



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

**VÝVOJ PRIAMYCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ NA
SLOVENSKU**

Ing. Adela Hošková, CSc.

Inštitút menových a finančných štúdií
Bratislava 1997

Vývoj priamych zahraničných investícií na Slovensku

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 %). Ďalšia nepokrytá časť dáva priestor pre iné zdroje, kde priame zahraničné investície doplnené bankovými úvermi by mali zohrať významnú úlohu.

Vstup priamych zahraničných investícií na Slovensko je za uplynulých šesť rokov stále pomerne nízky. Avšak na rozdiel od predchádzajúcich rokov, kedy išlo o jeho prílev na Slovensko, v súčasnom období možno už zaznamenať aj odlev i keď zatiaľ ešte iba v malom objeme. Z národohospodárskeho pohľadu vývoz priamych zahraničných investícií ešte nie je aktuálny, ale väčšie podniky, ktoré už disponujú vyšším množstvom voľného kapitálu, začínajú hľadať preň umiestnenie v zahraničí.

1. Súčasný stav priamych zahraničných investícií na Slovensku

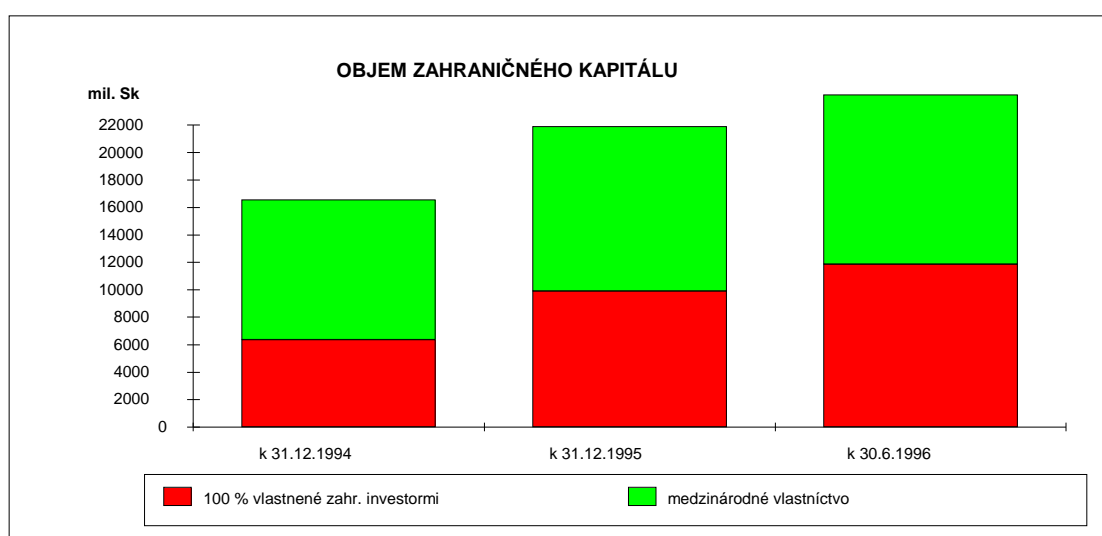
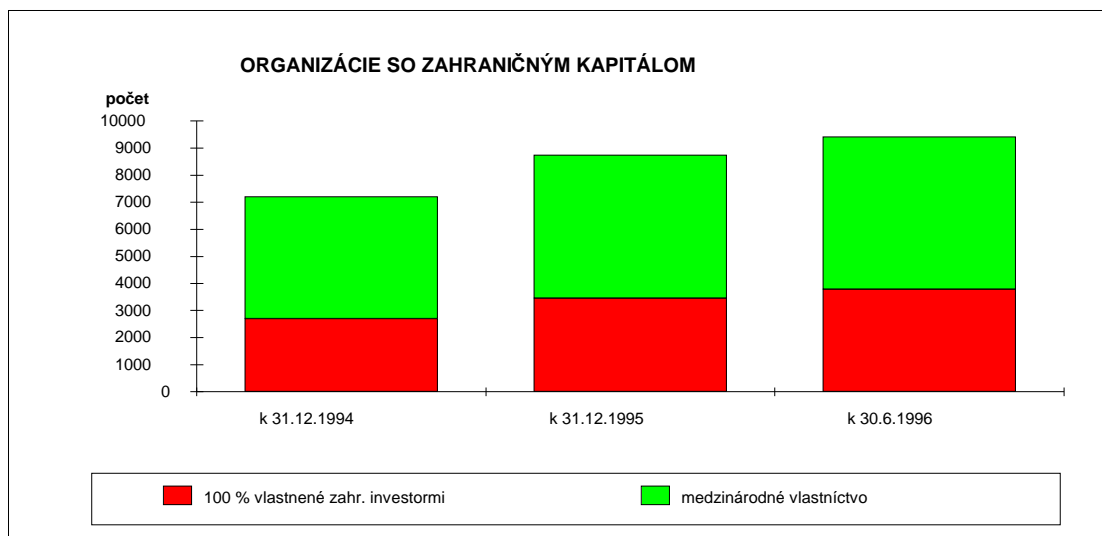
Vstup priamych zahraničných investícií

