

VÝVOJ A TENDENCE ODCHOZÍCH PŘÍMÝCH ZAHRANIČNÍCH INVESTIC ČESKÝCH PODNIKŮ

Martina Kotková

ÚVOD

Přímé zahraniční investice (FDI – Foreign Direct Investment) představují velmi významnou formu zahraničního kapitálu. Jsou nejdůležitějším hnacím motorem globalizace a zásadním prvkem v mezinárodních ekonomických vztazích. Po zahájení ekonomické transformace se Česká republika stala cílem zahraničních investorů, přičemž příchozí přímé zahraniční investice řádově převyšovaly a doposud stále více než desetinásobně převyšují odchozí přímé zahraniční investice. To je i jedním z důvodů, proč investice směřující z České republiky do zahraničí nedosahují takové pozornosti v oblasti ekonomického výzkumu, jako investice příchozí. Příspěvek se snaží identifikovat příčiny toho, co ovlivňuje pomalý růst českých investic v zahraničí v období rychle postupující globalizace.

1 CÍLE A METODIKA

Cílem této práce je analyzovat vývoj přímých zahraničních investic, které realizují české firmy na zahraničních trzích.

V úvodní části příspěvku jsou prezentovány závěry posledních studií, které byly na téma odchozích přímých zahraničních investic v České republice publikovány. Teoretický přístup k přímým zahraničním investicím prostřednictvím konceptu *Investment Development Path* (dále IDP) říká, a mnohé empirické studie potvrzují, že země se v určitém stupni ekonomického vývoje stávají čistými vývozci investičního kapitálu. V České republice, jejíž ekonomika se řadí mezi vyspělé, však stále dochází k poklesu čisté investiční pozice země, což naznačuje omezenou použitelnost teorie IDP na české prostředí. Ve čtvrté kapitole tohoto příspěvku jsou hodnoceny dopady toků přímých zahraničních investic do platební bilance, pátá kapitola je věnována zhodnocení odlivů přímých zahraničních investic ze zemí střední a východní Evropy.

Výsledkem analýzy českých odchozích přímých zahraničních investic jsou závěry obsahující zdůvodnění pomalého růstu českých přímých investic do zahraničí.

2 VÝVOJ ODCHOZÍCH PŘÍMÝCH ZAHRANIČNÍCH INVESTIC V ČESKÉ REPUBLICE

V odborné literatuře převažují analýzy dopadu přílivu zahraničních investic a to nejčastěji v návaznosti na ekonomický růst, zaměstnanost a platební bilanci. Problematika odchozích přímých zahraničních investic (OFDI – Outward Foreign Direct Investment) z České republiky je v odborné literatuře doposud jen málo zpracována, zřejmě i proto, že jejich výše je stále na velmi nízké úrovni vzhledem k zahraničním investicím příchozím. Cílem studie J. Sereghyové z roku 2004 [11] byla identifikace podniků se sídlem v transformujících se ekonomikách a provádějící investice v zahraničí. Autorka došla k následujícímu závěru: "Středně velké, převážně domácí podniky se sídlem v menších transformačních zemích, konzistentně investují v zahraničí jen tehdy, jde-li o obchodní organizace nebo nachází-li se těžiště jejich činnosti v mezinárodní dopravě či turistickém ruchu. Jde-li o průmyslové podniky, investují dosud v zahraničí pouze v ojedinělých případech a to hlavně za účelem vybudování servisní či distribuční sítě, podmiňující růst odbytových možností jejich výrobků v cílové zemi. Nevyskytl se ani jediný případ, kdy by tyto podniky investovaly v zahraničí za účelem snížení svých výrobních nákladů či restrukturalizace své výroby nebo za účelem rychlého podchycení, osvojení a využití progresivních technologií."

