

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Diplomová práce**

**Přímé zahraniční investice a jejich dopady na Českou republiku**

**Kateřina Klugová**

© 2016 ČZU v Praze

# ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Kateřina Klugová

Provoz a ekonomika

Název práce

**Přímé zahraniční investice a jejich dopady na Českou republiku**

Název anglicky

**Foreign direct investments and their impact on the Czech Republic**

---

### Cíle práce

Cílem práce je určit nejvýznamnější faktory, které ovlivňovaly vývoj přímých zahraničních investic realizovaných na území České republiky ve zvoleném období. Dílčími cíli práce jsou:

- a) vymezit determinanty přímých zahraničních investic v ekonomické teorii
- b) zhodnotit ekonomické vztahy mezi vývojem přímých zahraničních investic a vývojem vybraných makroekonomických ukazatelů.

### Metodika

V teoretické části diplomové práce jsou definovány přímé zahraniční investice s vazbou na aktuální metodiku platební bilance (BPM6). V teoretické části je kladen důraz na vymezení faktorů, které ovlivňují výši přímých zahraničních investic, a na určení dopadů přímých zahraničních investic do ekonomiky. V empirické části je analyzován vývoj agregátu PZI (elementární charakteristiky časových řad). Dále jsou s využitím párové regresní analýzy kvantifikovány vztahy mezi PZI a vybranými ekonomickými ukazateli.

**Doporučený rozsah práce**

60-80

**Klíčová slova**

Česká republika, hrubý domácí produkt, korporátní daň, nezaměstnanost, platební bilance, přímé zahraniční investice.

**Doporučené zdroje informací**

- BENÁČEK, V. Přímé zahraniční investice v České republice. Politická ekonomie, 2000. ISSN 0032-3233.  
CIHELKOVÁ, E. et al. Světová ekonomika – nové jevy a perspektivy. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2001. 257 s. ISBN 80-7179-311-6.  
DURČÁKOVÁ, J., MANDEL, M. Mezinárodní finance. Praha: Management Press, 2010. ISBN 978-80-7261-221-5.  
MIŠUN, J., TOMŠÍK, V. Přímé zahraniční investice ve střední Evropě: Vytěsňují nebo vtahují domácí investice? Politická ekonomie, 2002. ISSN 0032-3233.  
MOOSA, Imad. Foreign Direct Investment : Theory, Evidence and Practice. první vydání. New York : Palgrave, 2002. 311 s. ISBN 0-333-94590-5.  
SRHOLEC, M. Přímé zahraniční investice v České republice. Praha: Linde, 2004. ISBN 80-86131-52-1.  
ŠINDEL, J. Vliv přímých zahraničních investic na obchodní bilanci ČR. Acta Oeconomica Pragensia, 2002.

**Předběžný termín obhajoby**

2016/17 ZS – PEF

**Vedoucí práce**

Ing. Stanislav Burian, Ph.D.

**Garantující pracoviště**

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 20. 10. 2016

**doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 24. 10. 2016

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 26. 11. 2016

### Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Přímé zahraniční investice a jejich dopady na Českou republiku" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 29. 11. 2016

---

## Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Stanislavu Burianovi, Ph.D za poskytnutí veškerých informací, odborného dohledu a konzultací, za jeho ochotu, čas a odborné rady pro vypracování Diplomové práce.

# **Přímé zahraniční investice a jejich dopady na Českou republiku**

## **Souhrn**

V teoretické části práce je věnována pozornost platební bilanci a je zpracována teorie přímých zahraničních investic s vazbou na novou metodiku platební bilance. Následně jsou vymezeny determinanty přímých zahraničních investic v ekonomické teorii. Pozornost je ve vyšší míře detailu věnována odvětvové a teritoriální struktuře. V souvislosti s Českou republikou je popsán pobídkový systém a představena agentura pro podporu přílivu přímých zahraničních investic CzechInvest. Druhá část práce analyzuje příliv přímých zahraničních investic v období 2004 až 2014. Na základě výročních zpráv a databází České národní banky jsou sestaveny časové řady a analyzován vývoj přímých zahraničních investic podle jednotlivých etap s ohledem na odvětví a teritorium. V závěru práce je vyhodnocen vývoj přímých zahraničních investic a jejich dopady na Českou republiku. Výsledkem práce je zjištění, že příliv zahraničních investic přímo koresponduje s ekonomickou situací země a okolního světa. Práce potvrzuje, že určujícím faktorem pro příliv zahraničních investic jsou ekonomické a neekonomické determinanty hostitelské země.

