

DOPADY PŘÍMÝCH ZAHRANIČNÍCH INVESTIC NA VÝVOJ MAKROEKONOMICKÝCH UKAZATELŮ ČESKÉ REPUBLIKY A SLOVENSKÉ REPUBLIKY

IMPACT OF DIRECT CROSS-BORDER INVESTMENTS ON THE MACROECONOMIC INDICATORS IN THE CZECH REPUBLIC AND SLOVAKIA

Lenka Brizgalová, Lucie Svobodová, Eva Žemžulová

Abstrakt: Článek se zabývá vývojem přímých zahraničních investic v České republice a ve Slovenské republice v letech 1993-2019 a jejich dopadu na vybrané makroekonomické veličiny. Vybranými makroekonomickými veličinami jsou míra růstu hrubého domácího produktu, míra nezaměstnanosti a míra inflace. Cílem článku je zjistit vztahy mezi uvedenými makroekonomickými ukazateli a přímými zahraničními investicemi pomocí spojnicových grafů doplněných trendovými přímkami. Pro objektivní posouzení makroekonomických účinků přímých zahraničních investic byly stanoveny hypotézy, které byly testovány prostřednictvím regresní analýzy.

Na základě provedené regresní analýzy bylo zjištěno, že přímé zahraniční investice nemůžeme považovat za prorůstový činitel, jelikož stimulace HDP není nijak výrazná. Dále se potvrdilo, že v rámci České i Slovenské republiky nemá příliv přímých zahraničních investic inflační účinky. Ukazatel míry nezaměstnanosti se nesnižuje naopak bylo analýzou prokázáno, že mezi přímými zahraničními investicemi a mírou nezaměstnanosti neexistuje jednoznačná kauzální závislost a to jak pro Českou, tak i Slovenskou republiku.

Klíčová slova: hrubý domácí produkt, inflace, nezaměstnanost, přímé zahraniční investice.

Abstract: The paper investigates the development of direct cross-border investments in the Czech Republic and Slovakia in the years 1993-2019 and the investments' impact on selected macroeconomic indicators. The indicators include the growth of the gross domestic product, the unemployment rate,

and the inflation rate. The paper aims to reveal relationships between the indicators and the direct cross-border investments using line charts with trend lines. Hypothesis testing using regression analysis was used for objective assessment of the macroeconomic impacts of direct cross-border investments. Based on the regression analysis results, we conclude that direct cross-border investments cannot be considered a pro-growth agent, as the gross domestic product stimulus is not significant. Moreover, the direct cross-border investments were not confirmed to cause inflation in the Czech Republic and Slovakia. The unemployment rate is not decreasing with the investments. On the contrary, the analysis proves that direct cross-border investments and the unemployment rate have no causal dependence in the Czech Republic and Slovakia.

Keywords: *gross domestic product, inflation, unemployment rate, direct cross-border investments.*

JEL klasifikace: *E27, F21, F4, O11*

1 ÚVOD

Přímé zahraniční investice (PZI) jsou přeshraniční investice, které odráží záměr rezidenta jedné ekonomiky získat trvalou účast v subjektu, které je rezidentem v ekonomice jiné než ekonomika přímého investora. Přímá investice zahrnuje původní transakci mezi oběma subjekty, ale i všechny následující kapitálové transakce mezi nimi a mezi přidruženými podniky. (ČNB, 2019). Článek se nezabývá základními složkami zahraničních investic, kategoriemi a ani motivy. Pro jednoduchost budeme přímé zahraniční investice chápat jako investice do jiné země za účelem získání podílu na kmenových akciích a rozhodovacích pravomocích.

Motivem pro zkoumání přímých zahraničních investic a jejich vlivu na vybrané makroekonomické ukazatele byla publikace Dobrylovského (Dobrylovský, 2008), který se touto problematikou zabýval pro Českou republiku v letech 1993-2007.

Přímé zahraniční investice vyvolávají v hostitelské ekonomice celou řadu účinků, ať už pozitivních nebo negativních. Jako pozitivní je spatřován růst produktivity práce, restrukturalizace nabídkové strany ekonomiky, zlepšování vývozní výkonnosti, a tedy posilování vnější platební rovnováhy a stability

domácí měny. Krátkodobě se navíc PZI příznivě projevují na příjmech státního rozpočtu (příjmy z privatizace) a v lokální tvorbě pracovních příležitostí. (Dobrylovský, 2008, s. 42)

2 METODIKA A CÍLE

Velikost vybraných makroekonomických ukazatelů pro Českou republiku (ČR) byla získána ze stránek Českého statistického úřadu, pro Slovenskou republiku (SR) z Národní banky Slovenska data o velikosti přímých zahraničních investic ze stránek Konference Organizace spojených národů o obchodu a rozvoji.

Vývoj zahraničních investic v České republice a Slovenské republice je znázorněn v obrázcích 1 a 3 a jejich velikost je pro každý rok objasněna (vyjma několika let u obou zemí, které jsou nezajímavá). Velikost PZI je v následujícím textu analyzována v souvislosti s vybranými makroekonomickými ukazateli. Čisté hodnoty PZI jsou považovány za nezávislou proměnnou a hodnoty makroekonomických indikátorů za závislé proměnné. Vznikají tak tři relace mezi jednotlivými proměnnými pro obě země. Jedná se o relaci přímých zahraničních investic a tempa růstu hrubého domácího produktu (HDP), relaci přímých zahraničních investic a míry inflace a relaci přímých zahraničních investic a míry nezaměstnanosti. Tyto relace mezi uvedenými proměnnými jsou zobrazeny ve třech samostatných grafech pro Českou republiku i Slovenskou republiku. Každý z takto vytvořených spojnicových grafů je doplněn trendovými přímkami vývoje sledovaných veličin v čase, čímž je zjištěno, zda je možné mezi dvojicí proměnných v jednotlivých relacích předpokládat kladnou, či zápornou závislost. Na základě toho pak byly stanoveny hypotézy k otestování prostřednictvím statistické analýzy.

