

Vplyv prílevu priamych zahraničných investícií na hospodársky rast v nových členských štátoch Európskej únie zo strednej a z východnej Európy

Soňa FERENČÍKOVÁ* – Tomáš DUDÁŠ**

The Impact of Foreign Direct Investment Inflows on the Economic Growth in the New EU Member States from Central and Eastern Europe

Abstract

The positive effect of the foreign direct investments (FDI) on the economic growth is a generally accepted fact in Central and Eastern Europe. The aim of this article is to analyze this axiom on the set of eight new EU member states. The analysis is based on correlation analysis and regression analysis of the FDI inflow the GDP growth in the time period 1993 – 2003. The results of the correlation analysis are mixed – definite positive correlation can be noted only in three countries. The regression analysis brought controversial results. Regression tests show that the inflow of FDI failed to support economic growth and large FDI inflows are accompanied by slow GDP growth. The main factor behind these results is possibly the nature of the FDI inflows – more than 70 % of the total FDI inflows came through privatization and the short-term positive effect of these FDI are limited.

Keywords: foreign direct investment, economic growth, Central and Eastern Europe, European Union

JEL Classification: F21, F43

Úvod

V štátoch strednej a východnej Európy (ďalej len ako región strednej a východnej Európy – SVE) je všeobecne uznávaným faktom, že priame zahraničné investície (PZI) majú výsostne pozitívny vplyv na hospodársky rast. Priame

* prof. Ing. Soňa FERENČÍKOVÁ, PhD., Ekonomická univerzita v Bratislave, Obchodná fakulta, Katedra medzinárodného obchodu, 852 35 Bratislava 5; e-mail: ferencik@dec.euba.sk

** Ing. Tomáš DUDÁŠ, Ekonomická univerzita v Bratislave, Fakulta medzinárodných vzťahov, Katedra svetovej ekonomiky, 852 35 Bratislava 5; e-mail: dudas@dec.euba.sk

zahraničné investície majú podľa predpokladov dvojaký pozitívny efekt – dokážu doplniť chýbajúce domáce zdroje potrebné na uskutočnenie hospodárskej transformácie a zahraničné spoločnosti prinášajú ďalšie pozitívne sekundárne efekty. To je hlavný argument a spoločný menovateľ snáh štátov v regióne SVE zameraných na získavanie PZI.

Skúmaní efektov PZI sa v posledných rokoch venovali viaceré štúdie tak v zahraničí, ako aj na Slovensku. Na Slovensku sa pozornosť vedcov vo všeobecnosti sústreďovala na viaceré oblasti vplyvu PZI, avšak niektoré boli špecifické vzhľadom na podmienky transformácie a vstupu PZI do slovenskej ekonomiky. Práce o PZI vznikali najmä na pôde Ekonomického ústavu SAV, neskôr Ústavu slovenskej a svetovej ekonomiky SAV, Národnej banky Slovenska a Ekonomickej univerzity v Bratislave, pričom niektoré štúdie vznikli aj na iných akademických či analytických fórach. Určitá skupina prác sa zaoberala teoretickými východiskami a prvými praktickými skúsenosťami z pôsobenia PZI v SR (napr. Šestáková [24], Tancošová [26]), problémom malého objemu PZI v krajine, príčinami tohto stavu, pozitívnymi determinantmi vstupu PZI na Slovensko a stimulmi pre zahraničných investorov (napr. Outrata a kol. [19], Šaková [23]). V niektorých prácach sa používali agregátne veličiny z oficiálnych štatistík, v niektorých údaje z vlastného empirického výskumu. Autori sa väčšinou zhodovali v pozitívnych investičných determinantoch v SR, ako sú úroveň a nízka cena pracovnej sily, geografická poloha či nové trhy, ale i v potrebe zavádzania investičných stimulov na vstup PZI, najmä v konfrontácii so skúsenosťami okolitých krajín.

Zhodovali sa aj v pozitívnych efektoch PZI na slovenskú ekonomiku, v niektorých prácach sa však objavujú diskusie aj o negatívach spätých s príchodom PZI, hoci v menšom rozsahu. Časť štúdií je venovaná vplyvu PZI na ekonomiku SR z makroekonomického hľadiska, napríklad na pôde EÚ SAV sa skúmal vplyv PZI na ekonomiku SR už začiatkom 90. rokov (Hošková, Staněk [7]), neskôr sa hodnotila účinnosť zahraničného kapitálu z makro- i mikropohľadu, pričom sa použili prípadové štúdie (Outrata a kol. [20]), a osobitne sa skúmal vplyv PZI na obchodnú a platobnú bilanciu (napr. Hošková [8]). Niektoré neskoršie práce porovnávajú pozíciu firiem so zahraničnou účasťou a domácich firiem. Zdôrazňuje sa najmä vyšší rast pridanej hodnoty, vyššia hladina investovania, vyšší rast zamestnanosti, miezd či exportu v podnikoch so zahraničnou účasťou v porovnaní s domácimi podnikmi, a nižšia výkonnosť v oblasti zisku či dividend (Brzica [3]), ako aj priaznivý efekt prepojenia PZI na domáci priemysel (Hošková [9]).