**Klíčová slova:** Přímé zahraniční investice, platební bilance, Česká republika, nezaměstnanosti, investiční pobídky, měnový kurz.

# **Foreign direct investments and their impact on the Czech Republic**

## **Summary**

The theoretical part of the dissertation is dedicated to the balance of the payments as well as to the theory of the direct foreign investments with the linkage to new methodology of the balance of the payments. The determinants of the direct foreign investments are consequently introduced in the economic theory. The attention is to the higher extent dedicated to the industrial and territorial break-down. The incentive system and the Agency for the support of incoming direct foreign investments (CzechInvest) are described and introduced in the connection with the system functioning in Czech Republic. The incoming direct foreign investments in the period from 2004 to 2014 are analyzed in the second part of the dissertation. The time series were set up on the basis of the annual reports and the databases of Czech National Bank; the evolution phases of direct foreign payments is consequently analyzed with the regard to the respective industries and territories. The development of the direct foreign investments and their impacts on Czech Republic is assessed in the conclusion of the dissertation. It is concluded that the development of the incoming direct foreign investments is in a close correlation with the economic situation in Czech Republic and neighboring countries. The dissertation confirms that the economic and also non-economic factors of each country are key determinants for the final level of the incoming direct foreign investments.

**Keywords:** Foreign direct investments, balance of payments, Czech Republic, unemployment, investment incentives, exchange rate.

## Obsah

1.	Úvod.....	9
2.	Cíl práce a metodika .....	11
3.	Teoretická východiska .....	13
3.1.	Platební bilance.....	13
3.2.	Přímé zahraniční investice .....	19
3.1.1.	Typy přímých zahraničních investic.....	21
3.1.2.	Determinanty přílivu přímých zahraničních investic.....	24
3.3.	Model IDP – Investment Development Path .....	25
3.4.	Česká legislativa a PZI .....	27
3.5.	Vliv přímých zahraničních investic na hostitelskou zemi .....	28
3.6.	Státní podpora PZI a pobídkový systém .....	31
4.	Vlastní práce .....	36
4.1.	Příliv přímých zahraničních investic .....	36
4.2.	Přímé zahraniční investice v letech 2004 – 2014 .....	37
4.3.	Teritoriální rozdělení PZI .....	45
4.4.	Analýza přílivu PZI do ČR dle modelu IDP .....	49
4.5.	Příliv PZI a vývoj registrované míry nezaměstnanosti .....	51
4.6.	Příliv PZI a vývoj průměrného kurzu CZK/EUR .....	53
4.7.	Hyundai Motor Company a Nexen Tire Corporation .....	55
5.	Výsledky a diskuse .....	57
6.	Závěr .....	62
7.	Bibliografie .....	64
8.	Internetové zdroje .....	66
9.	Seznam tabulek a grafů.....	69



## 1. Úvod

Tématem diplomové práce jsou přímé zahraniční investice a vyhodnocení jejich vlivu na vybrané oblasti ekonomiky s cílem dokázat, zda existuje souvislost mezi přílivem přímých zahraničních investic (dále jen PZI) a vývojem vybraných makroekonomických ukazatelů.

Pojem „přímé zahraniční investice“ lze vnímat jako přesun kapitálu z jedné země do jiné za účelem vložení tohoto kapitálu do místních společností a podniků, resp. pořízení obchodních či akciových podílů v těchto společnostech a získání tak rozhodovacích pravomocí. Tato forma investování je výhodná jak pro stranu investující, která za nadstandardních podmínek získá příležitost ovládat a restrukturalizovat stávající nebo vybudovat nové podniky přesně podle svých představ a využít výhodných podmínek (investičních pobídek) v zemi, kam investují, tak pro hostitelskou zemi. Mezi nejčastější investiční podmínky patří úlevy na dani z příjmů, získání pozemků na výstavbu továrny za zvýhodněnou cenu nebo např. příspěvky na vytvoření nových pracovních míst či rekvalifikaci zaměstnanců.