Pro skutečně objektivní posouzení makroekonomických účinků PZI však nestačí jen ukázat shodu v trendech mezi proměnnými, které mohou být i náhodné, bez přímé kauzální závislosti, zde je nutné prostřednictvím aparátu kvantitativní analýzy příslušné hypotézy otestovat a ukázat tak, do jaké míry je ten, či onen trend je statisticky významný. Proto bylo pro následující kvantitativní analýzu stanoveno šest hypotéz, které vyplývají z trendů v obrázcích 2, 3, 4, 6, 7, 8. Byly stanoveny následující hypotézy:

1. PZI se v letech 1993 až 2019 v ČR projevily jako faktor stimulujiící hospodářský růst.
2. PZI se v letech 1993 až 2019 v SR projevily jako faktor snižující hospodářský růst.
3. PZI v letech 1993 až 2019 v České republice snižovaly míru nezaměstnanosti.
4. PZI v letech 1993 až 2019 ve Slovenské republice snižovaly míru nezaměstnanosti.
5. PZI v letech 1993 až 2019 pro Českou republiku nepředstavovaly inflační riziko.
6. PZI v letech 1993 až 2019 pro Slovenskou republiku nepředstavovaly inflační riziko.

Uvedené hypotézy byly testovány na základě dat tempa růstu HDP, průměrné roční míry nezaměstnanosti a průměrné roční míry inflace pro ČR a SR, přičemž tyto veličiny byly závisle proměnnou. Nezávisle proměnnou byl příliv PZI do ČR a SR v letech 1993–2007.

Při zkoumání vztahů mezi PZI a vybranými makroekonomickými ukazateli byla využita regresní analýza, která umožnila zkoumat závislosti mezi kvantitativními proměnnými. Regresní analýza byla prováděna pomocí programu R studio.

Cílem článku je analyzovat vztahy a dopady mezi PZI a vybranými makroekonomickými ukazateli a pokusit se v nich vysledovat určité principy a trendy. Vztahy a dopady PZI a vybraných makroekonomických ukazatelů jsou zkoumány v letech 1993–2019 pro Českou republiku a Slovenskou republiku.

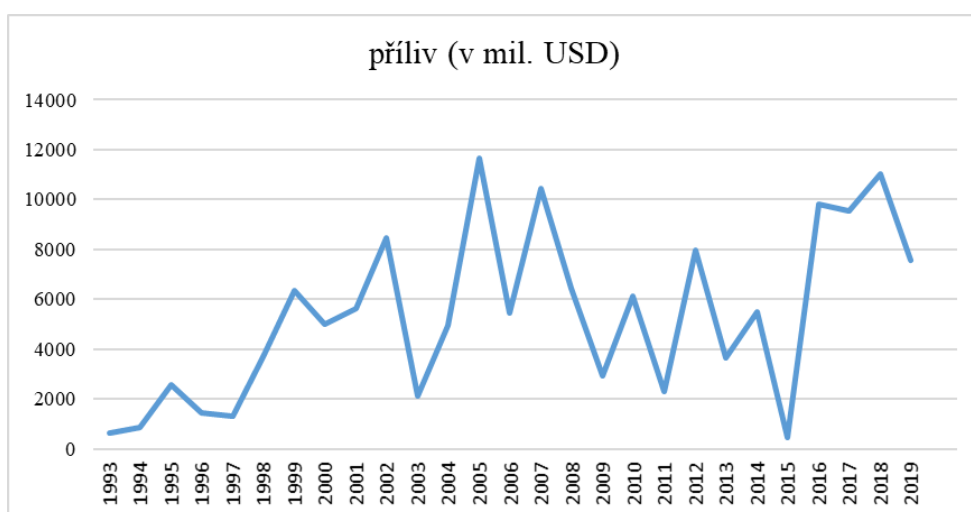
3 VÝVOJ A DOPADY PŘÍMÝCH ZAHRANIČNÍCH INVESTIC V ČESKÉ REPUBLICĚ A SLOVENSKÉ REPUBLICĚ

Ve třetí části článku je objasněn vývoj přímých zahraničních investic v České republice a ve Slovenské republice v letech 1993 až 2019. Je zkoumán dopad přímých zahraničních investic na hrubý domácí produkt, na zaměstnanost a inflaci.

3.1 Vývoj přímých zahraničních investic v České republice

Obrázek 1 ukazuje velikost přímých zahraničních investic v České republice v letech 1993–2019. Příliv PZI v letech 1991–1993 byl odstartován vytvořením největšího společného podniku VW-Škoda. Rok 1994 byl vyčkáváním zahraničních investorů na další vývoj ekonomické i politické situace, zejména pak na očekávanou druhou vlnu kupónové privatizace. Za vysokým přílivem v roce 1995 stála obrovská investice do telekomunikací. V roce 1996 a 1997 bylo tempo růstu zpomaleno.

Obrázek 1: Příliv přímých zahraničních investice v České republice



Zdroj: <https://unctad.org/>, vlastní zpracování

Zdrojem investic v roce 1998 bylo zejména Německo, Nizozemsko a Rakousko. Investice byly směřovány do peněžnictví, velkoobchodu, výroby ostatních nekovových minerálních výrobků a dopravy a spojů. (ČNB, 1998) V roce 1999 byl zaznamenán dvojnásobný příjem PZI do ČR. Tento příliv způsobila hlavně přetrvávající privatizace majetku ve vlastnictví státu, expanze zahraničních obchodních řetězců, navyšování kapitálu v podnicích s již existující zahraniční účastí a také investice na tzv. „zelené louce“. (ČNB, 1999) Rok 2000 byl znamením stabilního přísunu zahraničních investic do ekonomiky ČR. Na růstu se stále podílela privatizace podílů státu ve firmách a také vstup rakouské Erste Group do České spořitelny. (ČNB, 2000) Následující rok 2001 je unikátní z důvodu převýšení růstu objemu investic do základního kapitálu. Tento jev způsobilo postupné dokončování privatizace a s tím také spojený pokles přílivu investic. (ČNB, 2001) Nejzásadnější investicí roku 2002 byla privatizace akciové