Vzhľadom na vstup SR do EÚ sa v období pred májom 2004 objavovali štúdie aj o predpokladanom vývoji PZI v SR po vstupe do tohto integračného zoskupenia (Outrata [18], Baláž a kol. [2]). Nemožno však zabudnúť ani na autorov a práce, ktoré sú venované pohybu kapitálu v širšom horizonte (Šíbl [25], Šaková [23]).

Prílev priamych zahraničných investícií a hospodársky rast

Pozitívny vplyv prílevu PZI na hospodársky rast sa však dlho nachádzal iba v rovine domnienok a želaní a k empirickému potvrdeniu pozitívneho vplyvu nedošlo. Na konci 20. a na začiatku 21. storočia boli publikované viaceré štúdie zaoberajúce sa touto oblasťou.

Štúdia autorov N. Campos a Y. Kinoshita [4] skúma napríklad vplyv prílevu PZI na hospodársky rast v 25 štátoch SVE v období 1990 – 1998. Táto štúdia identifikovala prílev PZI ako dôležitý faktor hospodárskeho rastu, avšak jej slabou stránkou je práve skúmané obdobie. V rokoch 1990 – 1998 štáty SVE často dosahovali negatívny hospodársky rast, a navyše dáta o príleve PZI sú, z hlavne prvej polovice skúmaného obdobia, veľmi nespoľahlivé.

Cieľom tohto článku je preskúmať vplyv prílevu PZI na hospodársky rast v ôsmich nových členských štátoch EÚ z regiónu SVE. Pre zúženie skúmanej skupiny štátov sme sa rozhodli z troch dôvodov. Po prvé, spomenutých osem štátov získalo v období 1993 – 2003 rozhodujúcu časť PZI a každá z nich v tomto období získala signifikantné množstvo PZI. Po druhé, osem štátov, ktoré sa stali v máji 2004 členmi EÚ, najviac pokročili v hospodárskej transformácii, čo uznala aj EÚ tým, že im umožnila členstvo. Po tretie, skupina spomínaných štátov je štatisticky dostatočne pokrytá a sú k dispozícii dáta potrebné pre naše skúmanie.

Údaje použité pri analýze

Základom skúmania sú dve premenné – *prílev PZI* v jednotlivých skúmaných štátoch v období 1990 – 2003 a rast ich *reálneho hrubého domáceho produktu* v rovnakom období. Zdrojom dát o príleve PZI je medzinárodná organizácia UNCTAD, ktorá poskytuje komplexnú štatistiku pohybu PZI. Dáta o raste reálneho HDP sme získali zo zdrojov Medzinárodného menového fondu (MMF), ktorá ich pravidelne uvádza vo svojej publikácii *World Economic Outlook*.

Tabuľka 1 obsahuje rast reálneho HDP (%) v skúmaných štátoch v rokoch 1993 až 2003 a priemerný rast reálneho HDP tejto skupiny ako celku v rovnakom období. Tabuľka 2 zahrnuje prílev PZI do skúmaných štátov v období rokov 1993 – 2003 v miliónoch USD.

Priemerný hospodársky rast v skupine skúmaných štátov v rokoch 1993 až 2003 predstavoval 3,2 %, pričom najvyšší priemerný rast v danom období registrovali v Poľsku (4,34 %) a najnižší v Českej republike. Prepočty ďalej ukázali, že v skúmanom období bol najstabilnejší hospodársky rast v Slovinsku a najmenej stabilný v Litve.

Tabuľka 1

Rast reálneho HDP v nových členských štátoch EÚ v rokoch 1993 – 2003 (%)

Štáty	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Slovensko	-3.7	4.6	6.8	6.9	4.6	4.2	1.5	2.0	3.8	4.4	4.2
Maďarsko	-0.6	2.9	1.5	1.5	4.6	4.9	4.2	5.2	3.8	3.5	2.9
Česká republika	0.6	2.7	4.8	4.1	-0.8	-1.0	0.5	3.3	2.6	1.5	3.1
Poľsko	3.8	6.0	6.5	5.5	6.8	4.8	4.1	4.0	1.0	1.4	3.8
Estónsko	-8.2	-1.8	4.3	4.0	10.5	5.2	-0.1	7.8	6.4	7.2	5.1
Litva	-24.2	1.0	3.1	3.6	7.0	7.3	-1.7	3.9	6.4	6.8	9.0
Lotyšsko	-16.1	2.2	0.4	2.8	8.3	4.7	3.3	6.9	8.0	6.4	7.5
Slovinsko	2.8	5.3	4.1	3.1	4.8	3.6	5.6	3.9	2.7	3.4	2.3
Priemerný rast	-5.7	2.9	3.9	3.9	5.7	4.2	2.2	4.6	4.3	4.3	4.7

Prameň: IMF World Economic Outlook 1994 – 2003.

