

# Přímé zahraniční investice a dopady na ČR – vybrané souvislosti

Eva Zamrazilová, Václav Žďárek  
CES VŠEM, Praha  
[www.cesvsem.cz](http://www.cesvsem.cz)

Smilovice,  
5. prosinec 2006



## Struktura prezentace:

1. Úvod
2. Aktuální tendence
3. Faktory lokalizace PZI v hostitelské ekonomice
4. Dopady PZI na ekonomiku ČR
5. Závěr



## 1. Úvod – základní pojmy

Vymezení mezinárodního kapitálu v platební bilanci –  
finanční účet:

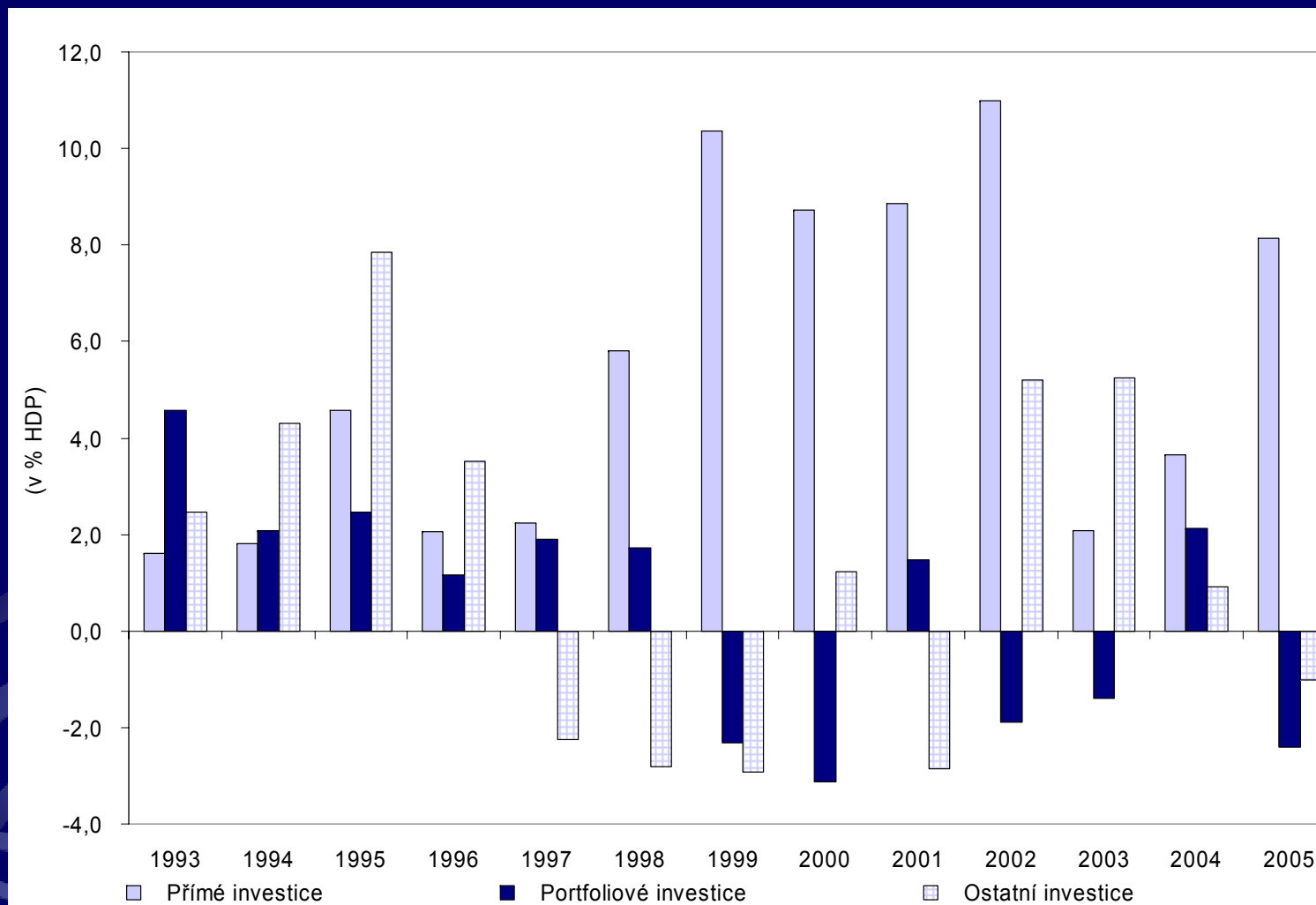
1. přímé zahraniční investice (PZI);
2. portfoliové investice;
3. ostatní investice (kapitál krátkodobý a dlouhodobý).

Metodologie:

- IMF 1993 (Manuál platební bilance – 5.th Balance of Payments Manual)
- OECD 1995 (Manuál – Benchmark Definition of FDI)

# 1. Úvod

## Toky mezinárodního kapitálu do ČR 1993–2005 (v % HDP)



Pozn.: položka finančního účtu „finanční deriváty“ vynechána.

Pramen: ČNB (2006), ČSÚ (2006), vlastní výpočet.