společnosti Transgas (budovy Ústředního dispečinku tranzitního plynovodu). (ČNB, 2002) Rok 2003 znamenal první pokles celkového objemu PZI. Pokles zapříčinil zpětný odkup akcií Eurotelu od zahraničního investora a prodej zahraničního podílu v českém Telecomu různým portfoliovým investorům z USA a Velké Británie. (ČNB, 2003) V roce 2004 nebyla realizována žádná klíčová investice oproti letům přechozím. (ČNB, 2004) Nárůst PZI v roce 2005 zapříčinily investice do základního kapitálu, z něhož nejvýznamnější byl prodej státních podílů ve společnostech Unipetrol a Český Telecom. (ČNB, 2005) Hlavní složkou přílivu PZI v 2006 roce byly zejména investice menšího rozsahu. Význam přímých zahraničních investic byl pro ČR stále větší, což se promítlo v počtu pracovních míst v zahraničních společnostech, které působily na českém trhu. (ČNB, 2006) V roce 2007 PZI přesáhly kumulovanou hodnotu. Hlavní mírou, která přispěla k tomuto meziročnímu přírůstku, byl reinvestovaný zisk firem. (ČNB, 2007) Příliv PZI v roce 2008 byl zapříčiněn hlavně navyšováním kapitálu ve stávajících podnicích a úvěry ze zahraničí. Na druhou stranu však ekonomická krize ovlivnila nižší podíl reinvestovaného kapitálu. (CNB, 2008) V roce 2009 zvýšení PZI ovlivnila mimo jiné i aktualizace statistiky o nemovitostech, vlastněné fyzickými osobami nerezidenty, novými investicemi menšího rozsahu a navyšováním kapitálu ve stávajících společnostech. (ČNB, 2008) Rok 2011 znamenal pokles celkové hodnoty přímých zahraničních investic, došlo také ke snížení základního kapitálu. (ČNB, 2011) V roce 2012 PZI směřovaly do oblasti odvětví a teritoriálního členění. (ČNB, 2012) Na PZI se v roce 2013 podílelo finanční zprostředkování, výroba motorových vozidel a nemovitostí. (ČNB, 2013) V roce 2014 tvořil největší přírůstek objem dividend. Investoři ze zahraničí směřovali své zdroje do zpracovatelského průmyslu, dále do finančních služeb a velkoobchodu a oprav motorových vozidel. (ČNB, 2014) Hodnota kumulovaných PZI v ČR v roce 2015 vzrostla oproti roku 2014. Došlo k přecenění přeshraničních stavů základního kapitálu z účetní hodnoty na tržní ocenění u kotovaných akcií. (ČNB, 2015) V roce 2016 byl největší podíl kapitálu alokován do zpracovatelského průmyslu, finančnictví a pojišťovnictví, dále pak do velkoobchodu, maloobchodu a oprav motorových vozidel. Nejvýznamnějšími investory byla Korea, Japonsko a USA. (ČNB, 2016) V roce 2017 byl největší podíl zahraničního kapitálu alokován do zpracovatelského průmyslu, dále opět finančnictví a pojišťovnictví a v činnosti nemovitostí. Podíl investorů oproti předchozímu roku se nepatrně snížil, ale stále byly nejvýznamnějšími Jižní Korea, Japonsko

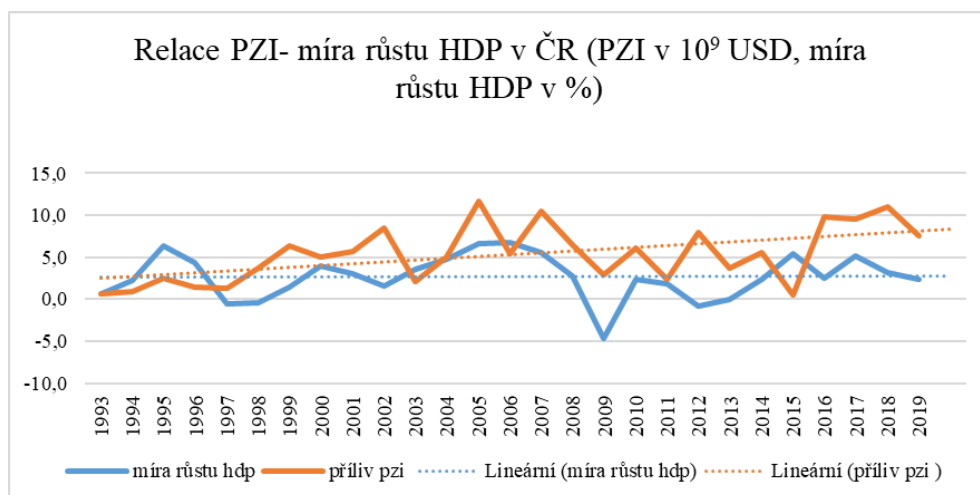
a USA. (ČNB, 2017) V roce 2018 byl největší podíl zahraničního kapitálu investován do finančnictví a pojišťovnictví, dále pak do zpracovatelského průmyslu, velkoobchodu, maloobchodu a opravy motorových vozidel. (ČNB, 2018) V roce 2019 byl největší podíl zahraničního kapitálu alokován do odvětví finančních a pojišťovacích činností, následovalo odvětví zpracovatelského průmyslu a odvětví velkoobchod, maloobchod, opravy motorových vozidel. Podíl investorů se oproti roku 2018 snížil, ale nejvýznamnějšími investory byly stále Jižní Korea, Japonsko a USA. (ČNB, 2019)

3.2 Dopady přímých zahraničních investic na vybrané makroekonomické ukazatele v České republice

3.2.1 Přímé zahraniční investice a vývoj hrubého domácího produktu v České republice

Z vývoje trendů na obrázku 2 je možné vyjádřit, že PZI se projevují jako faktor stimulující hospodářský růst. Nelze to ovšem přeceňovat, protože trendová přímka PZI je mnohem strmější než trendová přímka HDP, což znamená, že i kdyby taková kauzální závislost existovala, byla by pravděpodobně velmi slabá.