Tabuľka 2

Prílev PZI do nových členských štátov EÚ v rokoch 1993 – 2003 (mil. USD)

Štáty	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Slovensko	166	255	300	301	220	684	390	1 925	1 579	4 123	571
Maďarsko	2 350	1 144	4 519	2 274	2 167	2 037	1 977	1 646	2 440	854	300
Česká republika	654	878	2 568	1 435	1 268	3 700	6 310	4 984	5 639	8 482	2 583
Poľsko	1 715	1 875	3 659	4 498	4 908	6 365	7 270	9 341	5 713	4 119	4 225
Estónsko	162	215	201	151	267	581	305	387	542	284	891
Litva	30	31	73	152	355	926	486	379	446	732	179
Lotyšsko	45	214	180	382	521	357	347	410	164	396	360
Slovinsko	113	117	150	173	334	216	107	136	503	1 606	181

Prameň: On-line štatistika UNCTAD a World investment Report 2004.

V skúmanom období najvyšší celkový prílev PZI zaregistrovalo Poľsko (53,4 mld USD), najnižší prílev PZI bol v pobaltských štátoch a v Slovinsku. Najvyššie výkyvy v príleve PZI v skúmanom období zaznamenala Česká republika, najmenšie Lotyšsko.

Korelačná analýza

Prvým krokom skúmania je *korelačná analýza*,¹ ktorou preskúmame koreláciu hospodárskeho rastu a prílevu PZI v jednotlivých skúmaných štátoch. Výsledky korelačného testu ukazujú, že zo skúmaných ôsmich štátov v štyroch je možné pozorovať pozitívny korelačný vzťah, a to v Estónsku, v Litve, v Lotyšsku a na Slovensku. Treba však dodať, že pozitívna korelácia na Slovensku je takmer zanedbateľná. V ďalších štyroch štátoch – v Českej republike, v Maďarsku,

¹ *Korelačná analýza* popisuje silu závislosti medzi dvoma kvantitatívnymi premennými. Táto analýza nevyjadruje príčinnú-následný vzťah dvoch premenných. Hodnota korelačného koeficienta sa pohybuje v intervale od -1 do 1, pričom -1 znamená nepriamu úmernosť, 1 znamená priamu úmernosť a 0 nezávislosť skúmaných premenných. Vo všeobecnosti, korelácia nad 0,5 je veľká, v intervale 0,5 – 0,3 stredná, v intervale 0,3 – 0,1 malá a pod 0,1 triviálna.

v Poľsku a v Slovinsku je korelačný vzťah negatívny. *Výsledky korelačného testu teda naznačujú, že medzi prílevom PZI a hospodárskym rastom je možné identifikovať pozitívne vzťahy iba v troch pobaltských štátoch.*

Je pozoruhodné, že výraznejší pozitívny vzťah medzi prílevom PZI a hospodárskym rastom možno sledovať práve v pobaltských štátoch. Ide o štáty, ktoré v rámci skúmanej vzorky štátov získali najmenšie množstvo PZI v období 1993 – 2003. Tento fakt možno čiastočne vysvetliť tým, že ide o najmenšie štáty v skúmanej vzorke a v prípade nich pomerne malé množstvo PZI dokázalo prispieť k hospodárskemu rastu.

Hypotézu malých štátov však naruša *Slovinsko*, ktoré v skúmanom období dosiahlo vo vzorke skúmaných štátov nadpriemerný rast HDP, pričom jeho hospodársky rast je z nich najstabilnejší. Slovinsko získalo v období 1993 – 2003 približne rovnaké množstvo PZI ako pobaltské štáty, čo by podľa vyslovenej hypotézy o malých štátoch malo viesť k pozitívnej korelácii medzi prílevom PZI a hospodárskym rastom.

Opak je však pravdou, Slovinsko v sledovanom období vykazuje negatívnu koreláciu medzi spomínanými dvoma premennými a zostáva anomáliou. Bližší pohľad na prílev PZI do Slovinska však prezrádza, že prílev PZI bol v rokoch 1993 – 2003 značne nerovnomerný a v roku 2002 Slovinsko získalo až 44 % z celkových PZI celého skúmaného obdobia a prílev v rokoch 1993 – 2001 zostáva za prílevom v pobaltských štátoch o 33 %. Nízke PZI v Slovinsku teda menej stimulovali hospodársky rast, čo vysvetľuje negatívnu koreláciu medzi prílevom PZI a hospodárskym rastom.²

Tabuľka 3

Korelačný koeficient pre jednotlivé roky v období 1993 – 2003 a pre jednotlivé štáty v skúmanej vzorke

Roky	Korelačný koeficient	Štáty	Korelačný koeficient
1993	0.52	Slovensko	0.06
1994	0.46	Česká republika	-0.30
1995	0.03	Maďarsko	-0.07
1996	0.10	Poľsko	-0.19
1997	-0.08		
1998	-0.30	Estónsko	0.34
1999	0.10	Litva	0.44
2000	-0.34	Lotyšsko	0.72
2001	-0.76		
2002	-0.75	Slovinsko	-0.19
2003	-0.29		

Prameň: Vlastné výpočty na základe údajov IMF a UNCTAD.