Tabuľka č. 1

Priame zahraničné investície

Organizácie podľa formy vlastníctva	K 31.12.1994		K 31.12.1995		k 30.6.1996	
	počet organizácií	objem v mil Sk	počet organizácií	objem v mil Sk	počet organizácií	objem v mil Sk
Spolu	7 207	16 542,4	8 740	21 881,7	9 419	24 205,6
z toho:						
100 % vlastnené zahr. investície	2 696	6 377,5	3 459	9 908,9	3 793	11
medzinárodné	4 511	10 164,9	5 281	11 972,8	5 626	862,3
						12 343,3

Prameň: Bulletin ŠÚ SR



Prírastok priamych zahraničných investícií (PZI) zaznamenáva priebežný nárast, čo k 30.6.1996 v absolútnej hodnote predstavuje 2323,9 mil Sk, t.j. o 10,6 %.

Z hľadiska dynamiky vstupu PZI na Slovensko je vývoj nasledovný:

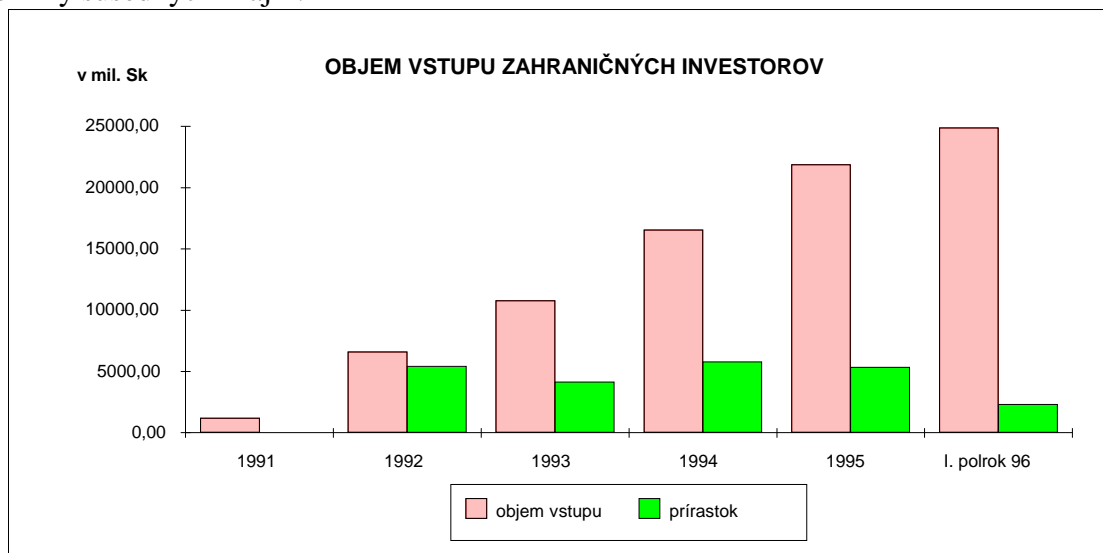
Tabuľka č. 2

Vývoj priamych zahraničných investícií

Rok	Objem v mil Sk	Prírastok voči predchádzajúcemu roku	
		absolútne	v %
1991	1 186,0	-	-
1992	6 607,1	5 421,1	557,0
1993	10 775,7	4 148,6	162,8
1994	16 542,4	5 786,7	153,8
1995	21 881,7	5 339,3	132,3
1996 (I.polrok)	24 205,6	2 323,9	110,6

Prameň: Bulletin ŠÚ SR a materiály FŠÚ

Ak abstrahujeme kvôli objektívnosti od roku 1992 - zaznamenávame jednoznačne postupné spomalenie vstupu PZI na Slovensko (I. polrok v roku 1995 predstavoval 105,9 %). Tento stav sa zvýrazní najmä v porovnaní so vstupom PZI do ekonomiky susedných krajín.



Pre porovnanie úrovne priamych zahraničných investícií uvádzame údaje za krajiny CEFTY k 31.3.1996, ktoré boli uverejnené v práci Viedenského ústavu pre porovnávacie hospodárske štúdie a prevzaté do materiálu MH SR:

Krajina	Celkový stav PZI mld USD	USD na obyvateľa
Poľsko	7,886	205,0
Maďarsko	13,100	1 273,1
Česko	5,955	576,5
Rumunsko	1,690	74,3
Bulharsko	0,397	46,9