Obrázek 2: Relace PZI – míra růstu HDP v České republice



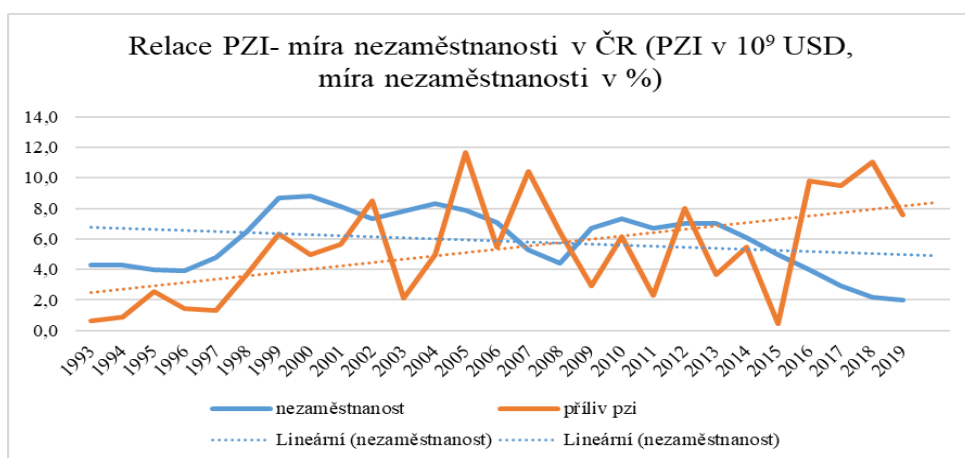
Zdroj: <https://www.czso.cz/>, vlastní zpracování

3.2.2 Přímé zahraniční investice a vývoj nezaměstnanosti v České republice

Obrázek 3 ukazuje, že trendové přímky mají opačné znaménko, tedy že příliv PZI v čase roste, zatímco nezaměstnanost se v ČR snižuje. To by za jinak nezměněných podmínek znamenalo, že příliv PZI pozitivně ovlivňuje nezaměstnanost. Ze zkušeností však víme, že nezaměstnanost ovlivňují i jiné faktory, jako je například vládní politika zaměstnanosti, výše minimální mzdy a sociálních dávek nebo například možnost rekvalifikace a vzdělání.

Míra nezaměstnanosti v České republice ve sledovaném období vykazovala značnou kolísavost. Mezi roky 2008 a 2009

Obrázek 3: Relace PZI – míra nezaměstnanosti v České republice

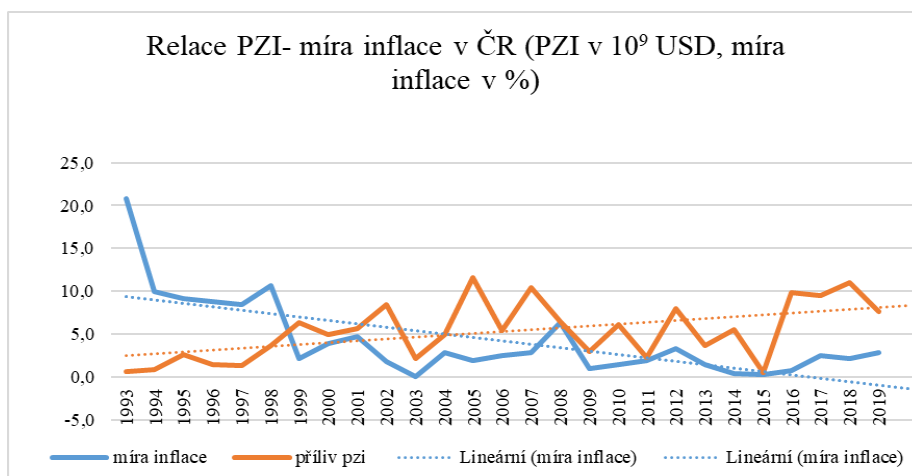


Zdroj: <https://www.czso.cz/>, vlastní zpracování

3.2.3 Přímé zahraniční investice a vývoj inflace v České republice

Ve zkoumaném období 1993-2019 se trendové přímky PZI a míry inflace vyznačují směrnici s opačným znaménkem, z čehož lze vyvozovat, že za jinak stejných podmínek je mezi proměnnými negativní závislost.