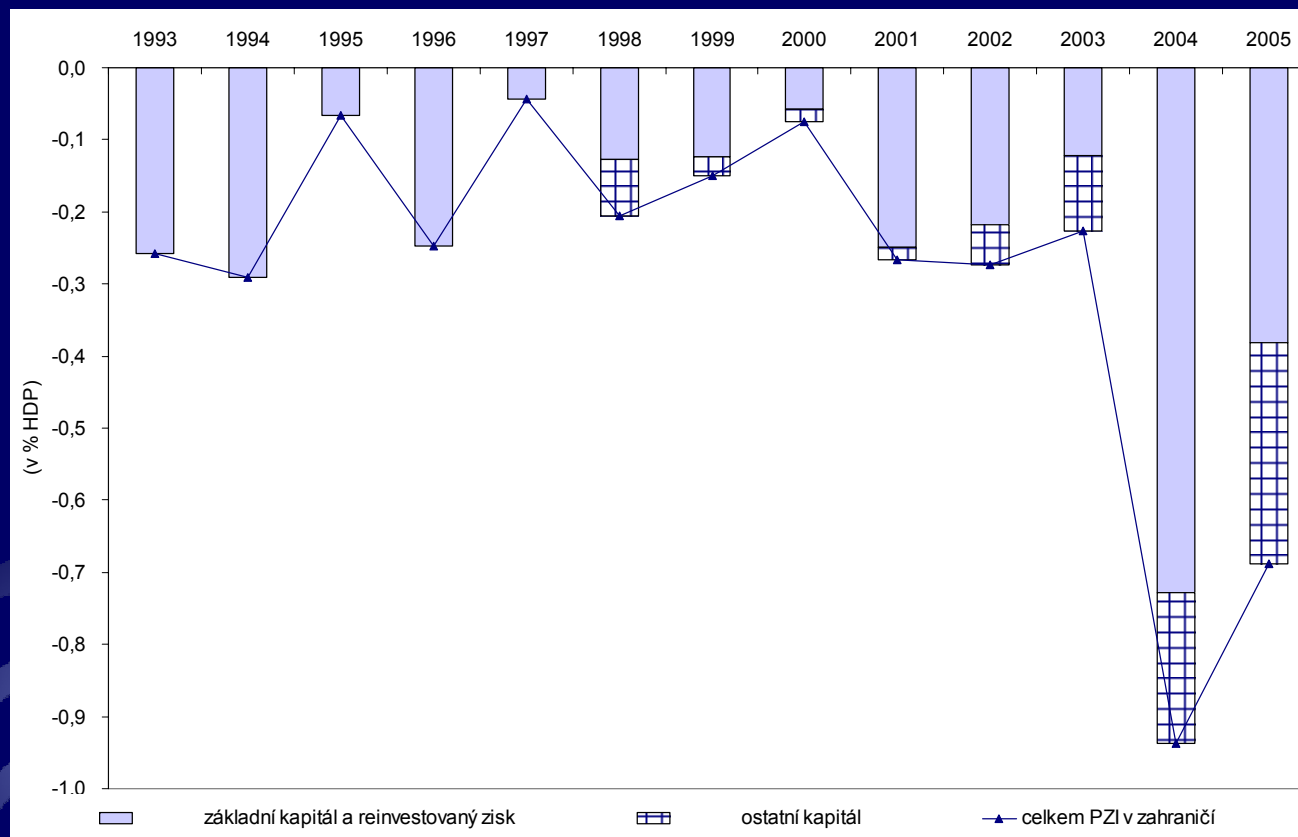
# 1. Úvod – základní pojmy

## Členění PZI:

- 1) vklad do základního kapitálu (pro vklady do kapitálu podniku je limitem získání *alespoň 10% podílu* na základním jmění firmy (v podobě kmenových akcií, hlasovacích práv nebo jejich ekvivalentu) v případě *nového vkladu* nebo pro případ *jeho rozšíření*.);
- 2) reinvestovaný zisk (část vytvořeného zisku, která není rozdělena akcionářům, ale je investována do stávajícího podnikání);
- 3) ostatní kapitál (např. dlouhodobý úvěr spojený s podílem na zisku, účastí na řízení).

# 1. Úvod

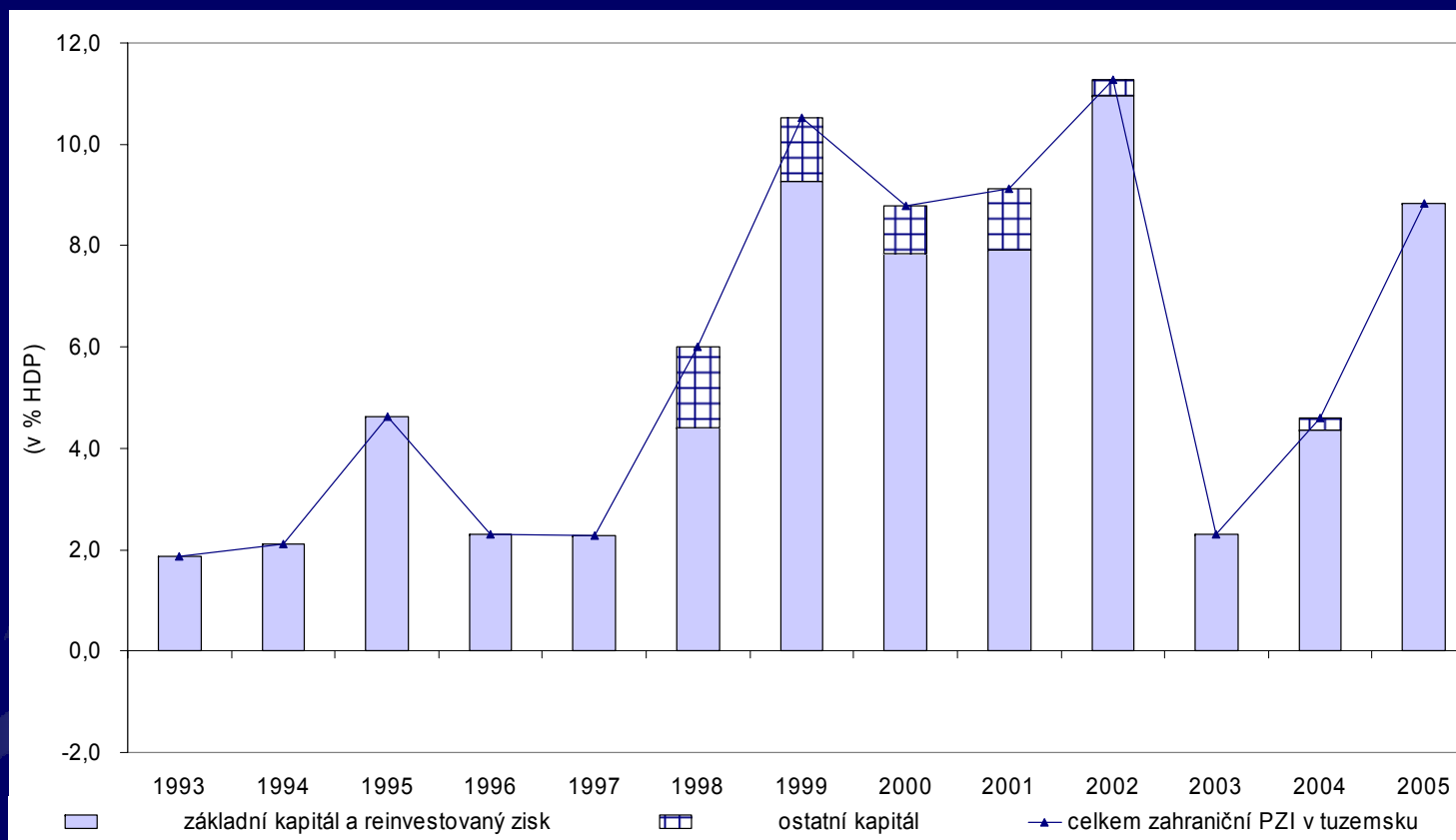
## České PZI v zahraničí a dílčí složky PZI, 1993–2005 (v % HDP)



Pramen: ČNB (2006), ČSÚ (2006), vlastní výpočet.

# 1. Úvod

## Zahraniční PZI v ČR a dílčí složky PZI, 1993–2005 (v % HDP)



Pramen: ČNB (2006), ČSÚ (2006), vlastní výpočet.