² Slovinsko však zostáva štátom, ktorý dosiahol v skúmanom období nadpriemerný a stabilný hospodársky rast pri nízkom príleve PZI. Ide najmä o vplyv východiskovej pozície pri začiatku hospodárskej transformácie, ktorá bola v prípade Slovinska výrazne lepšia než v ostatných štátoch SVE.

Aj v prípade *Slovenska* je korelácia medzi prílevom PZI a rastom HDP veľmi slabá, výsledok 0,06 vyjadruje takmer neutrálny vzťah. Je všeobecne známe, že prílev PZI na Slovensko bol v rokoch 1993 – 1998 podpriemerný, pričom štát dosahoval nadpriemerný hospodársky rast. Vplyv PZI na ekonomiku v tomto období je teda na Slovensku malý, keď rast HDP bol stimulovaný najmä hospodárskou politikou vlády. Prílev PZI akceleroval po roku 1998, ale výraznejší hospodársky rast začalo Slovensko dosahovať až od roku 2001. V tomto období je už pozitívny vplyv prílevu PZI zreteľný, a to najmä vďaka exportom spoločností, ktoré majú zahraničného vlastníka.

Ďalším krokom je *korelačný test* zameraný na jednotlivé roky v období 1993 – 2003 s cieľom zistiť existenciu vzťahov medzi prílevom PZI a priemerným hospodárskym rastom vzorky v jednotlivých skúmaných rokoch. Výsledky testu sú opäť zmiešané, pozitívna korelácia sa dá zistiť v rokoch 1993 – 1996 a v roku 1999, pričom v rokoch 1995 – 1996 a 1999 je miera pozitívnej korelácie veľmi malá (0,1 a menej). V ostatných rokoch (1997 – 1998 a 2000 – 2003) je korelačný koeficient negatívny. *To znamená, že na základe tohto korelačného testu je možné pozorovať pôsobenie pozitívneho vzťahu medzi prílevom PZI a hospodárskym rastom iba na začiatku skúmaného obdobia (v rokoch 1993 – 1994). Od roku 1995 sa pozitívny vzťah prílevu PZI začína postupne oslabovať a od roku 1997 úplne mizne.*

Výsledok tohto korelačného testu je tiež pozoruhodný. Pozitívny vzťah medzi prílevom PZI a rastom HDP možno nájsť práve v rokoch, keď prílev PZI bol v štátoch SVE pomerne nízky. Kým skúmané štáty získali v rokoch 1993 – 1996 (v rokoch s pozitívnym korelačným vzťahom) PZI vo výške približne 31 mld USD, tak v rokoch 1997 – 2003 (v rokoch s negatívnym korelačným vzťahom) získali PZI vo výške 108 mld USD. Vysvetlením môže byť, že po transformačnom šoku v rokoch 1990 – 1992 aj menšie množstvo PZI dokázalo pozitívne stimulovať hospodársky rast. Zahraničné spoločnosti reštrukturalizovali miestne podniky, čím zvyšovali ich efektívnosť a konkurenčnú schopnosť.

Lineárna regresia

Ďalším krokom skúmania je *lineárna regresia*, prostredníctvom ktorej je možné skúmať príčinnno-následné vzťahy dvoch premenných. V našom prípade budeme skúmať vplyv prílevu PZI na hospodársky rast, ktorý bude vyjadrený rastom reálneho HDP. Ako východisko pre regresie sme použili údaje zo skúmaných ôsmich štátov v období 1993 – 2003. Ide teda o množinu 88 pozorovaní, z ktorých sme však vylúčili pozorovania, v ktorých bol hospodársky rast negatívny. Negatívny rast HDP je možné pozorovať v 9 prípadoch, vzorku pre lineárnu regresiu tvorilo 79 pozorovaní.

Na zistenie závislosti je nutné vypočítať regresnú priamku, ktorá má nasledujúci tvar:

$$Y = a + bX^3$$

V našom prípade je prílev PZI v skúmaných štátoch nezávislou premennou X , ktorá ovplyvňuje hospodársky rast vyjadrený rastom reálneho HDP a ktorá je závislou premennou Y . Pomocou štatistických výpočtov sme získali hodnotu konštanty a , b a získali sme konkrétnu regresnú priamku, ktorá má nasledujúci tvar:

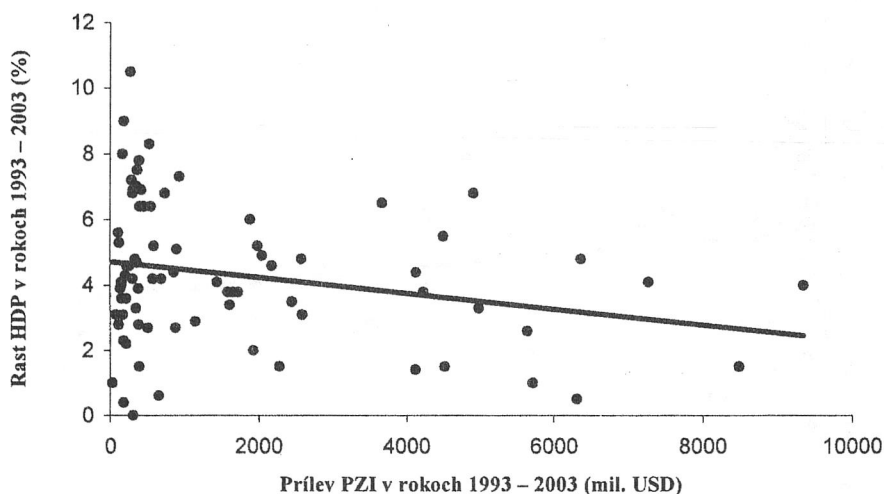
$$Y = 0,000049078 + 0,000238404 X$$

Regresná priamka je znázornená na grafe 1, ktorý zobrazuje okrem regresnej priamky aj všetkých 79 pozorovaní dátovej množiny. Na grafe je jasne vidieť, že regresná priamka má v našom prípade klesajúci charakter. *To znamená, že rast prílevu PZI v skúmanej skupine štátov neprispieva k hospodárskemu rastu. Naopak, rast prílevu PZI vedie k spomaleniu hospodárskeho rastu.*

Tento výsledok je výrazným prekvapením, keďže úplne odporuje všeobecným očakávaniam o pozitívnom vplyve PZI na hospodársky rast v štátoch strednej a východnej Európy a stavia snahy štátov v regióne SVE o získanie čo najväčšieho množstva PZI do nového svetla. Výsledok testu je teda nutné ďalej preskúmať a pokúsiť sa podať vysvetlenie.

Graf 1

Prílev PZI a hospodársky rast v skúmaných štátoch v období 1993 – 2003



Pra

meň: Vlastné výpočty na základe údajov MMF a UNCTAD.

³ X je nezávislou premennou, ktorá má vplyv na závislú premennú Y . Hodnoty a , b sú konštanty, pričom a je regresnou konštantou a udáva priesečník regresnej priamky s osou x . Hodnota b je regresným koeficientom a udáva smernicu regresnej priamky.

Je však možné, že prílev PZI nestimuluje hospodársky rast okamžite, len s určitým časovým oneskorením. Hospodárske mechanizmy reagujú s určitým časovým odstupom, je teda možné, že vplyv prílevu PZI sa prejaví len v nasledujúcich rokoch. Na preskúmanie tejto hypotézy sme urobili test, v ktorom sme pomocou regresnej analýzy skúmali vplyv prílevu PZI v danom roku na hospodársky rast v nasledujúcom roku. Pri regresnej analýze sme vychádzali z údajov použitých v predošlom teste, došlo však k posunutiu údajov o hospodárskom raste v jednotlivých štátoch. Skúmané obdobie sme obmedzili na roky 1993 – 2002 pre PZI a roky 1994 – 2003 pre hospodársky rast, keďže údaje o hospodárskom raste v roku 2004 nie sú zatiaľ k dispozícii.

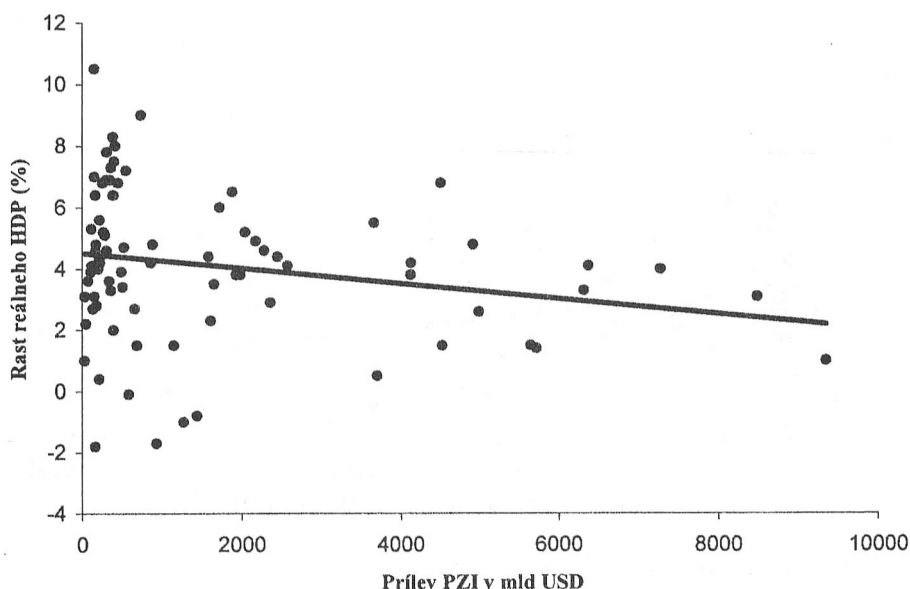
Výsledná regresná priamka má v tomto prípade nasledujúci tvar:

$$Y = -0,000248025 + 0,000125641 X$$

Výsledky testu nepotvrdili východiskovú hypotézu, keďže nebolo možné zistiť pozitívny vplyv prílevu PZI na hospodársky rast v ďalšom roku. Aj v tomto prípade má regresná priamka klesajúci tvar, čo opäť znamená, že vyššie prílevy PZI sú sprevádzané nižším hospodárskym rastom.