Slovensko	0,737	187,9
Slovinsko	0,614	308,5

Hodnotením vstupu priamych zahraničných investícií sme sa podrobnejšie zaoberali v článku, uverejnenom v Biatecu č. 1/1996, z toho dôvodu sa na tomto mieste obmedzíme iba na stručné zhodnotenie.

Priamy zahraničný kapitál, ktorý na Slovensko vstupuje síce iba v menších objemoch, zato však jeho vplyv možno hodnotiť predovšetkým pre oblasť priemyslu pozitívne. Ukazuje sa, že v tých prípadoch, kde si domáci investori starostlivo vybrali svojho zahraničného partnera, sú dosahované veľmi pozitívne výsledky. Možno konštatovať celkové pozdvižnutie efektívnosti výroby, ktoré sa zakladá na modernizácii výroby, preškolení pracovníkov, zlepšení organizácie práce, prístupe na

zahraničné trhy, k čomu obvykle vo veľkej miere prispieva zahraničný partner. Zvyšuje sa disciplína a celkový vzťah k práci., ktorý je spájaný aj s určitým zvýšením miezd. V určitých prípadoch dochádza i k prepájaniu spoločných podnikov s inými podnikmi priemyselnej sféry, čím vznikajú aj tzv. multiplikačné efekty.

Na druhej strane v danej oblasti sa vyskytuje ešte celý rad problémov, ktoré bude potrebné postupne odstraňovať. Z hľadiska zvyšovania záujmu zahraničných investorov o našu krajinu budeme musieť prispieť predovšetkým v úsilí o zvýšenie politicko-hospodárskej stability, v rámci ktorej by mala dominovať zdravá makroekonomická klíma, stabilný politický zámer, kvalitný bankový systém a pod.

Výstup priamych zahraničných investícií zo Slovenska

Štatistický úrad Slovenskej republiky sleduje toky priamych zahraničných investícií iba z hľadiska vstupu na Slovensko. Z pohľadu výstupu PZI do zahraničia sme sa doposiaľ nestretli so skúmaním úrovne vývozu.