# 1. Úvod

## **Problémy se sledováním pohybu PZI (viz WIR, 2006):**

- zachycení operací typu *trans-shipping* (PZI jsou určeny primárně pro jiné země, než kam přicházejí, odhady pro vyspělé země jsou okolo čtvrtiny až třetiny nově příchozích PZI, v Lucembursku až 95 %.)
- operace typu *round-tripping* (investice PZI jsou financovány ze zdrojů samotné země – zejména v Číně (přes Hong Kong), odhady těchto investic jsou od 25 % až k 50%, v menší míře ale obdobně je tomu v Rusku a dalších zemích s výraznými podporami pro PZI).
- problémem je i využívání *off-shore center, daňových rájů, či SPE (special purpose vehicle)*, které často investují bez dopadů na produkční kapacitu hostitelské ekonomiky; naopak mohou sloužit k zpětnému financování zemi odkud kapitál pochází (z důvodů daňových, investičních apod.)
- nesledování PZI do sektoru služeb (řada méně vyspělých zemí světa)
- investice *fondů kolektivního investování* (investice mohou být rozdílného charakteru z hlediska časového, i když jsou zachyceny jako portfoliové investice nebo FDI. Vzhledem k trendu, jímž je stále vyšší podíl těchto investorů (za rok 2005 již 261 mld. USD, přes 50 % tvořily investice typu FDI, a to do podniků s různými obtížemi, vyšší mírou rizika). Fondy zastoupeny zejména v anglosaských zemích, kde také převážně investují, postupně se objevují i v dalších částech světa a dá se očekávat jejich stále vyšší podíl na investicích i v těchto oblastech (např. některých asijských ekonomikách).

⇒ Reakce v novém manuálu IMF, OECD (v přípravě – revize manuálu IMF (5.th Balance of Payments), resp. OECD (Benchmark Definition of FDI), která je plánována na rok 2008.



## 2. Aktuální tendence

### Hlavní tendence ovlivňující toky FDI (viz WIR, 2006):

- v rámci trojice USA, EU a Japonsko, jejíž podíl představuje 60-70 % na světových tocích i stavech PZI se mění postavení (postupný pokles podílu USA a Japonska, nárůstu podílu EU i díky novým členským zemím);
- rozvojové země (nárůst podílu z 20 % na konci 70. let na 35 % za léta 2003–2005 při výrazné diferenciaci (trvalý pokles podílu Afriky, růst významu asijských zemí díky Číně, ústup zemí jižní Ameriky z pozic let 70. a 80. let);
- jižní a jihovýchodní Evropa a země SNS i přes stále nízké absolutní objemy vykazuje výraznou dynamiku FDI od 90. let (s výrazným podílem Ruska);
- změna postavení rozvojových zemí (od role málo významných příjemců FDI[1] až do současné postavení, kdy začínají hrát důležitou úlohu v procesu investování v jiných rozvojových i vyspělých zemích, a to v souladu s růstem jejich významu na světovém produktu a obchodu[2]);
- pokles významu primárního sektoru, ale i zpracovatelského sektoru a růst významu služeb (v posledním roce se však trend pozměnil a výrazný vzestup zaznamenal primární sektor – a zvláště oblast dobývání, díky růstu cen ropy).

[1] Stav FDI v těchto zemích v roce 1980 činil 72 mld. USD, v roce 1990 149 mld. USD, za rok 2005 to již bylo přes 1 bil. USD.

[2] Podle údajů za rok 2005 produkce v paritě kupní síly je jejich podíl na světovém výstupu přes 50 % (v tržních kurzech jen 25 %) a podíl na světovém exportu přes 40 %, přičemž vlastní přibližně 2/3 světových devizových rezerv. Za těmito čísly je nutné vidět především růst významu ekonomik Číny a Indie.

## 2. Aktuální tendence

	Mld. USD (b.c)			Roční tempa růstu (%)						
	1982	1990	2005	1986-1990	1991-1995	1996-2000	2002	2003	2004	2005
<b>FDI přílivy</b>	59	202	916	21,7	21,8	40,0	-25,8	-9,7	27,4	28,9
<b>FDI odlivy</b>	28	230	779	24,6	17,1	36,5	-29,4	4,0	44,9	-4,2
<b>FDI stav (z přílivů)</b>	647	1 789	10 130	16,8	9,3	17,3	9,7	20,6	16,1	6,1
<b>FDI stav (z odlivů)</b>	600	1 791	10 672	18,0	10,7	18,9	9,8	17,7	14,1	3,4
<b>Fúze a akvizice (přeshraniční)</b>	..	151	716	25,9	24,0	51,5	-37,7	-19,7	28,2	88,2
<b>Tržby zahraničních poboček</b>	2 620	6 045	22 171	19,7	8,9	10,1	11,2	30,4	11,4	5,6
<b>Hrubý prod. zahrani. poboček</b>	646	1 481	4517	17,4	6,9	8,8	1,9	20,3	22,8	5,4
<b>Celková aktiva zahrani. poboč.</b>	2 108	5 956	45 564	18,1	13,8	21,0	36,7	27,9	3,5	6,4
<b>Vývoz zahraničních poboček</b>	647	1 366	4214	14,3	8,4	4,8	4,9	16,5	21,0	12,9
<b>Zaměstn. v zahrani. pob. (v tis.)</b>	19 537	24 551	62 095	5,4	3,2	11,0	10,0	-0,5	20,1	4,4
<b>Světová ekonomika:</b>										
<b>HDP</b>	10 899	21 898	44 674	11,1	5,9	1,3	3,9	12,1	12,1	9,1
<b>THFK</b>	2 397	4 925	9 420	12,7	5,6	1,1	0,4	12,4	15,5	8,3
<b>Vývoz zboží a služeb</b>	2 247	4 261	12 641	12,7	8,7	3,6	4,9	16,5	21,0	12,9

## 2. Aktuální tendence – země EU-4

	ČR		Maďarsko		Polsko		Slovensko	
	mld. USD	v USD na 1 obyv.	mld. USD	v USD na 1 obyv.	mld. USD	v USD na 1 obyv.	mld. USD	v USD na 1 obyv.
1999	6,3	614	3,3	323	7,3	188	0,4	74
2000	5,0	486	2,8	271	9,3	242	2,1	389
2001	5,6	550	3,9	387	5,7	148	1,5	278
2002	8,5	829	3,0	296	4,1	107	4,1	759
2003	2,0	197	2,2	214	4,6	119	0,7	111
2004	5,0	487	4,7	461	12,9	340	1,4	259
2005	11,0	1074	6,6	654	7,7	201	2,0	370

Pramen: IMF (2006), s. 935–964, vlastní úprava.

# Kumulovaná výše PZI v ČR (stav ke konci roku 2005)

## PZI podle investujících zemí

	Mil. USD	v %
EU-15	58 155,3	85,2
Nové členské země EU	2 279,2	3,3
USA	3 110,9	4,6
Švýcarsko	1 747,7	2,6
Japonsko	981,1	1,4
Ostatní země	1 975,8	2,9
<b>Celkem</b>	<b>68 250,1</b>	<b>100,0</b>

## PZI podle odvětví

	Mil. USD	v %
<b>Průmysl</b>	<b>29 551,7</b>	<b>43,3</b>
Dobývání surovin (C)	783,0	1,1
Zpracovatelský průmysl (D)	24 800,1	36,3
Elektřina, voda a plyn (E)	3 968,6	5,8
<b>Služby</b>	<b>37 397,3</b>	<b>54,8</b>
Obchod a opravy (G)	8 026,2	11,8
Doprava a telekomunikace (I)	8 517,8	12,5
Finanční zprostředkování (J)	10 730,0	15,7
Nemovitosti a služby pro podniky (K)	8 407,5	12,3
Ostatní (A + B + C + F + H + L až Q)	3 799,9	5,6
<b>Celkem</b>	<b>68 250,1</b>	<b>100,0</b>

Poznámka: Údaje za rok 2005 zahrnuté do kumulativního součtu jsou předběžné.  
 Pramen: ČNB (2005b), s. 59–65; ČNB, (2006), vlastní výpočty.