Obrázek 4: Relace PZI – míra inflace v České republice

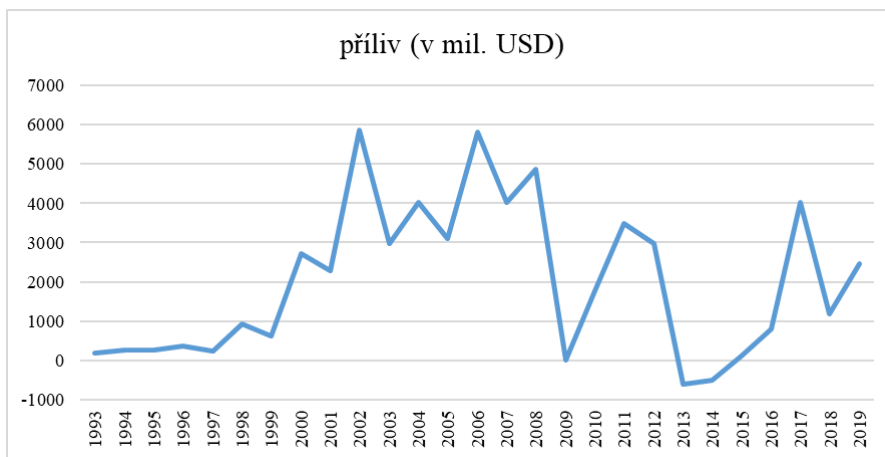


Zdroj: <https://www.czso.cz/>, vlastní zpracování

3.3 Vývoj přímých zahraničních investic ve Slovenské republice

Vývoj přímých zahraničních investic ve Slovenské republice v rozmezí let 1993 až 1997 byl ovlivněn zejména procesem transformace bývalé centrálně plánované ekonomiky na ekonomiku tržní. Po rozdělení státu došlo na Slovensku k určitému odchýlení od tzv. „české cesty“, což se projevilo absencí druhého kola kupónové privatizace a celkovým zpomalením privatizačního projektu. V daných letech byl příliv zahraničního kapitálu minimální.

Obrázek 5: Příliv přímých zahraničních investic ve Slovenské republice



Zdroj: <https://unctad.org/>, vlastní zpracování

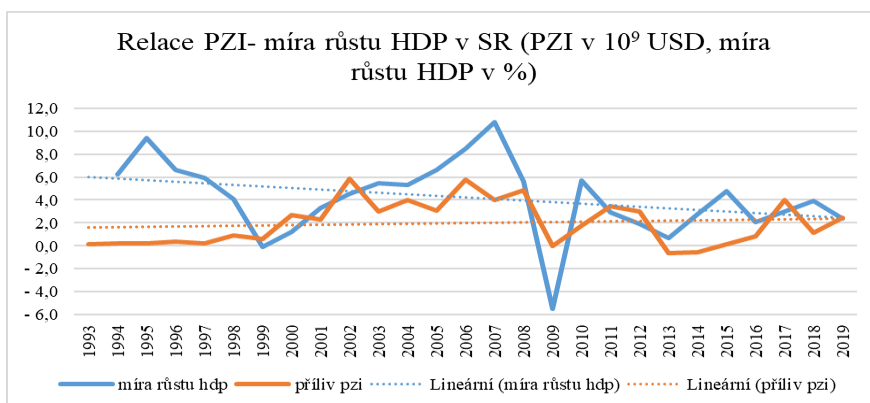
V tomto období zahraniční investice směřovaly především do výrobní sféry. Do roku 1998 se PZI soustřeďovaly zejména do Bratislavy a jejího okolí (asi 60 % z celkového objemu). Velký podíl na přírůstku PZI měla firma Volkswagen AG, která v roce 1991 získala 80% podíl ve firmě BAZ. (Hošková, 1999) Vývoj přílivu PZI na Slovensku měl do roku 2000 rostoucí trend, ale jeho objem a dynamika vysoko zaostávaly za potřebami ekonomiky. Od roku 2000 začal vývoj PZI nabírat na intenzitě, investice směřovaly do oboru telekomunikací, petrochemického průmyslu a zpracování kovů. Významně se rozšířil způsob vstupu PZI na Slovensko oproti předchozím rokům, kdy přímé zahraniční investice vstupovaly téměř výlučně přímo do podnikatelského sektoru jednotlivých odvětví. Od tohoto roku se začíná prosazovat i forma vstupu prostřednictvím akcií, která byla v důsledku legislativních zábrán minimálně využívána. (Hošková, 2001) Většina investic v roce 2000 a 2001 pocházela z privatizačních prodejů, když SR prodala svoje největší banky (Slovenská spořitelna, VÚB) a završila i několik menších prodejů. Rok 2002 zaznamenal větší než dvojnásobný přírůstek investic oproti minulému období. Slovensko zaznamenalo v tomto roce rekordní příliv PZI také díky prodeji 49% podílu SPP za přibližně 2,7 mld. USD, a to strategickým investorům – německé společnosti E.ON Ruhrgras a francouzskému partnerovi GDF Suez. (eustream) V letech 2003-2004 tvořil největší podíl přímých zahraničních investic reinvestovaný zisk. Od roku 2005 narostl také podíl složky ostatní kapitál. Značnou část přílivu roku 2005 tvořila investice Kia Motors, tzv. investice na zelené louce, ohlášená roku 2004. (nbs, 2005) Největší realizovaný příliv do majetkového kapitálu byl uskutečněn v roce 2006 italskými firmami, Rakouskem, Německem a Holandskem. (nbs, 2006) V roce 2007 se největším projektem stala investice společnosti Sony, která na začátku roku 2007 vybudovala v Nitře závod na výrobu LCD televizorů. V roce 2008, ještě před působením globální hospodářské krize, dosáhly investice tak vysokých čísel hlavně díky společnosti Volkswagen. V letech 2009-2011 zaznamenala slovenská ekonomika ve srovnání s předcházejícím obdobím propad PZI. Tento pokles souvisel s oslabením investičních aktivit v celosvětovém měřítku, který můžeme připsat finanční krizi a hospodářské recesi. V roce 2011 nastává jisté oživení přílivu investic. Kromě globální hospodářské krize ovlivnilo PZI na Slovensku i přijetí eura v roce 2009, od kterého se očekával pozitivní vliv na ekonomiku. Co se týče zahraničních investic, pozitivní očekávání se nenaplnilo právě v důsledku krize. Avšak není možné vyloučit, že v případě