Graf 2

Vplyv prílevu PZI v roku a na hospodársky rast v roku $a + 1$ v skúmaných štátoch v rokoch 1993 – 2003



Čo spôsobuje výsledky, ktoré sú v rozpore so všeobecne uznávanými očakávaniami? Najpravdepodobnejšie je, že negatívny vzťah medzi prílevom PZI a rastom HDP v skúmaných štátoch v období 1993 – 2003 je možné pripísať vo veľkej miere charakteru prijatých PZI. V tomto období dominovali v sledovaných štátoch najmä PZI prichádzajúce prostredníctvom privatizácie. Výskum v oblasti PZI potvrdzuje, že PZI v rámci privatizácie majú v krátkodobom horizonte menej priaznivých efektov ako investície na zelenej lúke alebo tzv. rozširovacie investície. Z dlhodobého hľadiska by sa mali efekty vyrovnáť, avšak sledovaných jedenásť rokov je príliš krátkym obdobím, aby sa naplno prejavili pozitívne vplyvy PZI prichádzajúcich v rámci privatizácie. Je teda pravdepodobné, že opätovné preskúmanie vzťahu prílevu PZI a rastu HDP o päť alebo desať rokov preukáže silnejší vzájomný vzťah týchto dvoch ukazovateľov s určitým časovým posunom. Po prvé, v nasledujúcich rokoch by sa mali rozvinúť pozitívne efekty PZI prichádzajúcich v rámci privatizácie. Po druhé, v nasledujúcich rokoch budú v príleve PZI v skúmaných štátoch dominovať rozširovacie PZI, projekty na zelenej lúke alebo akvizície zabehnutých firiem, ktoré majú viac pozitívnych vplyvov než PZI v rámci privatizácie.

Posledným testom, ktorý sme uskutočnili, je *lineárna regresia* pre Slovensko. Je nutné dodať, že 10 dátových párov je pomerne málo, avšak Slovensko vzniklo až v roku 1993 a skoršie dáta nie sú k dispozícii.

Regresná priamka má pre Slovensko nasledujúci tvar:

$$Y = -0,00032 + 0,000479 X$$

Výsledok lineárnej regresie je teda rovnaký ako v celom skúmanom súbore, a teda aj v prípade Slovenska je možné registrovať negatívny vzťah medzi prílevom PZI a hospodárskym rastom. *Záver aj v prípade Slovenska znie – vyšší prílev PZI prispieva k znižovaniu hospodárskeho rastu.*

V prípade Slovenska je tiež nevyhnutné tento neočakávaný výsledok preskúmať.

Prvým problémom je už spomínaná obmedzená vzorka, ktorá obsahovala len dáta za roky 1994 – 2003.⁴

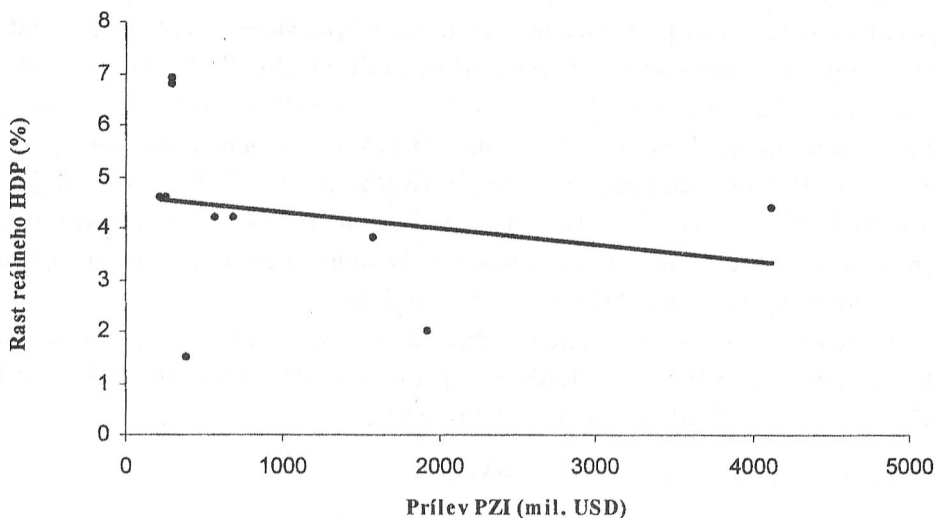
Druhým problémom môžu byť extrémne hodnoty v príleve PZI, ktoré zhoršujú vypovedaciu schopnosť regresnej analýzy. Príkladom môže byť rok 2002, keď prílev PZI dosiahol extrémnych 4 123 mil. USD, čo je porovnateľné s prílevom PZI v rokoch 1993 – 2000 (4 241 mil. USD). Problémový je aj rok 2000, keď slovenská ekonomika stále prekonávala následky nerovnomerného hospodárskeho rastu z rokov 1994 – 1998, pričom v rovnakom roku získalo Slovensko masívne PZI (takmer 2 mld USD) v rámci privatizácie.