### 3. Motivy vstupu PZI do národní ekonomiky

Rozhodování o vstupu investorů na domácí trh ovlivněno:

- obecné faktory – politický rámec (politiky ohledně PZI, daňová politika apod.), kvalita institucionálního prostředí (byrokracie, korupce, vzdělání apod.)
- specifické (ekonomické) faktory – podle cíle investora (získání trhu, získání specifických aktiv (zdrojů), zvýšení efektivnosti)



### 3. Motivy vstupu PZI do národní ekonomiky

Ekonomické lokalizační faktory:

1. *market-seeking* (úroveň HDP per capita, zapojení do obchodních vazeb, struktura trhu apod.)
2. *resource-seeking* (*asset-seeking*, dostupnost a cena výrobních zdrojů, možnost využití přírodních zdrojů apod.)
3. *efficiency-seeking* (členství v regionálních integračních dohodách s příznivým vlivem vznik regionálních firemních sítí, rozkládání nákladů apod.)

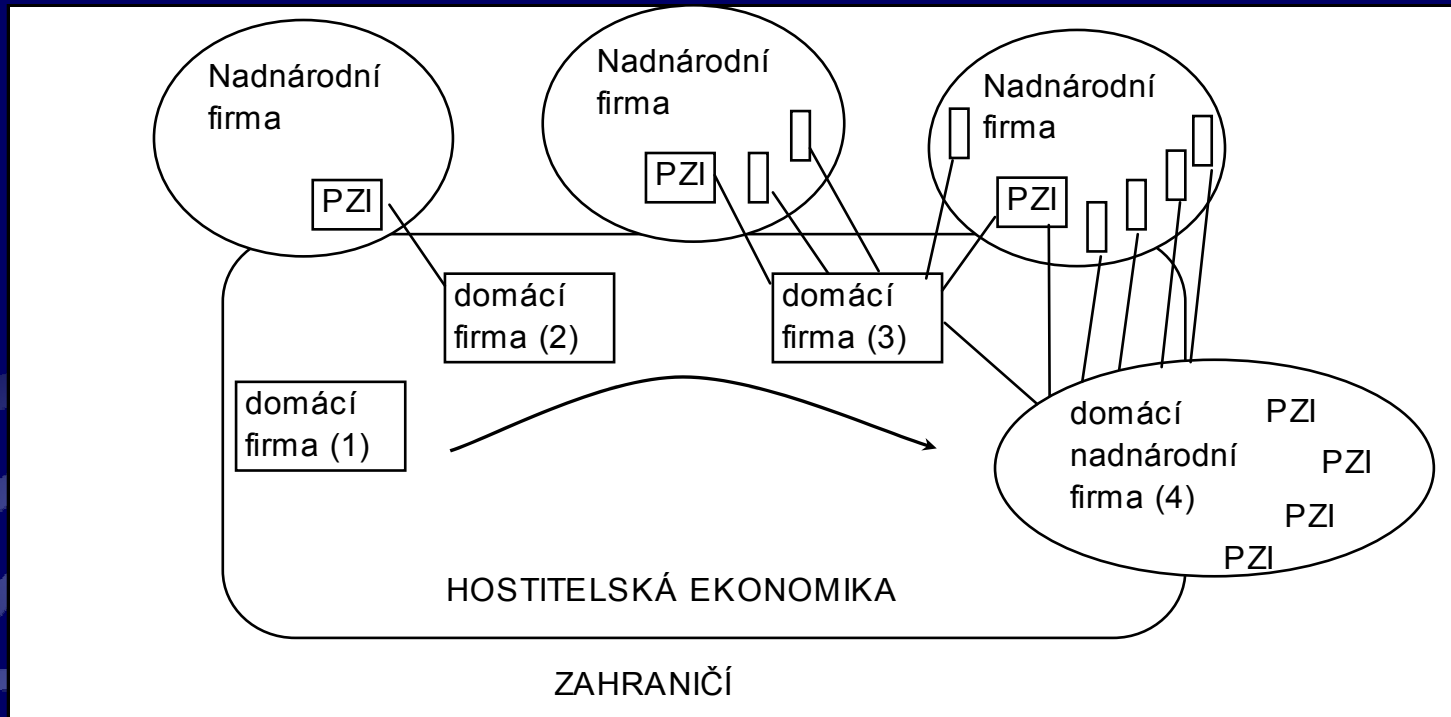


## 4. Dopady PZI na domácí ekonomiku

- 1) problém duální ekonomické struktury
- 2) vliv na běžný účet platební bilance
- 3) vliv na trh práce
- 4) vliv na cenový vývoj
- 5) ...



## 4. Dopady PZI na domácí ekonomiku – vztah domácí a zahraniční firma





## 4. Dopady ...

### Existují dvě odlišné charakteristiky zahraničních investic:

- 1) podniky pod zahraniční kontrolou (enterprises under foreign control, koncept ESA 1995, viz OECD, 2005d). [1]

Rozlišujícím znakem je zde v případě nefinančních soukromých podniků alespoň 50% účast zahraničního kapitálu na základním jmění podniku. Takovýto podnik je klasifikován jako podnik pod zahraniční kontrolou (tj. ovládaný nerezidentskou institucionální jednotkou).

- 2) podnik s PZI (FIE – Foreign Investment Enterprise, viz Hunya, Geishecker, 2005).[2]

Přímé zahraniční investice v pojetí platební bilance (IMF). Tato charakteristika je založena na výši vkladů do základního kapitálu podniku. Podmínkou je, aby podnik – rezident jedné země (investor) získal nový podíl v podniku v jiné zemi ve výši alespoň 10 % základního jmění firmy (kmenové akcie, hlasovací práva nebo jejich ekvivalent).

[1] Za tyto podniky (se 100 a více zaměstnanci) publikuje údaje v ČR např. ČSÚ. Pro mezinárodní srovnání to však představuje komplikaci.

[2] Z vymezení PZI vyplývá, že jde o dlouhodobý vztah mezi investorem a podnikem, kam vstupuje.