NBS zabezpečuje sledovanie kapitálových tokov aj v tomto smere a to prostredníctvom mesačného výkazu o zahraničných aktívach a pasívach, t.j. výkaz DEV 1-12. V priamych investíciách možno tento údaj vyhľadať v časti: Vlastná priama investícia v zahraničí, riadok 112 - kapitálová účasť < ako 10 %.

Na základe uvedených podkladov bol stav vývozu PZI k 31.12.1995 1470 mil Sk a k 30.6.1996 1924 mil Sk. Pre porovnanie v Českej republike bol v prvom polroku 1996 vývoz investícií doteraz celkom 8 566 mil Čk.

Ide o prvé pokusy vývozu PZI do zahraničia, ktoré sú úmerné úrovni reštrukturalizácie našej ekonomiky a etapy jej rozvoja. Vo všeobecnosti sa konštatuje, že v prvom období pôsobenia priamych zahraničných investícií v ekonomike krajiny sa vývoz kapitálu zaznamenáva iba v malých množstvách a to predovšetkým do susediacich krajín, ktoré sú približne na rovnakej úrovni vývoja, nakoľko krajina ešte nedisponuje dostatočným množstvom voľných investícií.

Pri analýze súčasného stavu vývozu PZI možno potvrdiť uvedené konštatovanie, najvyšší odlev sa zaznamenáva do Českej republiky, ďalej na Ukrajinu a do Ruska, Maďarska, Poľska a potom nasledujú ďalšie štáty - Čína, Rakúsko, NSR a pod.

Pre vývoz kapitálu v SR neexistujú zatiaľ žiadne pravidlá a nástroje na jeho prienik do zahraničia ako aj na jeho zabezpečenie. V letných mesiacoch tohto roku sme sa v spolupráci s MF SR zaoberali touto problematikou a pokúsili sme sa o vypracovanie prvých návrhov. I keď v súčasnosti ešte nie sú vytvorené podmienky na výraznejší prienik nášho kapitálu do zahraničia, tento sa bude postupne

zintenzívňovať a preto je potrebné sa v dostatočnom predstihu pokúsiť o vytvorenie potrebných opatrení.

Aká je situácia v tomto smere vo vyspelých ekonomikách? Z praktických konzultácií, ako i zo štúdia predmetnej literatúry možno pri vývoze význam a motívy priamych zahraničných investícií hodnotiť jednak z pohľadu investujúcej organizácie, ako aj z národohospodárskeho hľadiska.

a) Organizácie, ktoré sa rozhodujú investovať v cudzine, sledujú predovšetkým dlhodobý rast ziskovosti. Pritom nejde iba o ziskovosť konkrétnej pobočky v cudzine, ale aj o vplyv novej zahraničnej produkcie na úroveň ziskovosti ostatných častí investujúcej organizácie (napr. následný vývoz súčiastok a pod.)

Významným faktorom v rámci investičného rozhodovania sa v cudzine je správne odhadnutie rizík a neistôt, ktoré by mohli negatívne vplyvať na pripravované zahraničné aktivity.

b) Z národohospodárskeho hľadiska nie je hodnotenie odlevu priamych zahraničných investícií alebo kapitálu vôbec jednoznačne pozitívne. Zatiaľ čo z časového hľadiska bol vývoz kapitálu do zahraničia ešte v neďalekej minulosti hodnotený pomerne negatívne a to napr. z dôvodov: “vývoz pracovných miest”, alebo často bol označovaný aj ako “výpredaj do cudziny”, v súčasnosti sa vyskytujú skôr pozitívne hodnotenia. Tak je tomu napr. aj v Rakúsku, kde existujú najmä pre vývoz do rozvojových krajín, ako i krajín strednej a východnej Európy dosť výrazné podporné opatrenia.

Na základe prieskumu OECD možno zovšeobecniť niektoré poznatky o určujúcich faktoroch investovania v krajinách strednej a východnej Európy. Skúmaní investori označili za najvýznamnejší faktor prístup k novým trhom (44 %). Surovinovo-materiálová orientácia mala podstatne menší význam. (9 %). Tak isto nemenej významné boli nižšie výrobné náklady ako aj geografická poloha (21 %). Ako veľmi dôležitým faktorom sú v súčasnosti nízke mzdy v kombinácii s pomerne vysoko kvalifikovanými pracovnými silami.