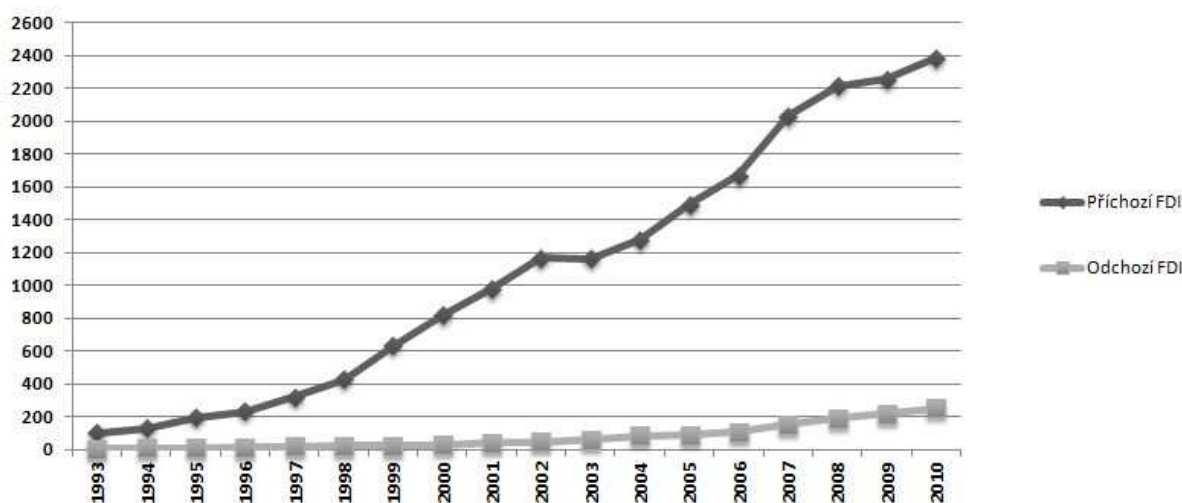
Ze závěrů studie Bohaté a Zemplerové z roku 2004 [19] vyplývá, že v současné době nízká úroveň českých FDI v zahraničí, která má rostoucí tendenci, bude v příštích letech nabývat na objemu i na významu. Jako příklad uvádí Irsko, kde masivní přímé zahraniční investice,

keré tam přicházely po několik dekád, vedly nejen k rychlému ekonomickému růstu, ale také s určitým zpožděním k nárůstu přímých irských investic do zahraničí a přiblížily se tak v posledních letech objemu investic, jež do Irsku přicházejí, jak vyplývá i ze studií F. Barryho [1],[2].

Ačkoliv odchozí přímé zahraniční investice z České republiky mají trvale rostoucí trend,

v porovnání s příchozími investicemi je jejich výše stále minimální, jak naznačuje obrázek 1. Po zpomalení přílivu v letech 2008 a 2009 způsobeném poklesem globálních toků FDI v období propuknutí ekonomické krize dochází u přílivu zahraničních investic k obnově dynamiky růstu. Odchozí přímé zahraniční investice vykazují trvalý, ale velmi pozvolný růst.

Obr. 1: Vývoj českých příchozích a odchozích zahraničních investic (v mld. Kč)



Zdroj: http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/pzi/index.html, vlastní úprava

Po provedené analýze statistik FDI publikovaných Českou národní bankou lze konstatovat, že je možné české OFDI rozdělit do tří hlavních skupin na základě cílové destinace investice:

Investice v zemích se zvýhodněným daňovým režimem – 54% z celkových OFDI

Investice ČEZu v oblasti energetiky (asset seeking) – 20% z celkových OFDI

Ostatní investice zahrnují investice hledající nové trhy nebo úspory nákladů, v nichž dominuje Slovensko, Německo a Rusko – 26%.

Daňové ráje hrají klíčovou roli ve světovém peněžnictví. Podle Evropské investiční banky se již v roce 2004 daňové ráje podílely na globálních peněžních tocích přinejmenším z 50 % a účastnily se více než třetiny globálních investic [22]. Konference Organizace spojených národů o obchodu a rozvoji (UNCTAD) odhaduje,

že více než třetina zahraničních přímých investic směřuje do daňových rájů; tento trend navíc počínaje devadesátými lety 20. století stále sílí [23].

České přímé investice v daňových rájích činily za rok 2009 146 mld. Kč. Ze statistiky platební bilance publikované Českou národní bankou je však nemožné zjistit více informací o těchto investicích, pouze víme, že daňové ráje nejsou cílovou destinací těchto investic. Nejen české podniky hojně využívají daňových rájů zejména z důvodů možností daňové optimalizace a lepší ochrany investic [3]. Existují dva typy českých zahraničních investic v zemích s daňově zvýhodněným režimem. Do první skupiny lze zahrnout společnosti, které pouze přesunuly své sídlo do těchto zemí a nadále pokračují v podnikatelské činnosti na území České republiky. Výše těchto investic odpovídá jednotlivým vkladům do základního jmění jednotlivých spo-

lečností v zahraničí. Další skupinou jsou velké nadnárodní skupiny, které prostřednictvím společností založených v zemích s daňově zvýhodněným režimem realizují zahraniční investice v ostatních zemích. Nejvýznamnější ekonomické subjekty, které využívají mezinárodních holdingových struktur, jsou PPF, J&T Group, KKCG, NWR či Penta Holding. Také stále více českých výrobních podniků využívá možnosti mezinárodních holdingových struktur. Patří mezi ně například ŠKODA AUTO, Plzeňský Prazdroj, z menších firem například Kofola, Rudolf Jelínek, ale čím dál častěji i celá řada dalších i menších firem.