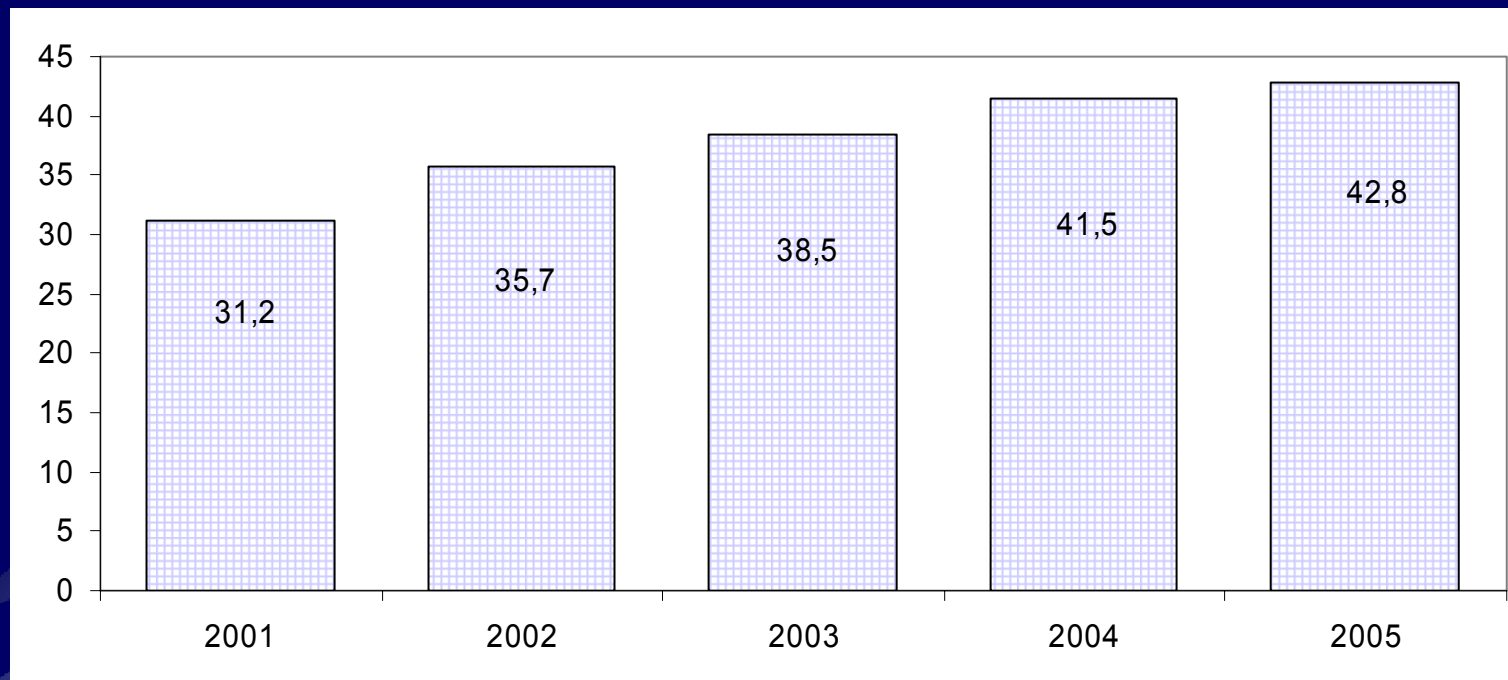
## Podniky pod zahraniční kontrolou

- Nadprůměrně vysoká penetrace ve zpracovatelském průmyslu, maloobchodě, bankovníctví;
- Celkově podniky pod zahraniční kontrolou zaměstnávaly polovinu pracovníků zpracovatelského průmyslu, vytvářely 63 % HPH a 71 % zisku;
- V maloobchodě 80% podílu tržeb velkých firem (nad 100 zaměstnanců), v rámci celého maloobchodu podíl na tržbách cca třetinový;
- V bankovníctví mají firmy pod zahraniční kontrolou 96 % celkových aktiv 75 % kapitálu (ze 35 bank je 26 pod zahraniční kontrolou).

## Podniky pod zahraniční kontrolou – podíly podniků pod zahraniční kontrolou na zaměstnanosti, přidané hodnotě a výsledku před zdaněním, rok 2005 (v %)

	Zaměstnanost	Přidaná hodnota	Výsledek před zdaněním
Průmysl	46,2	52,4	52,3
Těžba surovin	12,6	10,9	10,2
Elektřina, plyn, voda	33,5	20,8	16,4
Zpracovatelský průmysl	48,8	62,3	70,6
Potraviny	29,5	56,6	76,5
Textil	28,7	35,6	41,7
Vláknina, papír	47,8	68,1	75,4
Chemie	41,9	50,3	53,2
Pryže, plasty	56,2	72,8	85,3
Koks, rafinerie	0,0	0,0	0,0
Hutnictví	37,0	47,4	58,1
Všeobecné strojírenství	39,1	46,2	63,8
Elektrické a optické přístroje	71,5	75,2	65,3
Dopravní prostředky	77,1	88,2	93,9

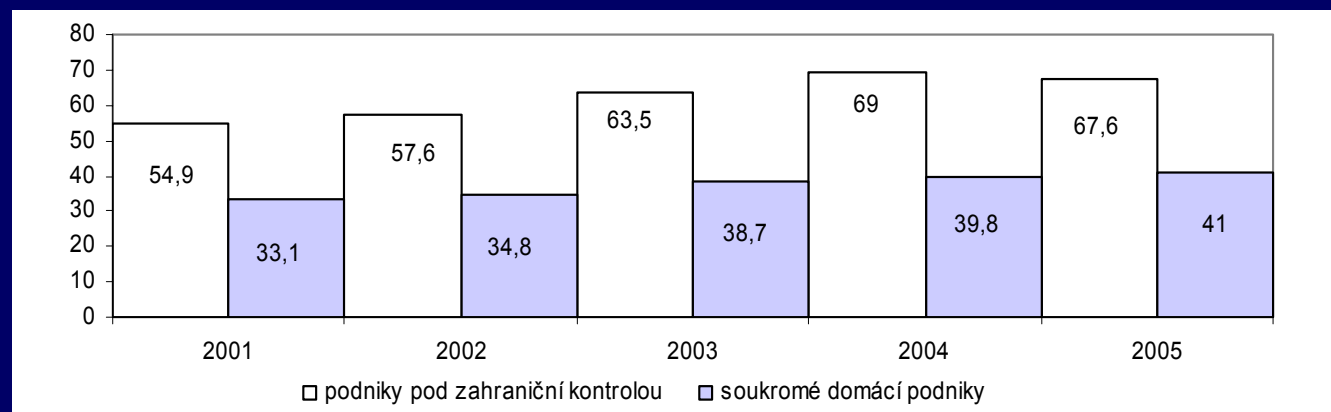
## Podniky pod zahraniční kontrolou – podíly podniků pod zahraniční kontrolou na přidané hodnotě nefinančních podniků