nepřijetí jednotné evropské měny by na Slovensko přicházelo ještě méně zahraničních investic. Zároveň je náročné hodnotit efekty vstupů do měnové unie na příliv PZI, a to vzhledem ke skutečnosti, že k němu došlo právě v čase vypuknutí krize. (Šikulová, 2014, s. 9-10) Po roce 2009, kdy došlo k propadu přímých zahraničních investic, byl zaznamenán nižší přírůstek investic ve formě majetkové účasti, která je nejvýznamnější formou PZI. Zároveň se však v letech 2010-2011 vykazoval vyšší reinvestovaný zisk. (Šikulová, 2014, s. 37) Rok 2013-2018 se nesl ve znamení pozvolného nárůstu PZI způsobeného hospodářskou krizí. V těchto letech nedocházelo k uzavírání velkého množství investičních projektů a ani přírůstky zahraničních investic nedosahovaly zdaleka hodnot před krizí. Výjimkou byl rok 2017, kdy došlo k založení nového logistického centra společnosti Amazon v Sereďi. Jednalo se o jednu z hlavních příčin pozitivního výkyvu křivky PZI v tomto období. V letech 2013 a 2014 dosahovaly hodnoty přílivu PZI záporných čísel a dostaly se tak na nejnižší úroveň za celé zkoumané období. Rok 2019 byl pro Slovensko rekordní z hlediska počtu investic formou fúzí. Největší investicí za tento rok byla koupě podílu ve společnosti CME českou firmou PPF Group. Z hlediska sektoru se nejvíce dařilo obchodu s nemovitostmi. Šlo například o prodej administrativní budovy Twin City Tower, či o nákup různých nových logistických center a skladových prostor.

3.3.1. Přímé zahraniční investice a vývoj hrubého domácího produktu ve Slovenské republice

V porovnání s ČR je patrný rozdíl u trendové přímky růstu HDP, která je v tomto případě klesající. Trendové přímky PZI a růstu HDP se vyznačují směrnici s opačným znaménkem z čehož lze vyvozovat, že za jinak stejných podmínek, je mezi proměnnými negativní závislost. To by ovšem znamenalo, že příliv PZI má negativní účinky na růst HDP na Slovensku. Nesmíme tedy opět zapomenout, že trendový souběh sám o sobě ještě nic nedokazuje a může být totiž důsledkem nahodilé shody nikoliv přímé kauzální závislosti.

Obrázek 6: Relace PZI – míra růstu HDP ve Slovenské republice

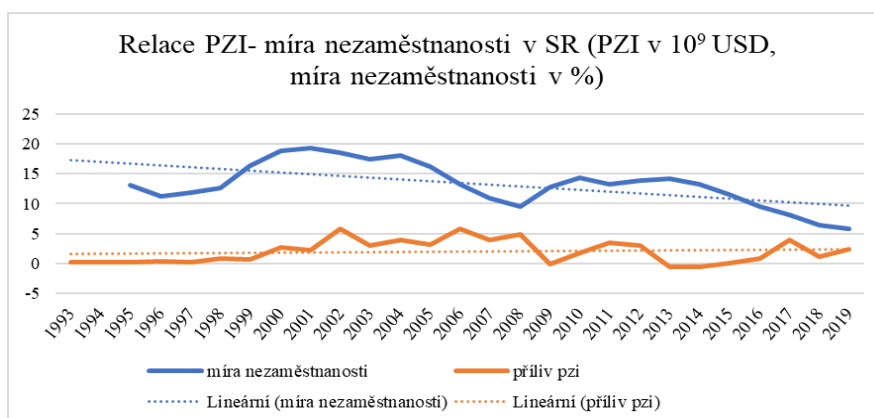


Zdroj: <https://www.nbs.sk/>, vlastní zpracování

3.3.2. Přímé zahraniční investice a vývoj nezaměstnanosti ve Slovenské republice

Situace ve Slovenské republice je podle obrázku 7 obdobná jako v ČR, avšak s tím rozdílem, že nezaměstnanost v této zemi je oproti ČR vyšší a přiliv PZI nedosahuje takových hodnot a spojnice trendu PZI roste pomaleji. Nicméně i tak, by to za jinak stejných podmínek znamenalo, že i na Slovensku přiliv PZI snižoval nezaměstnanost.

Obrázek 7: Relace PZI – míra nezaměstnanosti ve Slovenské republice

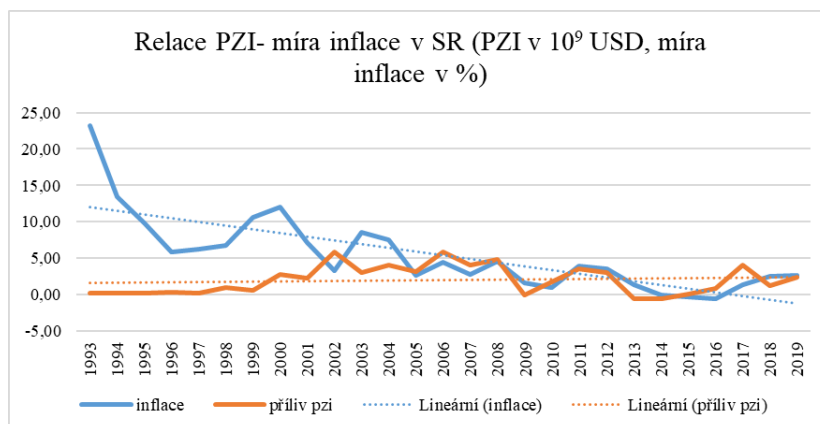


Zdroj: <https://www.nbs.sk/>, vlastní zpracování

3.3.3. Přímé zahraniční investice a vývoj inflace ve Slovenské republice

Trendové přímky PZI a míry inflace mají na Slovensku směřnice s opačným znaménkem, na základě toho je možné vyjádřit, že za jinak nezměněných podmínek, je mezi sledovanými proměnnými negativní závislost.