⁴ Dáta z roku 1993 boli z analýzy vylúčené, keďže Slovensko v tom roku dosahovalo negatívny rast HDP vo výške -3,7 %.

Tretím problémom je, že – rovnako ako ostatné štáty v skúmanej vzorke – aj Slovensko získalo rozhodujúcu časť PZI v rokoch 1993 – 2003 v rámci privatizácie. Čo platí pre celú vzorku, platí aj pre Slovensko – PZI v rámci privatizácie majú menej pozitívnych efektov v krátkodobom horizonte, a teda nemusia okamžite prispievať k hospodárskemu rastu.

Graf 3

Prílev PZI a hospodársky rast v skúmaných štátoch v období 1994 – 2003



Prameň: Vlastné výpočty na základe údajov UNCTAD a MMF.

Záver

Výsledky skúmania vzťahu prílevu PZI a hospodárskeho rastu v ôsmich nových členských štátoch EÚ sú kontroverzné a nashtrbujú zaužívané názory o bezpodmienečnom pozitívnom vplyve prílevu PZI na hospodársky rast v štátoch strednej a východnej Európy.

Vysvetlením môže byť čiastočne charakter PZI prichádzajúcich do regiónu SVE, keďže pozitívne vplyvy investícií v rámci privatizácie môžu byť nižšie než vplyvy iných investičných projektov. Privatizačné projekty síce pritiahli obrovský objem investícií, na druhej strane následná reštrukturalizácia často trvá určitý čas, je sprevádzaná poklesom objemu produkcie a snahou o dosahovanie rastu jej kvality, a preto pozitívne očakávané efekty nie je možné zaznamenať okamžite, ale až s určitým časovým posunom. Preto sa horizont jedenástich rokov môže javiť ako príliš krátky.

Je teda pravdepodobné, že opätovné preskúmanie vzťahu prílevu PZI a rastu HDP o päť alebo desať rokov preukáže silnejší vzájomný vzťah týchto dvoch ukazovateľov s určitým časovým posunom. Je to tak preto, lebo v nasledujúcich rokoch by sa mali rozvinúť pozitívne efekty PZI prichádzajúcich v rámci privatizácie, ako aj preto, lebo v nasledujúcich rokoch budú v príleve PZI v skúmaných štátoch dominovať rozširovacie PZI, projekty na zelenej lúke, alebo akvizície zabehnutých firiem, ktoré majú viac bezprostredných pozitívnych vplyvov než PZI v rámci privatizácie. Určitým problémom môže byť i sektorová štruktúra PZI s veľkými objemami smerujúcimi do sektora služieb či obchodu, ako aj systém oceňovania výstupov privatizovaných spoločností.

Problémom môže byť aj nevyrovnanosť súboru dát, keď prílev PZI nad 2 mld USD v jednotlivých štátoch je v menšine, čo môže viesť k deformácii výsledkov štatistickej analýzy. Napriek tomu, výsledky skúmania sú zaujímavé a je nevyhnutné ich ďalšie hĺbkové skúmanie, prípadne návrat k podobnej analýze v nasledujúcich rokoch. Ďalšou zaujímavou formou analýz môže byť skúmanie absolútnych hodnôt, rozdielov medzi jednotlivými rokmi, prípadne znovu predefinovanie závislých a nezávislých premenných.