Investice jsou výhodné i pro stranu, kam směřují. Místa určení jsou obvykle zaostalejší, postižená velikou nezaměstnaností, nízkou životní či hospodářskou úrovní. Investiční pobídky jsou obvykle poskytovány ze strany státu nebo ze státních prostředků, případně jsou poskytovány právníckými osobami, které jsou přímo kontrolovány státem. V tehdejší době ještě Československu vznikla v roce 1992 agentura Czechinvest, která měla za úkol oslovovat zahraniční investory a přesvědčovat je o výhodnosti směřování jejich kapitálu právě do naší země.

Většina zemí světa má zájem o získání a přilákání přímých zahraničních investic do svých ekonomik v očekávání např. růstu HDP, zvyšování zaměstnanosti, přílivu nových technologií atd.

Příliv zahraničních investic do České republiky byl zahájen v poslední dekádě minulého století, poté, co došlo k transformaci české ekonomiky. Před rokem 1989 fungovala ekonomika Československa na principu celospolečenského vlastnictví výrobních prostředků a rozhodování ve všech oblastech hospodářství bylo realizováno centrálně. Centralizovaný systém nebyl tržní, výrobní prostředky nebyly využívány efektivně, docházelo k plýtvání jak s výrobními, tak s přírodními zdroji. Pracovní síly

nebyly motivovány k vysokému pracovnímu nasazení a produktivita práce byla nízká. Export byl směřován zejména na východní trhy bývalých socialistických zemí, jejichž ekonomiky byly obvykle ještě na nižší úrovni.

V letech 1990 a 1991 došlo k zásadním úkonům v ekonomické transformaci Československa. Byla schválena legislativa, která vytvořila prostor pro vznik soukromého podnikání, došlo k nastavení podmínek pro vznik a fungování obchodních společností a státních podniků. Nejvýznamnější skutečností v daném období však byla privatizace, na základě které došlo ke změně vlastnictví značné části dříve státních výrobních podniků. Došlo také k přijetí restitučních zákonů, po jejichž schválení byl vracen dříve zestátněný majetek. Významným impulsem pro volný pohyb kapitálu bylo schválení nového devizového zákona v roce 1995, který zavedl směnitelnost české koruny. V posledních letech dvacátého století byl vládou schválen ekonomický vládní program, zaměřený na podporu malých a středních podniků, podporu výzkumu a vývoje a budování příznivějšího prostředí pro nové investice.

Z pohledu přímých zahraničních investic do České republiky lze za významný považovat rok 1998, ve kterém byl zaznamenán dvojnásobný příliv zahraničních investic oproti rokům 1993 až 1997. Nejčastěji se jednalo o investice do tzv. výroben, případně montoven, s vysokým podílem manuální práce při využití málo kvalifikovaných pracovníků. U ekonomických ukazatelů hospodářství České republiky byl registrován rostoucí trend s tím, že významný vliv na tento pozitivní vývoj měl právě vzrůstající příliv zahraničních investic.

## 2. Cíl práce a metodika

Cílem diplomové práce, Přímé zahraniční investice a jejich dopady na Českou republiku, je určit pomocí časové řady vývoj přílivu přímých zahraničních investic a určit nejvýznamnější faktory, které ovlivňovaly vývoj přímých zahraničních investic realizovaných na území České republiky v časovém horizontu let 2004 – 2014.

Díličními cíli práce jsou:

- a) vymežit determinanty přímých zahraničních investic v ekonomické teorii
- b) identifikovat jednotlivé investiční cykly pomocí IDP modelu
- c) vymežit odvětvovou strukturu přímých zahraničních investic
- d) vymežit teritoriální strukturu přímých zahraničních investic
- e) určit nejvýznamnější zahraniční investice v ČR
- f) zhodnotit ekonomické vztahy mezi vývojem přímých zahraničních investic a vývojem vybraných makroekonomických ukazatelů.