Nejvýznamnějším českým zahraničním investorem je elektrárenská společnost ČEZ, která má zahraniční investice ve více než deseti zemích střední a východní Evropy. Zahraniční expanzi začala skupina ČEZ v lednu 2005, kdy po privatizačním tendru převzala většinové podíly ve třech bulharských distribučních společnostech. Motivem zahraničních investic ČEZu je tzv. „asset seeking“, tj. akvizice nových aktiv. V současné době je skupina ČEZ svou velikostí, uspořádáním, aktivitami v mnoha zemích Evropy a počtem téměř 30 000 zaměstnanců srovnatelná s obdobnými středně velkými západoevropskými elektrárenskými společnostmi. V současné době ČEZ vyhlásil omezení svého zahraničního investičního programu. Důvodem je zejména příprava ČEZu na dostavbu jaderné elektrárny Temelín.

Mezi „ostatní investice“ v hodnotě 71 mld Kč za rok 2009 se řadí firmy, které expandují do zahraničí za účelem hledání nových trhů nebo snižování výrobních nákladů a hledání úspor z rozsahu a jejichž chování je v souladu s teoriemi FDI, kdy firmy prostřednictvím přímých zahraničních investic hledají nová aktiva, nové trhy nebo úspory nákladů. Jedná se o firmy, které přesunuly výrobu či její část za hranice Česka a jsou to zejména středně velké úspěšné české firmy: ŠKODA Auto Linet, Hamé Babice, Software 602, Zentiva, Primalex, ŠKODA Auto, Koh-i-nor, Agrofert, Direct Alpine, Hannah, OP Prostějov, Kostečka Group, ZVVZ Group, Brano Group, Akuma, Ravak, Koryna a řada dalších.

2.1 INVESTMENT DEVELOPMENT PATH

Významným teoretickým východiskem pro zkoumání přímých zahraničních investic je model IDP, který poprvé prezentoval Prof. J.H. Dunning v roce 1980 [5]. V tomto modelu jsou přímé zahraniční investice zkoumány ve vazbě mezi FDI realizovanými zahraničními investory v jednotlivých zemích a vývojem investic, které realizují domácí podniky v zahraničí. Podle Dunninga existuje investiční cyklus, jehož vývoj se mění v závislosti na růstu ekonomické úrovně dané země a na proměnách jejích komparativních výhod. Vychází se zde z premisy, že země, zapojené do mezinárodních toků investičního kapitálu, procházejí pěti vývojovými stadii, v jejichž průběhu se mění poměr mezi objemem přímých zahraničních investic vstupujících do ekonomik a objemem přímých investic, realizovaných podniky dané ekonomiky v zahraničí. Model IDP byl posléze rozpracováván řadou dalších autorů, např. Narulou, Duranem, Ubedou [6].

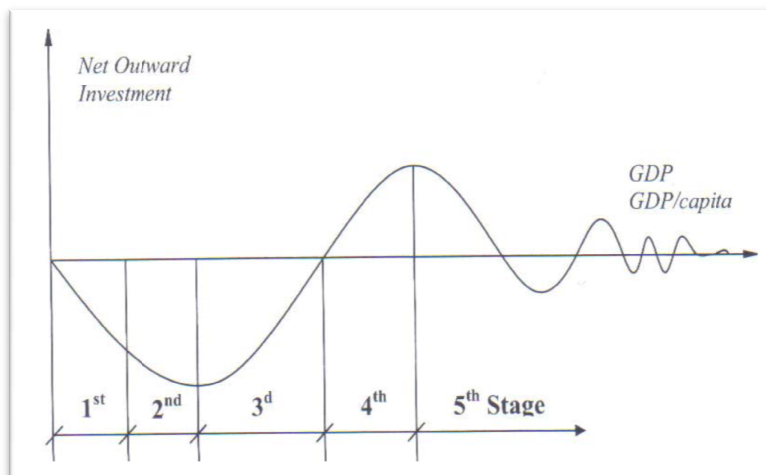
Nepředpokládá se, že by byl model IDP normativní nebo charakterizoval vývoj FDI ve všech zemích. Specifické proměnné jednotlivých zemí charakterizující specifické výhody firem, jako je velikost trhu, ekonomická struktura, zdroje dotací a role vlády může vytvářet IDP odlišnou od průměru. IDP teorie nemá ani prediktivní schopnost. Předpokládá, že proměnné eklektické teorie, která je stavebním kamenem IDP teorie, ovlivňují specifickou výhodu vlastnictví rozdílně v rozvinutých a v rozvojových zemích. Firmy z rozvinutých zemí čerpají své konkurenční výhody prostřednictvím internalizace jejich zahraničních aktivit, což následně snižuje jejich transakční náklady. Firmy z rozvojových zemí mají tendence odvozovat jejich výhody vlastnictví z levné domácí pracovní síly. Tyto rozdíly ve zdrojích výhod vlastnictví mohou vyústit v rozdíly mezi strukturami odchozích investic jednotlivých zemí.