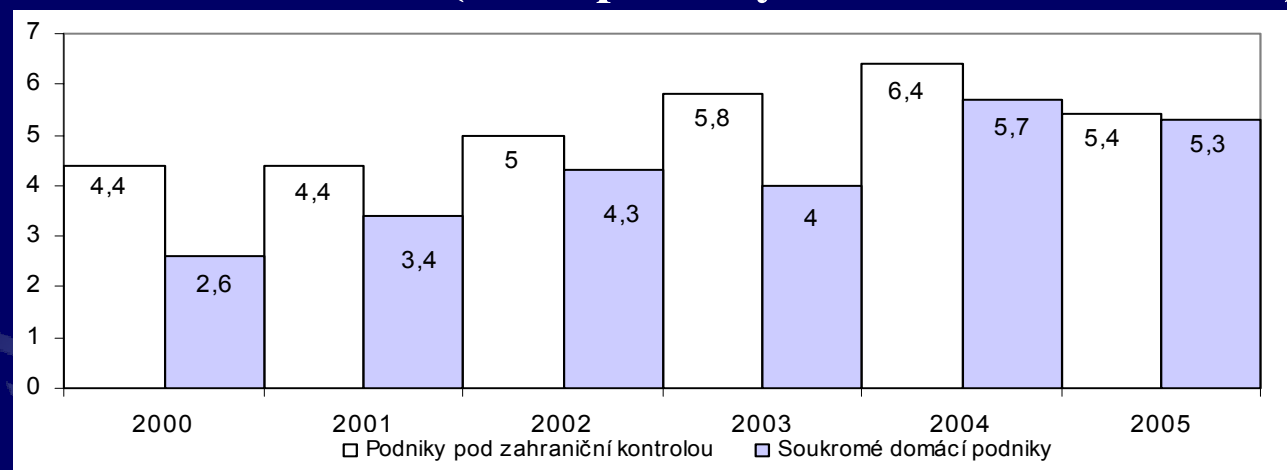
- Stoupající penetrace firem pod zahraniční kontrolou v české ekonomice – podíl podniků pod zahraniční kontrolou na přidané hodnotě nefinančních podniků stoupl během 5 let z 31 na 43 %
- Toky PZI do ekonomiky nerovnoměrné, proto i penetrace rozdílná v jednotlivých odvětvích

## Podniky pod zahraniční kontrolou

### Přidaná hodnota na 1 zaměstnance (tis. Kč/měsíc, podniky nad 20 zaměstnanců)



### Rentabilita nákladů: (velké podniky nad 100 zaměstnanců)



Pramen: ČSÚ (2006b), cit. (31. 10. 2006), vlastní úprava

# Podniky pod zahraniční kontrolou – přidaná hodnota na 1 prac. firem pod zahraniční kontrolou (dom. soukr. sekt. = 100)

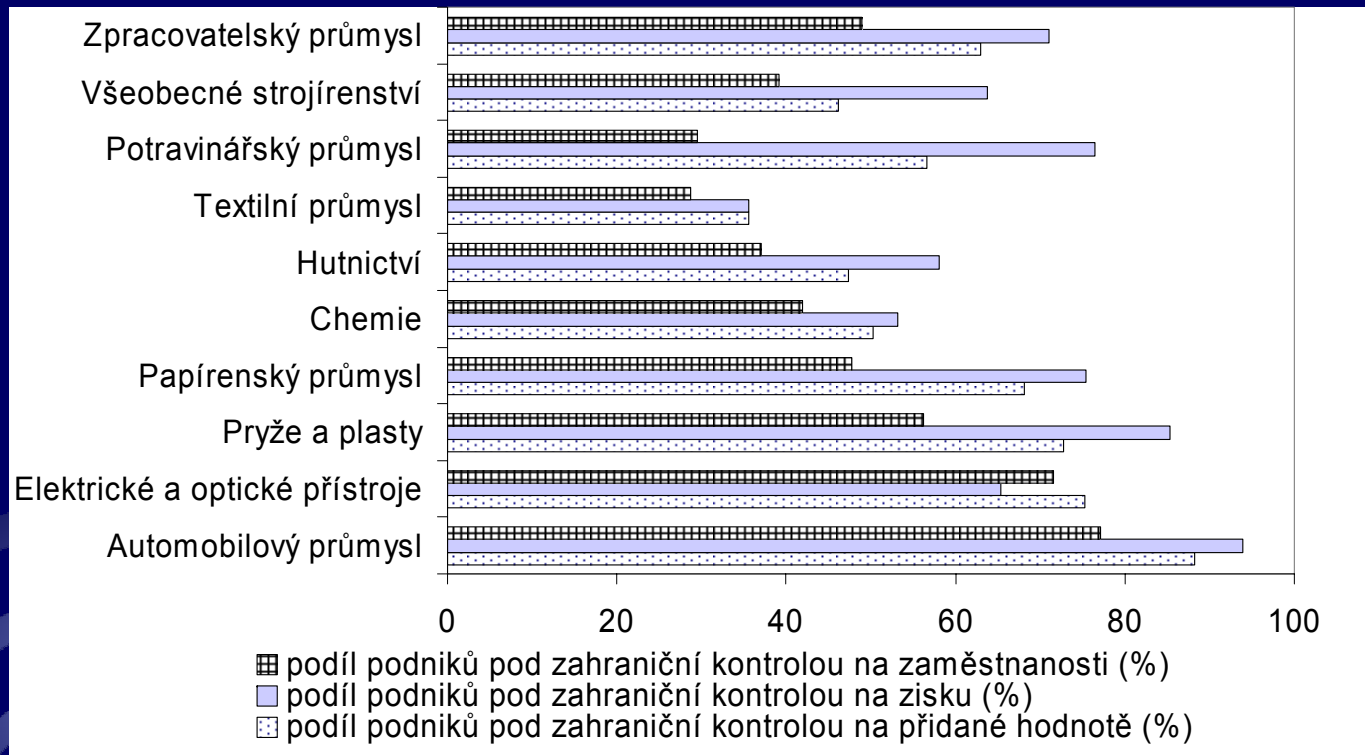
	2000	2005	Rozdíl v bodech
Průmysl	175,1	151,9	-14,8
Těžba surovin	135,8	77,4	-58,4
Elektřina, plyn, voda	106,7	78,5	-28,2
Zpracovatelský průmysl	191,6	179,0	-16,6
Potraviny	308,8	342,0	33,2
Textil	156,3	137,8	-18,5
Vláknina, papír	164,4	219,8	55,4
Chemie	199,4	215,5	16,1
Pryže, plasty	230,1	207,9	-22,2
Koks, rafinerie	n.a	n.a	n.a
Hutnictví	138,8	153,3	14,5
Všeobecné strojírenství	135,6	132,3	-3,3
Elektrické a optické přístroje	160,9	118,9	-42,0
<i>Kancelářské stroje a počítače</i>	n.a.	n.a.	n.a
<i>Elektrické stroje a zařízení</i>	167,8	112,6	-55,2
<i>Radio, tel. a spojová zařízení</i>	117,3	149,4	32,1
<i>Zdravotnické a optické</i>	225,5	169,8	-55,7
Dopravní prostředky a zařízení	208,5	212,2	3,7

## Podniky pod zahraniční kontrolou ve zpracovatelském průmyslu

Vysoká exportní orientace firem pod zahraniční kontrolou ve zpracovatelském průmyslu

- na celkových průmyslových tržbách mají již podniky pod zahraniční kontrolou 60 %
- přibližně tři čtvrtiny tržeb podniků pod zahraniční kontrolou připadá na přímý vývoz
- na tržbách z vývozu mají rozhodující podíl a jsou nositeli exportní výkonnosti zpracovatelského průmyslu

## Podniky pod zahraniční kontrolou – podíly podniků pod zahraniční kontrolou na přidané hodnotě nefinančních podniků (r. 2005)



- Nejvyšší penetrace v automobilovém průmyslu, výrobě elektrických a optických přístrojů, pryže plasty, vláknina papír)