V rámci priamych investícií v danej oblasti väčšinou ide o prevzatie existujúcich podnikov, ich modernizáciu a zavedenie západného manažmentu (Česko, Maďarsko, Poľsko, Slovensko) a v menšej časti budovanie nových podnikov, čo je typické napr. pre bývalé krajiny Sovietskeho zväzu. Pre investovanie v “nových pôsobiskách” je veľmi významné dokázať - určiť pomerne čo najpresnejšie politicko-ekonomické riziká, najmä pre väčšie investície, ktoré vyžadujú dlhodobé zakotvenie.

V rámci uvedeného výskumu OECD sa ukázalo, že pre investorov zo západných krajín majú výhody formy rôznych finančných či nefinančných opatrení,

predovšetkým napr. rôzne daňové úľavy, až druhoradý význam. Orientácie západných investorov na východný trh sledujú predovšetkým perspektívy rastu ako aj zaujatie miest na potencionálne výhodnom trhu.

Dôležitým investičným faktorom je aj medzinárodná obchodná a hospodárska politika, t.j. podľa možnosti bez rôznych zábran voľný pohyb tovaru, služieb, kapitálu a pracovných síl ako aj aktívna podpora zahraničných aktivít.

Príklad zo susedného Rakúska

Internacionalizácia prostredníctvom vývozných priamych zahraničných investícií stavia mnoho rakúskych organizácií pred nové úlohy. V mnohých prípadoch musia prekonávať psychologické, organizačné a investičné zábrany. Hospodárske riziko investícií v cudzine je omnoho vyššie než v domácich podmienkach. Vo východnej Európe k tomu pristupuje aj politické riziko. Pre malé a stredné podniky znamená zahraničné investovanie mimoriadne ťažké rozhodnutie, nakoľko môže znamenať výrazný neúspech v prípade nesprávnych a nedostupných informácií. Malé a stredné podniky totiž na financovanie zahraničnej angažovanosti obvykle nemajú dostatočné zdroje. Rakúsko vychádza v rámci investovania v krajinách východnej Európy z dlhodobých zahranično-ekonomických vzťahov, čo možno považovať za výhodné voči iným krajinám, ktoré majú takéto vzťahy menej alebo vôbec nerozvinuté. Nevýhody rakúskych podnikov vyplývajú práve zo štruktúry veľkosti organizácie, kde prevažujú menšie podniky, pre ktoré je obstarávanie základných informácií ťažšie, než pre veľké podniky.

Na základe uvedených pozitívnych a problémových skutočností sú rakúske priame zahraničné investície smerujúce na Východ podporované viacerými programami. Tieto opatrenia majú jednak znížiť potenciálne riziká ako aj pomôcť prekonať investičné zábrany.

Ide o nasledovné programy:

- tzv. Ost-West-Fonds der Finanzierung und Garantiesellschaft (FGG),
- das Internationalisierungsprogramm der ERP-Fonds,
- das Internationalisierungsprogramm der Bürges.

Uvedené fondy sú prednostne určené pre krajiny východnej Európy, ale nie sú ohraničené. S vykonávacou činnosťou týchto fondov je poverená Rakúska kontrolná banka.

Situácia na Slovensku a jej perspektívy

Z návrhu opatrení, ktoré treba vykonať na podporu vývozu PZI, uvádzame tie najdôležitejšie:

- a) Vytvoriť informačné centrum, ktoré by sprostredkovalo záujemcom orientáciu - aké výhody sú v konkrétnej krajine spojené so vstupom zahraničných investícií, aká je tam súčasná hospodárska situácia, do akých odvetví je v danom období vhodné investovať a pomáhať vyhľadávať i potencionálnych partnerov v podnikaní. Tieto služby by boli významné predovšetkým pre malé a stredné organizácie, ktoré nemajú dostatočné finančné zdroje pre poradenskú činnosť.