Dunning testoval IDP teorii za použití dat 67 zemí pro období 1967 – 1975. Zjistil, že pokud jednou země dosáhne „prahové hodnoty“ GDP na osobu, přichozí i odchozí FDI začnou narůstat. Jak bylo postulováno v pětietapovém modelu IDP, čistá investiční pozice (Net Out-

ward Investment Position, dále NOIP) začíná na nulové hodnotě, klesá do konce druhé etapy, narůstá ve třetí a čtvrté etapě a vrací se na

nulovou hodnotu v páté etapě. IDP má tedy „U“ nebo „J“ tvar křivky, jak zobrazuje obr. 2.

Obr. 2: Fáze Investment Development Path

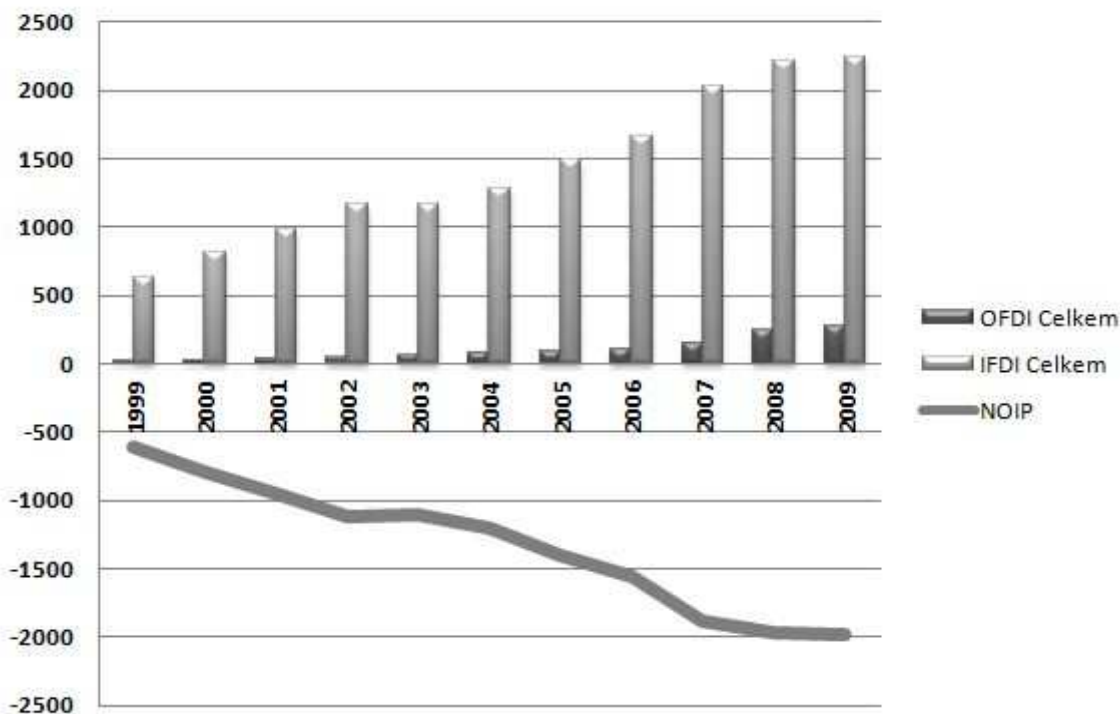


Zdroj: <http://www.jstor.org/pss/40438551>

Česká republika se nachází na křivce IDP v druhé fázi, přičemž postup do dalších fází se jeví velmi sporným. K posunu do třetí etapy je třeba dojít k bodu zvratu ve vývoji NOIP, kdy tato položka začne vykazovat růst. V současné

době je pravděpodobnější růst NOIP v případě, kdyby zahraniční investoři začali odcházet ze země, než rychlý růst OFDI, který by svou dynamikou předběhl růst IFDI.