## Trh práce a PZI

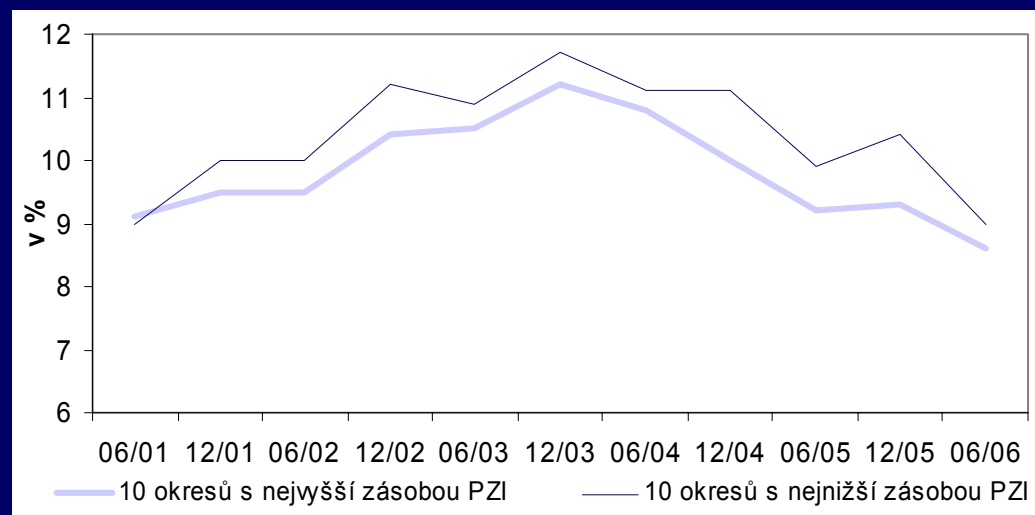
Trh práce: důležitý kanál umožňující transfer pozitivních efektů PZI od sektoru zahraničních firem do domácího soukromého sektoru

- český trh práce nepružný: bariéra technologického transferu
- role institucionálních faktorů: vysoké přímé zdanění, vysoký poměr mezi minimální a průměrnou mzdou, relativně štedrý sociální systém vede k nízké motivaci nízkopříjmových skupin
- potřeba reformy trhu práce i systému vzdělání (, vytvoření pružnějšího trhu nájemního bydlení pro zvýšení regionální mobility (deregulace nájmu)

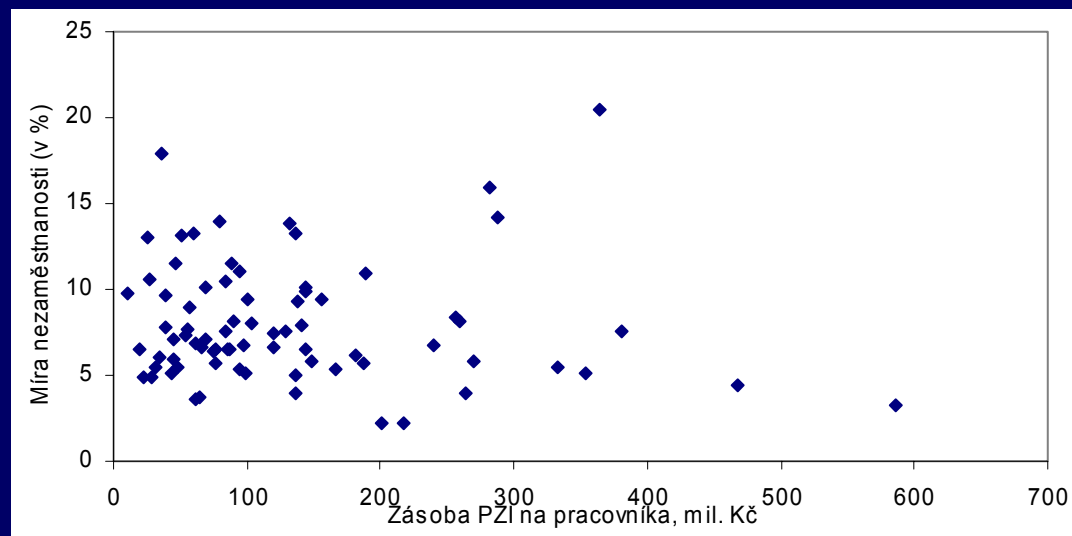


# Trh práce a PZI

- Vývoj nezaměstnanosti v 10 okresech s nejvyšší a nejnižší zásobou PZI je obdobný



- Na konci 1. pololetí roku 2006 dosáhla míra nezaměstnanosti v obou extrémních typech okresů téměř stejné hodnoty

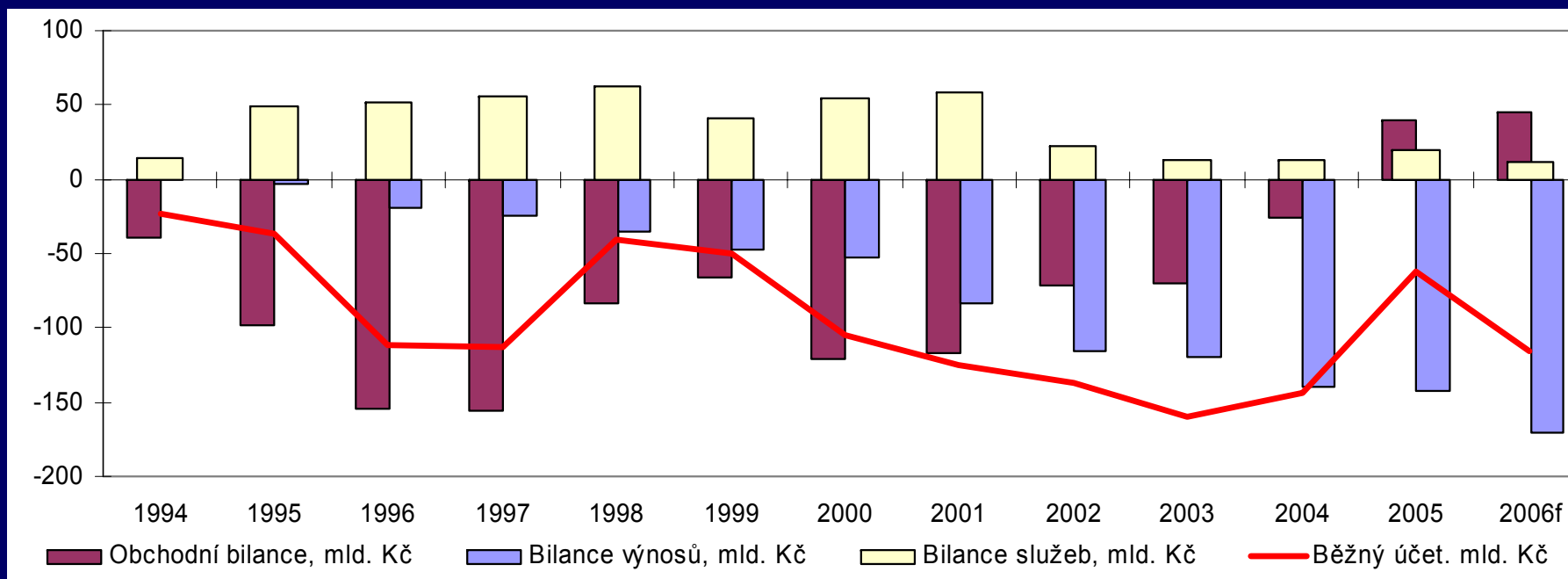


# Trh práce a PZI

Korelační koeficienty	Třídění: kraje	Třídění: okresy
Zásoba PZI a míra nezaměstnanosti	-0,03	-0,07
Zásoba PZI a volná pracovní místa	0,89	0,72
Zásoba PZI a meziroční změna míry nezaměstnanosti	0,03	0,15