Obrázek 8: Relace PZI – míra inflace ve Slovenské republice



Zdroj: <https://www.nbs.sk/>, vlastní zpracování

4 ANALÝZA VZTAHŮ MEZI ZKOUMANÝMI VELIČINAMI

Při zkoumání vztahů mezi PZI a makroekonomickými ukazateli byla využita regresní analýza, která zkoumá závislost mezi kvantitativními proměnnými. Makroekonomické ukazatele představují vysvětlovanou proměnnou a přímé zahraniční investice jsou vysvětlující proměnnou. Tabulka 1 obsahuje vždy příslušnou dvojici proměnných, mezi kterými je sledována závislost pomocí regresní analýzy. Hodnoty v uvedené tabulce byly zjištěny z analýzy provedené v programu R studio. U stejné dvojice proměnných je závislost sledována pro Českou republiku a Slovenskou republiku. Koeficienty determinace představují nejvyšší možnou hodnotu, které je dosaženo výběrem modelu uvedeného ve sloupci – model. Sloupec – směr závislosti – obsahuje informaci o statistické významnosti směru (přímý, nepřímý). Koeficienty determinace byly zjišťovány také v programu R studio a poté byl proveden korelační test, aby byl zjištěn směr závislosti každé z dvojic proměnných. Následně byl vypočítán celkový F-test, pomocí kterého z jednotlivých p-hodnot bylo zjištěno, které hypotézy se zamítnou nebo, které budou platné. Aby bylo možné

hypotézu zamítnout, musí být p-hodnota menší než hladina významnosti alfa, která je 0,05, aby bylo možné hypotézu přijmout, musí to být přesně naopak.

Tabulka 1: Zkoumání závislosti

Proměnné		Česká republika			Slovenská republika		
Vysvětlovaná proměnná	Vysvětlující proměnná	Koeficient determinace R ² max (v %)	Model	Směr závislosti	Koeficient determinace R ² max (v %)	Model	Směr závislosti
Růst HDP	PZI	10,96 %	parabola	přímý	37,74 %	hyperbola	přímý
Míra inflace	PZI	26,52 %	parabola	nepřímý	2,932 %	hyperbola	nepřímý
Míra nezaměstnanosti	PZI	18,94 %	parabola	nepřímý	2,751 %	parabola	přímý

Zdroj: Dobrylovský, 2008, vlastní zpracování

K problematice zkoumání závislosti jednotlivých ukazatelů lze říct, že na základě p-hodnot můžeme konstatovat, že z hypotéz se potvrdila hypotéza 1., 4. a 6. a sice, že PZI v letech 1993-2019 se pro ČR projevila jako faktor stimulující hospodářský růst a poté hypotézy, že PZI v letech 1993-2019 ve SR snižovaly míru nezaměstnanosti a nepředstavovaly inflační riziko.

Nicméně na základě hodnot koeficientu determinace v tabulce 1 víme, že vzájemná závislost ukazatelů, v žádném z případů nepřesáhla hodnotu 40 %, což znamená, že zkoumané makroekonomické indikátory vykazují nízkou (v případě 5 a 6 hypotézy skoro nulovou) závislost na PZI. To je dáno především vysokou variabilitou hodnot a různými šoky. Z výše uvedeného lze tedy usuzovat, že všechny hypotézy byly statisticky nevýznamné.

5 VÝSLEDKY

Dopad PZI na HDP

Obecně by se dalo předpokládat, že přímé zahraniční investice mají pozitivní vliv na růst HDP. Situace je mnohem složitější, jelikož činitelů ovlivňujících hospodářský růst je celá řada, možný vztah mezi hodnotami zahraničních investicí a přírůstkem HDP je ve skutečnosti velmi malý a diskutabilní, což dosvědčuje obrázek 2 v České republice. Průměrný absolutní přírůstek PZI v ČR během sledovaného období činil 266,3 mil. USD. Ve Slovenské republice trendové přímky růstu HDP a PZI se vyznačují opačným znaménkem,

z čeho by mohlo být usuzováno, že je mezi nimi negativní závislost. Tato skutečnost je znázorněna na obrázku 6. Průměrný absolutní přírůstek PZI ve Slovenské republice činil 87,31 mil. USD.

Dopad PZI na nezaměstnanost

Předpokladem dopadu PZI je tvorba nových pracovních míst, tedy snižování nezaměstnanosti. Nesmí se ovšem zapomínat, že na tvorbu nových pracovních míst ve velké míře přispívá hostující stát a velká investice v jednom kraji může být provázena snížením investic v kraji jiném, či zánikem některých firem. Z obrázku 3 je patrné, že trendové přímky mají opačné znaménko, což znamená, že příliv PZI pozitivně ovlivňuje nezaměstnanost. Situace ve Slovenské republice, která je zobrazena na obrázku 7, je situace stejná, ovšem nezaměstnanost v ČR je nižší. Na Slovensku příliv PZI nedosahuje takových hodnot jako v ČR a spojnice trendu PZI roste pomaleji.

Dopad PZI na inflaci

Prvotní předpoklad dopadu přímých zahraničních investic na vývoj cenové hladiny by zněl, že přímé zahraniční investice budou způsobovat růst cenové hladiny, potažmo peněžní zásoby a budou se projevovat inflačními tlaky. Ve zkoumaném období se v České republice i na Slovensku projevila mezi proměnnými negativní závislost, takže nebyl potvrzen prvotní předpoklad. Dokladuje to obrázek 4 a obrázek 8.

V práci byly stanoveny následující hypotézy:

1. PZI se v letech 1993 až 2019 v ČR projevily jako faktor stimulující hospodářský růst – potvrzena,
2. PZI se v letech 1993 až 2019 v SR projevily jako faktor snižující hospodářský růst – nepotvrzena.
3. PZI v letech 1993 až 2019 v České republice snižovaly míru nezaměstnanosti – nepotvrzena.
4. PZI v letech 1993 až 2019 ve Slovenské republice snižovaly míru nezaměstnanosti – potvrzena,
5. PZI v letech 1993 až 2019 pro Českou republiku nepředstavovaly inflační riziko – nepotvrzena.