Obr. 3: Čistá investiční pozice České republiky (v mld Kč)



Zdroj: http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/pzi/index.html, vlastní zpracování

2.2 VLIV PŘÍMÝCH ZAHRANIČNÍCH INVESTIC NA VÝVOJ PŁATEBNÍ BILANCE

Dopady přímých zahraničních investic na ekonomiku a na platební bilanci (především bilanci zboží a bilanci výnosů) se řídí životním cyklem FDI. V první fázi se FDI projeví jako zvýšení aktiv na finančním účtu platební bilance. Narůstají dovozy, protože se počáteční investiční majetek většinou dováží. V prvních letech výroby se příliv zahraničních investic projevuje v rámci bilance výnosů pozitivně, reinvestované zisky jsou poměrně vysoké, protože se rozšiřují stávající kapacity. Naopak repatriované zisky (dividendy) jsou nižší. V další fázi se razantně zvyšuje exportní výkonnost ekonomiky, jež je povzbuzována vyšší produkcí podniků pod zahraniční kontrolou. Ty navíc mohou zakládat dodavatelsko-odběratelské řetězce s domácími podniky. S kooperací domácích a zahraničních podniků souvisí dlouhodobé příznivé vlivy FDI - šíření moderních technologií a manažerských postupů či získání zprostředkovaného přístupu na zahraniční trhy. Pokud je výroba dostatečně rozvinutá, velikost reinvestovaných zisků klesá a dochází ke zvýšenému odlivu repatriovaných zisků. Vyplácení dividend do zahraničí snižuje kladné saldo, popř. prohlubuje deficit běžného

účtu platební bilance. Odliv repatriovaných zisků se může dále zvyšovat, popř. stagnovat. Poté co jsou možnosti úspor nákladů v hostitelské ekonomice vyčerpány, směřují FDI do země s relativně nižšími výrobními náklady [9]. Postupné přenášení pozitivních efektů FDI do ekonomiky hostitelské země by mělo vytvářet podmínky pro vznik konkurenceschopných podniků, které by vyvážely zboží a služby na náročné, ale i na rizikové trhy, a postupně umísťovaly investice mimo území státu. K tomu bohužel zatím v České republice ve větší míře nedochází.

Součet všech dividend, které otekly do zahraničí od roku 2000, již překročil hranici jednoho bilionu korun, přičemž objemy odchozích dividend každoročně narůstají. Odliv peněz do zahraničí je důležitým signálem, který svědčí o výrazných změnách české ekonomiky [14]. Česká republika vstoupila do fáze, kdy jsou základní kapitálové potřeby české ekonomiky více saturovány a vyrovnaný poměr mezi dividendami a reinvesticemi nás v blízké době už nečeká. Prakticky zanedbatelný je příliv zisků ze zahraničních aktiv českých firem. Za rok 2009 šlo jen o 5 miliard korun, jak ukazuje tabulka 1.

Tab. 1: Bilance výnosů a nákladů běžného účtu platební bilance

v mil. Kč	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Výnosy – dividendy	149	150	191	51	1 180	15 607	3 757	7 099	9 370	5 250
Náklady – dividendy	10 781	16 437	32 656	5 211	73 513	72 933	110 838	159 250	183 016	150 743
Příliv FDI	192 421	214 585	277 690	59 316	127 843	279 181	123 431	211 943	110 129	51 950

Zdroj: http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/pzi/index.html, vlastní úprava

Podle Zamrazilové [16] bude záležitostí minimálně jedné dekády, než začnou příjmy z FDI vyrovnávat odliv výnosů z FDI v rozsahu, který by umožnil částečnou konsolidaci bilance výnosů. Na základě provedených analýz je zjevné, že toto období bude ještě delší. Proto je vysoce pravděpodobné, že v průběhu nejbližších let dojde k situaci, kdy na pokrytí výplat dividend bude potřeba čerpat dluhový kapitál.

2.3 PŘÍMÉ ZAHRANIČNÍ INVESTICE Z TRANSFORMAČNÍCH EKONOMIK STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPY

Téměř všechny tranzitivní ekonomiky zemí střední a východní Evropy (dále CEE) mají více či méně obdobný průběh vývoje FDI, kdy příliv FDI ve významných objemech následoval již brzy po otevření ekonomik, k odlivu FDI do zahraničí docházelo se značným zpožděním a v daleko nižších objemech, ačkoliv řada těchto

zemí byla již plně industrializovaná a vykazovala i další poznávací znaky zemí nacházejících se ve třetím stadiu svého zapojování do mezinárodních finančních toků. Bylo tomu tak proto, že všechny tyto země trpěly při svém nástupu k ekonomické transformaci nedostatkem finančních prostředků, jak uvádí Sereghyová [11]. V druhé polovině 90. let se však toky investičních prostředků pocházející z transformačních zemí CEE zvýšily a v roce 2000 dosahovaly již desetinasobné hodnoty údajů z roku 1990 [11].