Literatúra

- [1] ANTALÓCZY, K. – SASS, M.: Greenfield Investment in Hungary – are they Different from Privatization FDI? *Transnational Corporations*, 10, 2001, č. 3, s. 39 – 60.
- [2] BALÁŽ, P. a kol.: Zhodnotenie dopadov vstupu SR do EÚ na výkonnosť konkurencieschopnosti slovenskej ekonomiky, Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM 2002.
- [3] BRZICA, D.: Foreign Direct Investment in the Slovak Republic (1): A General Overview and Analysis of Foreign Investment Enterprises' Performance in the Period 1993 – 1996. *Ekonomický časopis/Journal of Economics*, 47, 1999, č. 1, s. 51 – 80.
- [4] CAMPOS, N. – KINOSHITA, Y.: Foreign Direct Investment as Technology Transferred: Some Panel Evidence from the Transition Economies. [William Davidson Institute Working papers series, No. 438.] Ann Arbor: University of Michigan Business School 2000.
- [5] ČAPLÁNOVÁ, A.: Teória ľudského kapitálu a súčasná slovenská ekonomika, *Ekonomický časopis/Journal of Economics*, 51, 2003, č. 8, s. 947 – 962.
- [6] HANSENOVÁ, H. – ŠAKOVÁ, B.: Vplyv vstupu Slovenskej republiky do Európskej únie v oblasti priamych zahraničných investícií, *Ekonomický časopis/Journal of Economics*, 50, 2002, č. 6, s. 926 – 938.
- [7] HOOLEY, G. a kol.: Foreign Direct Investment in Hungary: Resource Acquisition and Domestic Competitive Advantage. *Journal of International Business Studies*, 27, 1996, s. 683 – 709.
- [8] HOŠKOVÁ, A. – STANĚK, P.: Priame zahraničné investície a ich vplyv na ekonomiku Slovenskej republiky v rokoch 1990 – 1992. [Výskumná práca, č. 8.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV 1993. 103 s.
- [9] HOŠKOVÁ, A.: Priame zahraničné investície na Slovensku v rokoch 1995 – 1998. Bratislava: Národná banka Slovenska 1999.
- [10] HOŠKOVÁ, A.: Prepojenie priamych zahraničných investícií na domáci priemysel. *BIATEC*, 9, 2001, č. 1, s. 5 – 9.
- [11] HUNYA, G.: Foreign Direct Investment in Hungary: A Key Element of Economic Modernization. [Research report, No. 226.] Vienna: WIIW 1996.

- [12] KOGUT, B.: Direct Investment, Experimentation, and Corporate Governance in Transition Economies. In: Corporate Governance in Central Europe and Russia. London/Budapest: Central European University Press 1996, zv. 1, s. 293 – 332.
- [13] KUBIŠTA, V.: Foreign Capital in Industrial Enterprises in the Czech Republic. In: Joint Ventures in Transformation Countries in the Context of Overall Investment Strategies of their Partners. [ACE Research project.] Barcelona: GATE, 1995, s. 225 – 268.
- [14] LIPSCHITZ, L. – LANE, T. – MOURMOURAS, A.: Capital Flows to Transition Economies: Master or Servant? [IMF Working paper.] Washington: IMF 2001.
- [15] LYLES, M. A.: An Evaluation of the Private Sector in Hungary: A Study of Small/Medium Joint Ventures and Enterprises. [Mimeo.] Indianapolis: Indiana University Business School 1993.
- [16] MICHAILOVA, S.: Interface between Western and Russian Management Attitudes: Implication for Organizational Change. [CEES Working paper, No. 8.] Copenhagen Business School 1997.
- [17] MOELLERING, J. a kol.: Deutsche Direktinvestitionen in der Tschechischen republik: Motive, Erfahrungen, Perspektiven, Ergebnisse einer Umfrage. Bielefeld: Bertelsmann 1994.
- [18] OUTRATA, R.: Ekonomické efekty integrácie Slovenskej republiky do Európskej únie. Ekonomický časopis/Journal of Economics, 50, 2002, č. 5, s. 721 – 746.
- [19] OUTRATA, R. a kol.: Zahraničný kapitál v ekonomike SR a návrh systému podpory jeho efektívneho vstupu. [Expertízne štúdie, č. 54.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV 1995. 68 s.
- [20] OUTRATA, R. a kol.: Účinnosť zahraničného kapitálu v ekonomike SR. [Expertízne štúdie, č. 72.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV 1996. 54 s.
- [21] PUFFER, S. a kol.: Business and Management in Russia. Cheltenham, UK: ELGAR 1996
- [22] ŠAKOVÁ, B.: Motivácia či demotivácia zahraničných investorov u nás? Ekonomické rozhľady, 24, 1995, č. 4, s. 373 – 383.
- [23] ŠAKOVÁ, B.: Medzinárodný pohyb kapitálu. In: Šíbl, D. – Šaková, B.: Svetová ekonomika. Bratislava: Sprint 2000.
- [24] ŠESTÁKOVÁ, M.: Joint Venture: teoretické prístupy a realita. Ekonomický časopis/Journal of Economics, 42, 1994, č. 2, s. 103 – 114.
- [25] ŠÍBL, D.: Pohyb kapitálu. In: Baláž, P. a kol.: Medzinárodné podnikanie. Bratislava: SPRINT 1997.
- [26] TÁNCOŠOVÁ, J.: Joint venture: Teoretický náčrt a praktické skúsenosti. [Habilitačná práca.] Bratislava: Národohospodárska fakulta Ekonomickej univerzity v Bratislave 1995.
- [27] TÁNCOŠOVÁ, J. – SLANÝ, A.: Teoretické aspekty priamych zahraničných investícií. Ekonomický časopis/Journal of Economics, 52, 2004, č. 1, s. 62 – 73.
- [28] UNCTAD World Investment Report 2004. Geneva: United Nations 2004.
- [29] World Economic Outlook 2004. Washington: IMF 2004.