6. PZI v letech 1993 až 2019 pro Slovenskou republiku nepředstavovaly inflační riziko – potvrzena.

6 DISKUSE A ZÁVĚRY

Přímé zahraniční investice hrají velmi důležitou roli při zlepšení struktury ekonomiky naší země, jelikož podniky dosahují pod kontrolou zahraničních subjektů lepších výsledků v produktivitě práce v ziskovosti, ale také v zahraničním obchodu. Ale ani přes tato fakta, nemůžeme příliv PZI do České republiky přeceňovat. Tempo růstu hrubého domácího produktu je v posledních letech poměrně vysoké, ale ani zahraniční státy nestojí na místě a rychlost sblížení je stále nedostatečná ve vztahu s vyspělými ekonomikami. Ukázalo se, že PZI nemůžeme považovat za prorůstový činitel, jelikož stimulace růstu není nijak výrazná. Dále se potvrdilo, že v rámci České i Slovenské republiky nemá příliv PZI inflační účinky. Ani ukazatel míry nezaměstnanosti se pro tyto dvě republiky nesnižuje, naopak bylo naší analýzou prokázáno, že mezi přímými zahraničními investicemi a mírou nezaměstnanosti neexistuje jednoznačná kauzální závislost, a to jak pro Českou, tak i Slovenskou republiku.

Článek byl motivován publikací Dobrylovského a závěrem je možné vyjádřit, zjištění, že také dalších zkoumaných třináct let dokladují shodné závěry, a to i pro Slovenskou republiku, tak jak uvedla zmíněná publikace.

POUŽITÉ ZDROJE

- [1] Český statistický úřad. Hlavní makroekonomické ukazatele [online]. [cit. 21. 4. 2021]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr.
- [2] Česká národní banka, 2019. *Přímé zahraniční investice – 2019*. Obecný metodický popis a komentář k vývoji přímých zahraničních investic. [online]. [cit. 17. 4. 2021]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2019_CZ.pdf.
- [3] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 1998* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/>.
- [4] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 1999* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/>.

- [5] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2000* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [6] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2001* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [7] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2002* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [8] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2003* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [9] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2004* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [10] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2005* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [11] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2006* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [12] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2007* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [13] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2008* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [14] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2009* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [15] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2010* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [16] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2011* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [17] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2012* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [18] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2013* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [19] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2014* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.

- [20] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2015* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [21] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2016* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [22] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2017* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [23] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2018* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [24] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice 2019* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/>>.
- [25] DOBRYLOVSKÝ, Jiří a Tomáš LÖSTER. *Přímé zahraniční investice v ČR, jejich význam a jejich účinky na českou ekonomiku*. Brno: Tribun EU, 2008. ISBN 978-80-7399-624-6.
- [26] Eustream | *História spoločnosti. Eustream | O nás* [online]. [cit. 19.04.2021]. Dostupné z: <https://www.eustream.sk/sk_nasa-spolocnost/sk_historia>.
- [27] HOŠKOVÁ, Adéla. *Priame zahraničné investície na Slovensku v rokoch 1995–1998. Bratislava 1999*. Národná banka Slovenska. Inštitút menových a finančných štúdií. [online]. [cit. 17.04.2021]. Dostupné z: <http://www-ext.nbs.sk/_img/Documents/PUBLIK/1999_Priame%20zahranicne%20investicie%20na%20Slovensku.ppd>.
- [28] HOŠKOVÁ, Adéla. *Vplyv priamych zahraničných investícií na ekonomiku Slovenska*. Bratislava 2001. Inštitút menových a finančných štúdií NBS. [online]. Dostupné z: <https://www.nbs.sk/_img/Documents/PUBLIK/hos56.pdf>.
- [29] Národná banka Slovenska, Štatistika, makroekonomická databáza. [online]. [cit. 21.4.2021]. Dostupné z: <https://www.nbs.sk/sk/menova-politika/makroekonomicka-databaza/makroekonomicke-ukazovatele-graf>.
- [30] Národná banka Slovenska. *Priame zahraničné investície 2005* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.nbs.sk/>>.

- [31] Národná banka Slovenska. *Priame zahraničné investície 2006* [online]. [cit. 19.4.2021]. Dostupné z: <<https://www.nbs.sk/>>.
- [32] ŠIKULOVÁ, Ivana. *Priamé zahraničné investície v Slovenskej republike a súvislosti ich vplyvu na ekonomiku*. Bratislava 2014. Ekonomický ústav SAV. Dostupné online z: <http://www.ekonom.sav.sk/uploads/journals/267_wp64sikulova.pdf>.
- [33] UNCTAD. *Přímé zahraniční investice* [online]. [cit. 25.4.2021]. Dostupné z <https://unctad.org/webflyer/statistics-quality-assurance-framework>.

AUTOŘI

Ing. Lenka Brizgalová, Ph.D., Katedra řízení zdrojů, Fakulta vojenského leadershipu, Univerzita obrany, Brno, Kounicova 65, Brno 662 10, Česká republika, e-mail: lenka.brizgalova@unob.cz.

Lucie Svobodová, Katedra řízení zdrojů, Fakulta vojenského leadershipu, Univerzita obrany, Brno, Kounicova 65, Brno 662 10, Česká republika, e-mail: lucie.svobodova@unob.cz.

Eva Žemžulová, Katedra řízení zdrojů, Fakulta vojenského leadershipu, Univerzita obrany, Brno, Kounicova 65, Brno 662 10, Česká republika, e-mail: eva.zemzulova@unob.cz.

AUTHORS

Ing. Lenka Brizgalová, Ph.D., Department of Resources Management, Faculty of Military Leadership, University of Defence, Brno, Kounicova 65, Brno 662 10, Czech Republic, e-mail: lenka.brizgalova@unob.cz.

Lucie Svobodová, Department of Resources Management, Faculty of Military Leadership, University of Defence, Brno, Kounicova 65, Brno 662 10, Czech Republic, e-mail: lucie.svobodova@unob.cz.

Eva Žemžulová, Department of Resources Management, Faculty of Military Leadership, University of Defence, Brno, Kounicova 65, Brno 662 10, Czech Republic, e-mail: eva.zemzulova@unob.cz.