Internacionalizace zemí CEE je ve svém historickém kontextu velmi specifická. Jaklič a Světlíč [12], [13] sledovali IDP CEE zemí před jejich transformací a došli k závěru, že OFDI nenásledovaly IFDI, jak bylo predikováno Dunningem a Narulou, ale existovaly ještě před přílivem investic ze zahraničí. V centrálně plánovaném systému měly OFDI funkci „system-escape-dimension“, popřípadě bylo jejich úkolem usnadnit zahraniční obchod a řídit toky cizoměnových finančních prostředků. Výjimku tvořily výrobně orientované investice v rozvojových zemích budované nezřídka z politických důvodů.

Odchozími přímými investicemi ze zemí CEE se zabývá celá řada autorů, výpočty trajektorií IDP pro země CEE provedli například Gorynia, Wolniak a Nowak [7], kteří dospěli k závěrům, že většina tranzitivních ekonomik se nachází ve druhé fázi IDP trajektorie. E. Rugraff [10] ve své studii došel k poznání, že společným rysem zemí CEE je malé množství multinacionálních společností, jejichž zahraniční investice mají horizontální charakter a jsou umístěny zejména v sousedních zemích. Rozdílné cesty investičního rozvoje pak charakterizují několik skupin těchto zemí. Pro Českou republiku a Maďarsko je charakteristická přítomnost zahraničních nadnárodních společností, které mají nejdůležitější podíl na odchozích přímých investicích. Klíčová role zahraničních nadnárodních firem zamezila vzniku domácích nadnárodních firem a posílila závislost na rozhodnutích učiněných v zahraničí. Byl proveden výzkum ohledně absence pozitivních efektů přítomnosti nadnárodních společností na OFDI českých a maďarských firem [10]. Spillover efekty jsou nedostatečné k tomu, aby umožnily domácím firmám

internacionalizovat se pomocí OFDI. Aby byly splněny exportní strategie a dosaženo vyšší technologické vyspělosti průmyslu, země se plně otevřely příchodu zahraničních investorů. Domácí firmy, které měly šanci přežít, byly převzaty zahraničními investory, nejméně efektivně fungující firmy zanikly. Rozdíl ve výkonnosti zahraničních a domácích firem ohrozil lokální produkci a vytlačil z trhu mnoho domácích konkurentů [17], [18]. Zahraniční firmy zredukovaly počty domácích firem nebo je dotlačily ke specializaci na produkty s nízkou přidanou hodnotou. Existence crowding-out efektu je relativně častým jevem zejména u tranzitivních a rozvojových společností. Studie [10] dále uvádí, že důvodem, proč se domácí firmy málo internacionalizují, jsou nové globální strategie dodavatelů řetězců. Tito globální dodavatelé prošli rychlým růstem, globální expanzí a stali se z nich vlivní hráči na globálním trhu. Multinacionální firmy vstoupily na trhy CEE následovány svými globálními dodavateli. Tím byly bariéry pro vstup na trh pro domácí firmy, oslabené socialistickou minulostí a transformačním procesem, větší.

2.4 ZMĚNY VE VYKAZOVÁNÍ PŘÍMÝCH ZAHRAIČNÍCH INVESTIC

Existuje několik nových skutečností, které velmi výrazně ovlivní výši českých investic v zahraničí v nejbližší budoucnosti. V roce 2013 vstoupí v České republice v platnost šestý manuál OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment [23], podle kterého bude upraveno statistické vykazování přímých zahraničních investic. Vzhledem k tomu, že investice budou vykazovány podle vrcholového investora, dojde k identifikaci investic typu round-tripping a trans-shipping. Zvlášť budou vykazovány i tzv. special purpose entities, které často investují bez dopadů na produkční kapacitu hostitelské ekonomiky. Naopak mohou sloužit k zpětnému financování v téže zemi, odkud kapitál pochází (z důvodů daňových, investičních apod.) To vede k přecenění nebo naopak podcenění FDI a následných odhadů dopadu na hostitelskou ekonomiku. Zavedení nového statistického vykazování v této oblasti velmi změní vzhled statistiky v oblasti přímých zahraničních investic a bude jistě i velkým tématem pro další výzkum.

ZÁVĚR

S postupující globalizací světové ekonomiky se přímé zahraniční investice stávají jedním z nejdůležitějších ukazatelů propojenosti jednotlivých ekonomik.