Při koncipování diplomové práce a cílů, které má splnit, byl stanoven jako jeden z dílčích cílů posouzení a vyhodnocení toho, do jakých odvětví zahraniční investoři, do české ekonomiky svoje prostředky směřují. Velice zajímavé totiž je, že v průběhu sledovaného období se velmi měnila odvětví, jejichž místem určení byly investice zahraničních investorů.

Vzhledem k tomu, že přímé zahraniční investice putují do České republiky z různých států, či dokonce světadílů, je dalším dílčím cílem práce věnovat pozornost ve vyšší míře detailu jejich teritoriální struktury.

V průběhu sledovaného období bylo v České republice realizováno mnoho investic a to do různých odvětví, různých regionů a také v různém objemu. Jedním z dílčích cílů práce je také určit nejvýznamnější přímé zahraniční investice z pohledu jejich velikosti a potažmo dopadů na českou ekonomiku.

V teoretické části diplomové práce bylo využito analýzy odborné literatury, odborných článků a internetových zdrojů. V první části práce, literární rešerši, je nejprve zpracována teorie s vazbou na novou metodiku platební bilance a nový manuál BMP 6, vysvětlení změn statistiky platební bilance, které jsou rozhodující pro další rozpracování v analytické části práce a které se konkrétně týkají PZI. Jsou zde představeny teoretické

přístupy, které se zahraničními investicemi zabývají. Cílem je co nejpřesněji popsat a definovat, co přesně přímé zahraniční investice znamenají. Dále jsou v teoretické části popsány typy PZI a determinanty přílivu zahraničních investic.

V praktické části je analyzován vývoj agregátu PZI (elementární charakteristiky časových řad). Dále je pro vyjádření jednoduchých závislostí základních makroekonomických vztahů využita párová regresní analýza. Pro dokreslení vlivu PZI jsou kvantifikovány vztahy mezi PZI a registrovanou mírou nezaměstnanosti a průměrným měnovým kurzem CZK/EUR. Pro dokreslení závislostí je vypočítán koeficient determinace, který v procentuálním vyjádření udává, z kolika procent jsou změny vysvětlované proměnné závislé na změnách vysvětlující proměnné. Data a podklady pro praktickou část byly čerpány zejména ze stránek České národní banky (ČNB), z databáze ČNB – ARAD a data z Českého statistického úřadu (ČSU). Výsledky jsou zpracovány pomocí vybraných grafických metod.

### 3. Teoretická východiska

#### 3.1. Platební bilance

Veškeré vnější vztahy, které nabývají podoby toku zboží, služeb, kapitálu a peněz mezi domácí ekonomikou a zahraničím procházejí a jsou zaznamenány platební bilancí dále jen PB. Proto lze platební bilanci nazvat jako statistický účetní záznam, který je sestavován podle pravidel podvojného účetnictví. Rozlišujeme zde položky kreditní, které podporují devizovou nabídku a řadíme mezi ně export zboží a služeb, import důchodů, snížení zahraničních aktiv nebo zvýšení zahraničních pasiv. Debetní operace, jako je import zboží a služeb, export důchodů, zvýšení zahraničních aktiv nebo snížení zahraničních pasiv, podporují devizovou poptávku. Základní struktura platební bilance zahrnuje běžný, kapitálový a finanční účet, jehož součástí jsou i devizové rezervy. Vývoj platební bilance ovlivňuje klíčové makroekonomické ukazatele, mezi které patří hrubý domácí produkt, zaměstnanost, úroveň cen zboží a služeb, měnový kurz nebo úroková míra, a současně je jimi ovlivňována. Platební bilance je tedy klíčovou statistikou, podle které se hodnotí vnější ekonomická rovnováha země (Neuman, 2010).

Struktura platební bilance vychází z metodiky Mezinárodního měnového fondu a v současné době je v platnosti šestá edice manuálu PB z roku 2008 – Balance of Payments and International Investment Position Manual. Tato nová edice nahradila dřívější manuál, který byl v platnosti od roku 1993, a vykazování dle nového manuálu tak probíhá od 14. 10. 2014. Manuál slouží jako standartní rámec pro sestavování statistik transakcí (platební bilance) a stavů (investiční pozice vůči zahraničí) mezi danou domácí ekonomikou a zbytkem světa.