- Souvislost mezi relativní zásobou PZI a mírou nezaměstnanosti data neexistuje (data nepotvrzují intuitivní očekávání že by regiony s vyšším přílivem PZI měly nižší nezaměstnanost).
- Souvislost naopak existuje mezi PZI a volnými pracovními místy: regiony s vyšší zásobou PZI mají vyšší nabídku volných pracovních míst
- I při vysoké nezaměstnanosti v regionu tedy investoři nenaleznou adekvátní pracovníky – potvrzuje strukturální problémy trhu práce

# PZI a vliv na běžný účet – pozitiva a negativa



Pramen: ČNB (2006), vlastní výpočet.

## Rozporuplné dopady PZI na vnější nerovnováhu:

- zlepšování obchodní bilance doprovázeno tlakem na bilanci výnosů,
- přechod obchodní bilance do aktiva v r. 2005 – pozitivní proexportní efekty PZI,
- rostoucí deficity bilance výnosů – reinvestice a repatriace zisku z PZI,
- bilance služeb – od r. 2001 strmý pokles aktiva (vliv PZI – transfer pricing?),

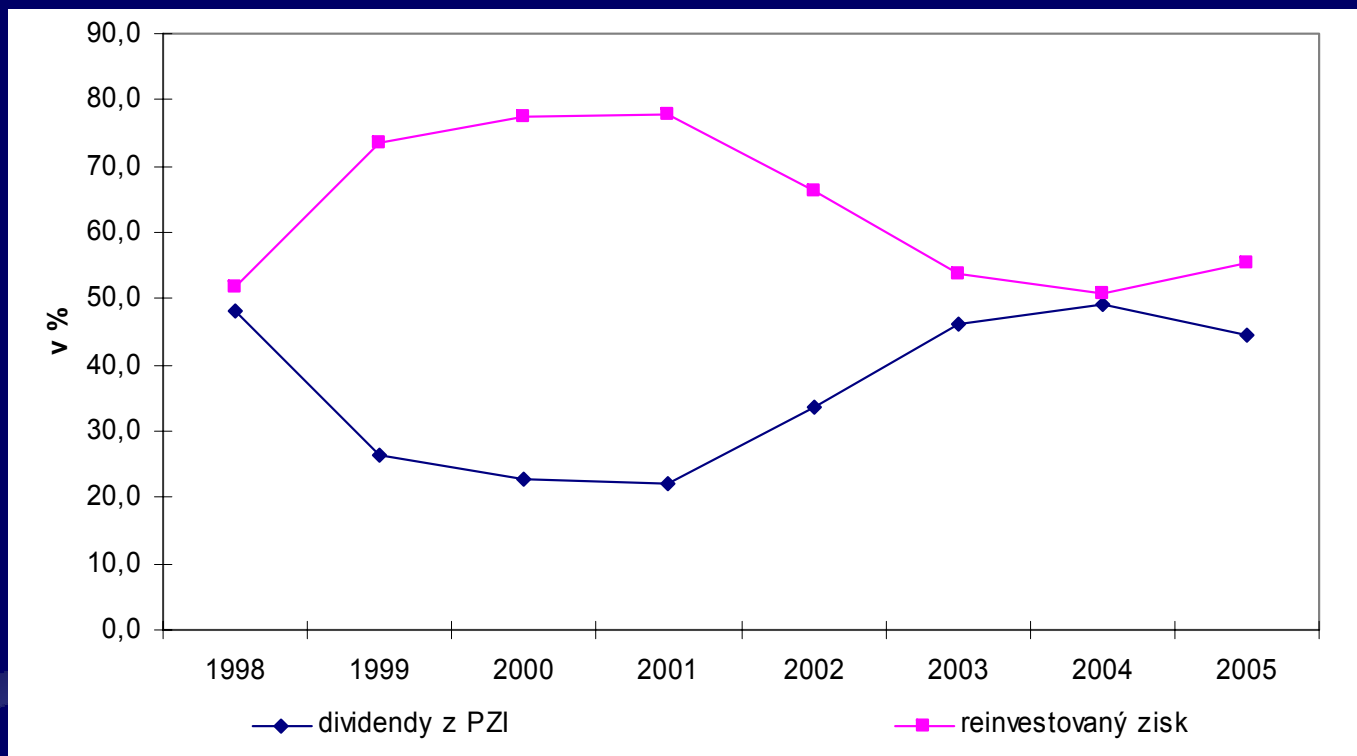
## PZI a vliv na běžný účet – pozitiva a negativa

	Výdaje spojené s PZI				
	Celkem	PZI celkem	Reinvestice	Dividendy	Úroky
1995	34,5	1,7	0,0	1,7	0,0
2000	128,4	36,9	36,9	10,8	5,5
2005	254,6	148,6	78,2	63,1	7,3

Pramen: ČNB (2006), vlastní výpočet.

- deficit bilance výnosů narůstá v důsledku rychlého růstu výdajů
- dynamice dominují výdaje spojené s přílivem PZI (od roku 2001 mají nadpoloviční podíl)
- reinvestice a dividendy: nástup dle životního cyklu investic (nejprve reinvestice, poté dividendy)

# PZI a vliv na běžný účet – pozitiva a negativa: od reinvestic k dividendám?



Pramen: ČNB (2006), vlastní výpočet.

- celková výnosnost PZI se v posledních třech letech stabilizovala nad 10 %
- jednoznačná tendence posunu od reinvestic k dividendám
- formou dividend odplývá vytvořený zisk z ekonomiky (v r. 2005 přibližně 63 mld. Kč, tedy 2 % HDP)
- potenciál odlivu vytvořeného zisku vyšší – reinvestice v r. 2005 činily přibližně 78 mld. Kč

## 5. Závěry

- toky mezinárodního kapitálu jsou charakteristickým rysem soudobé ekonomiky,
- PZI mají různé dopady na hostitelskou ekonomiku (ale i na investorskou ekonomiku),
- různé motivy investorů při realizaci PZI v hostitelské ekonomice,
- v případě ČR je možné identifikovat vliv na platební bilanci (pozitivní i negativní vliv na běžný a finanční účet), cenový vývoj (dopady ?), trh práce (dopady ?),
- Problémy empirické analýzy: krátkodobý vs. dlouhodobý vztah, přímé a nepřímé efekty, vzájemné prolínání a kompenzace efektů, dostupnost údajů, (⇒ obtíže případného ekonometrického odhadu)

Děkuji za pozornost

[eva.zamrazilova@vsem.cz](mailto:eva.zamrazilova@vsem.cz)

[vaclav.zdarek@vsem.cz](mailto:vaclav.zdarek@vsem.cz)