České odchozí přímé zahraniční investice byly v České republice zkoumány J. Sereghyovou, M. Bohatou a A. Zemplinerovou. Od roku 2004, kdy byly jejich studie publikovány, došlo k výrazným změnám v rozvoji investování v zahraničí. Motivem zahraničních investic se stále častěji stává hledání nových trhů a snižování výrobních nákladů u řady podniků z různých odvětví, a to zejména u podniků střední velikosti.

Závěry M. Bohaté a A. Zemplinerové v roce 2004 konstatují, že z hlediska objemu jsou investice českých firem v zahraničí sice velmi nízké, ale lze očekávat podobný vývoj jako v Irsku či Maďarsku, kde s několikaletým zpožděním po masívním přílivu zahraničních investic do země mají nyní přímé investice ze země odcházející vyšší dynamiku a postupují do dalších fází po trajektorii IDP. S odstupem času lze souhlasit s tím, že k nárůstu investic v zahraničí bude i nadále docházet, jen vývoj co do dynamiky podobný irským odchozím investicím nelze očekávat. V současné době však nelze počítat s tím, že by došlo k tak velkému nárůstu OFDI, že by se Česká republika v nejbližších letech stala čistým vývozcem investičního kapitálu, tak jak naznačují empiricky potvrzené teorie IDP.

Na základě provedené analýzy lze konstatovat, že existuje více důvodů, proč se Česká republika nestane čistým vývozcem investičního kapitálu. Hlavním z nich je absence českých nadnárodních společností, které by provedly zahraniční investice v takovém rozsahu, aby výše OFDI mohla „dostihnout“ IFDI. Aby bylo v rámci transformace ekonomiky dosaženo vyšší technologické vyspělosti průmyslu, země se plně otevřely příchodu zahraničních investorů. Značný počet domácích firem, které měly šanci přežít, byly převzaty zahraničními investory, nejméně efektivně fungující firmy často zanikly. Rozdíl ve výkonnosti zahraničních a domácích firem ohrozil lokální produkci a vytlačil z trhu mnoho domácích konkurentů. Zahraniční firmy

zredukovaly počty domácích firem nebo je do-tlačily ke specializaci na produkty s nízkou přidanou hodnotou. Domácí firmy tak ztratily „výhodu vlastnictví“, tak jak ji definuje Dunningovo OLI paradigma [5].

Existence daňových rájů při současné podobě statistického vykazování přímých zahraničních investic fakticky znemožňuje identifikovat 54 % českých OFDI. Má se za to, že se jedná převážně o investice velkých holdingových finančních a investičních skupin (PPF, KKCG, J&T). Za těchto okolností nelze správně stanovit realitě odpovídající čistou investiční pozici České republiky, neboť údaje o FDI jsou zkreslovány investicemi typu round-tripping a trans-shipping.

Největší zahraniční investor ČEZ oznámil svůj záměr omezit zahraniční investice a nadále se soustředit na dostavbu jaderné elektrárny Temelín. Tahounem v investování v zahraničí jsou tedy pouze firmy střední velikosti, které expandují nejčastěji na Slovensko, do Německa a do států CEE.

Na základě těchto zjištění lze konstatovat, že stav, kdy se Česká republika posune do třetí fáze na trajektorii IDP - kdy příliv zahraničních investic se omezuje, přičemž toky investičních prostředků směřující do zahraničí rychle narůstají - by bylo možné predikovat pouze v případě odchodu velkých zahraničních investorů ze země. Přejít do čtvrté fáze modelu IDP, kdy objem investic uskutečněných v zahraničí převyšuje objem investic ze zahraničí a země se stává čistým vývozcem kapitálu, nenastane s nejvyšší pravděpodobností nikdy.

Z výzkumu vývoje IDP v ostatních transformačních zemích lze však usuzovat na fakt, že platnost konceptu IDP v tranzitivních ekonomikách je v současné době omezena. Je to způsobeno specifickou situací jednotlivých ekonomik, kterou přinesla ekonomická transformace podniků. Dalším důvodem omezené platnosti teorie IDP je fakt, že tato teorie neuvažuje odliv investic ze zemí do daňových rájů, což je výrazným rysem globálních finančních toků relativně nedávného období.

Příspěvek vznikl v rámci projektu SVK2-2011-004 Současné výzvy v řízení a ekonomice podniku, Interní grantová agentura ZČU v Plzni.

