o ktorých sme písali v predchádzajúcom čísle časopisu BIATEC. Pozitívny vplyv PZI sa už na Slovensku potvrdil a dá sa očakávať aj kladný vplyv dlhodobých portfóliových investícií.

Úroveň portfóliových investícií na Slovensku je v súčasnosti absolútne mizivá v dôsledku predovšetkým ratingového hodnotenia politicko-hospodárskej stability Slovenska, ako i iných indikátorov, ktoré spôsobili odlev aj tých investorov, ktorí do roku 1998 na Slovensku investovali.

Teoreticky však ale aj neúmerne vysoký prílev zahraničného kapitálu, predovšetkým čistý dovoz kapitálu, ktorý je vyšší než deficit bežného účtu platobnej bilancie môže spôsobiť vzrast tuzemskej peňažnej zásoby, čím vzniká obava z rastu inflácie. Tento problém z pozície vstupu PZI a portfóliových investícií nám však zatiaľ nehrozí.