V tomto smere by bolo efektívne využiť už existujúce aktivity a rozšíriť ich o podnikanie v rámci priamych investícií zo Slovenska v zahraničí. Finančné zdroje pre fungovanie takéhoto informačného centra by sa mohli vytvárať jednak príspevkami z jednotlivých podnikov, ďalej štátnymi dotáciami a z iných prameňov.

- b) Vytvorenie zabezpečení voči politickým rizikám. To znamená vyvážať priame investície iba do krajín, s ktorými má Slovenská republika uzavretú zmluvu o ochrane investícií a ďalej vytvorenie ďalších poisťných opatrení, ako napr. špeciálnych poisťovacích organizácií, prípadne fondov vytvorených na tento účel a pod.

- c) Výrazne podporiť taký vývoz priamych zahraničných investícií, ktoré budú mať spätný pozitívny vplyv:

- na zvyšovanie následného vývozu zo SR a tým na zvyšovanie devízových rezerv,
- na sprostredkovanie obstarávania surovinových zdrojov,
- nebudú negatívne vplývať na zníženie pracovných miest v tuzemsku.

Aj v tomto prípade odporúčame využiť už existujúce nástroje v oblasti zahraničného obchodu, ktoré by sa rozšírili o podnikanie v rámci priamych investícií.

Vývoz kapitálu zo Slovenska v súčasnom období nemá žiaden významnejší vplyv na stav devízových rezerv v SR. Štruktúra vývozu priamych zahraničných investícií sleduje známe tendencie, t.j. predovšetkým v prevažnej miere do obchodnej činnosti (rýchla návratnosť kapitálu a menšia rizikovosť) a zatiaľ v menšej miere do výrobnéj činnosti. V rámci výrobného zamerania sa vyvážený kapitál sústreďuje do stavebnej a montážnej činnosti, rôznych opravárenských prác, výroby obalov, elektroprístrojov, spracovania dreva a rôznych servisných služieb. Ojedinelé sú zatiaľ väčšie výrobné aktivity. Zo strany vývozu priamych zahraničných investícií možno však aj obchodnú činnosť hodnotiť pozitívne, predovšetkým pokiaľ sa zaoberá predajom tuzemskej produkcie v zahraničí, nakoľko predstavuje rozšírenie nášho vývozu.

Vzhľadom na nedostatok kapitálových zdrojov v našej ekonomike sa zatiaľ nepredpokladá s významnejším pohybom smerom k odlevu priamych zahraničných investícií zo Slovenska. So zintenzívnením vývoja je však potrebné v budúcnosti počítať a preto nadišiel čas na prípravu opatrení, ktoré zabezpečia, že pri vývoze kapitálu zo Slovenska nedôjde k výraznejším nepriaznivým situáciám.

Štruktúra vývozu PZI sleduje všeobecne známe tendencie, t.j. predovšetkým v prevažnej miere do obchodnej činnosti (rýchla návratnosť kapitálu a menšia rizikovosť) a zatiaľ v menšej miere do výrobných činností. V rámci výrobného zamerania sa vyvážený kapitál sústreďuje do stavebnej a montážnej činnosti, rôznych opravárenských prác, výroby obalov, elektro prístrojov, spracovania dreva a rôznych servisných služieb. Ojedinele sú zatiaľ väčšie výrobné aktivity, napr. stavba a oprava lodí v Rusku alebo výroby dieselových motorov v Číne. Zo strany vývozu PZI treba však aj obchodnú činnosť hodnotiť pozitívne - pokiaľ sa zaoberá predajom tuzemskej produkcie v zahraničí, čo predstavuje rozšírenie nášho vývozu.

Literatúra:

STANKOVSKÝ, J.: Direktinvestitionen in Osteuropa. Wien, Bank Austria AG 1991.