LITERATURA

- [1] BARRY, F. *Outward FDI and the investment development path of a lateindustrialising*. Dublin: University College Dublin. School of Economics, 2001. UCD Centre for Economic Research Working Paper Series.
- [2] BARRY F., HOLGER, G., McDOWELL, A. *Outward FDI and the Investment Development Path of a Late-Industrialising Economy: Evidence from Ireland*. Dublin: University of Dublin, 2002.
- [3] BĚLOHLÁVEK, A.J. *Ochrana přímých zahraničních investic v Evropské unii*. Praha: C.H.Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-345-5.
- [4] BENÁČEK, V. *Přímé zahraniční investice v české ekonomice: praxe, teorie a aplikace*. Praha: Institut ekonomických studií UK, 2006.
- [5] DUNNING J.H. *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Harlow: 1998. ISBN 0-201-17530-4
- [6] DURAN J., UBEDA, F. *The investment development path: a new empirical approach and some theoretical issues: Transnational Corporations Journal*. UNCTAD, 2001.
- [7] GORYNIA, M., NOWAK, J., WOLNIAK, R. *Foreign direct investment of Central and Eastern European countries, and the investment development path revisited*. Konya, Turkey: World Business Congress of the International Management Development Association, 2010.
- [8] JAKLIČ, A., SVETLIČIČ, M. *Does Transition Matter? FDI from the Czech Republic, Hungary and Slovenia*. UNCTAD, *Transnational Corporations*, 2001. str. 67-105. ISSN 1014-9562.
- [9] JEŘÁBKOVÁ, Z. *Přímé zahraniční investice - přínosy a náklady pro českou ekonomiku*. Český statistický úřad [online]. 2008. [cit. 2010-06-07] Dostupné z <<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/ckta120208.doc>>
- [10] RUGRAFF, E. *Strengths and weaknesses of the outward FDI paths of the Central European Countries*. University of Strasbourg and BETA, Illkirch, France, 2010. Sv. 22. str. 1-17. ISSN 1465-3958.
- [11] SEREGHYOVÁ, J. *Investice realizované podniky transformačních zemí v zahraničí*. Praha: Professional Publishing, 2004. - ISBN 80-86419-65-7.
- [12] SVETLIČIČ, M. *Outward Foreign Direct Investment by Enterprises from Slovenia. Transnational Corporations. UNCTAD*, 2007. 1. Sv. str. 16.
- [13] SVETLIČIČ, M., JAKLIČ, A. *Outward FDI by Selected Transition Economies; Comparative Evaluation*. University of Ljubljana, 2003.
- [14] VAINERT, L. *Zahraníční investoři sklízejí dividendy*. *Hospodářské noviny*, 2011. ISSN 1213-7693.
- [15] ZAMRAZILOVÁ, E. *Kam povede příliv přímých zahraničních investic?* Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku. 2008. ISSN 1213-3299.
- [16] ZAMRAZILOVÁ, E. *Přímé zahraniční investice v české ekonomice: rizika duality a role trhu práce* *Politická ekonomie*. 2007. ISSN 0032-3233.
- [17] ZEMPLINEROVÁ, A. *Česká republika a ekonomická transformace ve střední Evropě*. Praha: Academia, 1997. ISBN 80-200-0568-4.
- [18] ZEMPLINEROVÁ, A., BENÁČEK, V. *Foreign Direct Investments in the Czech Manufacturing Sector: Prague Economic Papers*. 1997. ISSN 1210-0455.
- [19] ZEMPLINEROVÁ A., BOHATÁ, M. *Investice českých firem v zahraničí*. *Politická ekonomie*. 2004, str. 35-47. ISSN 0032-3233.
- [20] *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment-Fourth Edition*. [online] OECD, 2008. Dostupné z: <http://www.oecd.org/document/33/0,3343,en_2649_33763_3374249_7_1_1_1_1,00.html>.
- [21] Česká národní banka, *statistika platební bilance*. [online]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/pzi/index.html>.
- [22] Evropská investiční banka. [online]. Dostupné z: <www.eib.org/about/news/eib-reinforces-efforts-to-fight-taxavoidance.htm>.

[23] World Investment Report 2009.UNCTAD.
[online]. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2-009_en.pdf.

Autorka

Ing. Martina Kotková
Západočeská univerzita v Plzni
Fakulta ekonomická
Katedra financí a účetnictví
E-mail: kotkova@kfu.zcu.cz

DEVELOPMENT AND TRENDS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT REALIZED BY CZECH FIRMS

Martina Kotková

Abstract: This article is aimed at the development of foreign direct investment realised by Czech companies during last two decades. Czech Republic became one of the foreign investors' targets during economic transformation when inward investments had been all the time exceeded outward investments. This is probably reason why Czech outward foreign direct investments do not attract such attention of economical research. The article tries to extend findings about influences on Czech foreign direct investments' development. An application of theoretical concept *Investment Development Path* was used in order to describe Czech outward foreign direct investment in globalising world economy.

Key words: Foreign direct investment, outward investment, investment development path

JEL Classification: F21, F23