Hlavním důvodem změny manuálu jsou změny ekonomických procesů od začátku 90. let jako je globalizace produkce, mezinárodní fragmentace výrobních procesů, bilance podniků a finančních institucí, finanční inovace (početnější a složitější finanční nástroje) a podrobnější zpracování rozvah (investiční pozice vůči zahraničí), (ČNB, 2013).

Tabulka č. 1 – Struktura PB dle BPM 5 a BPM 6

Podle BPM 5	Podle BPM 6
<b>Běžný účet</b>	<b>Běžný účet</b>
Obchodní bilance (zboží)	Obchodní bilance (zboží)
Bilance služeb	Bilance služeb
Bilance výnosů	Prvotní důchody
Běžné převody	Druhotné důchody
<b>Kapitálový účet</b>	<b>Kapitálový účet</b>
<b>Finanční účet</b>	<b>Finanční účet</b>
<b>Devizové rezervy</b>	(včetně devizových rezerv)

Zdroj: Olšovský, 2014 - Vlastní zpracování

Tabulka č. 1 popisuje strukturu platební bilance. Je z ní možné vyčíst, že se struktura PB příliš nezměnila. Co se týče struktury, došlo pouze ke změně názvu několika položek a k zařazení devizových rezerv pod finanční účet.

Tabulka č. 2 – Vykazování PZI dle BPM 5 a BPM 6

Podle BPM 5	Podle BPM 6
<b>Princip směru</b>	<b>Princip aktiv a pasiv</b>
V zahraničí	Základní kapitál
Základní kapitál a reinvestovaný zisk (net)	V podnicích přímé investice
Ostatní kapitál (net)	V přímém investorovi (zpětná investice)
V tuzemsku	Investice mezi sesterskými podniky
Základní kapitál a reinvestovaný zisk (net)	Reinvestovaný zisk
Ostatní kapitál (net)	Ostatní kapitál
	V podnicích přímé investice
	V přímém investorovi (zpětná investice)
	Investice mezi sesterskými podniky
<b>Netto vykazování aktiv a pasiv</b>	<b>Brutto vykazování aktiv a pasiv</b>

Zdroj: Olšovský, 2014 – Vlastní zpracování

Oproti BPM5 je v novém manuálu za nejdůležitější změnu považována ta skutečnost, že je stejný význam přikládán transakcím i pozicím (stavům), neboť je v něm obsažena i položka „investiční pozice vůči zahraničí“. Nejzávažnější změna, a to

v prezentaci, se týká přímých zahraničních investic, jak je patrné z tabulky č. 2, které jsou nyní standardně uváděny na „hrubé“ bázi (aktiva a pasiva) místo dřívějšího principu podle „směru investice“, čímž docházelo k jejich úpravě vzájemným započtením podle směru investice. To má vliv na celková aktiva (pořízení) a pasiva (přírůstek), zvyšuje tak čisté pořízení aktiv a čistý přírůstek závazků. Tato změna však nemá vliv na čisté přímé zahraniční investice. Dále jsou doplněny také investice mezi sesterskými podniky. Sesterské podniky jsou podniky, které oba ovládá tentýž investor (přímý či nepřímý), ale které se vzájemně neovlivňují ani neovládají. To znamená, že tyto podniky nejsou ve vzájemném vztahu přímé investice. Pojistně technické rezervy se zahrnují do přímých zahraničních investic, naproti tomu všechny dluhové transakce mezi přidruženými finančními podniky jsou z transakcí přímých zahraničních investic vyloučeny (ČNB, 2013), (Olšovský, 2014).

### **Běžný účet**

Běžný účet platební bilance zachycuje toky zboží a služby, prvotní důchody (výnosy a náklady) spojené s mezinárodním pohybem kapitálu a pracovních sil. Dále běžný účet zahrnuje druhotné důchody (jednostranné běžné převody).

V agregované teritoriální struktuře člení Mezinárodní měnový fond běžný účet do dvou podskupin. První skupinou jsou země vyspělé (advanced economies) a druhá skupina nese název rozvojové země (emerging and developing countries).

V České republice jsou základem pro sestavování běžného účtu údaje Českého statistického úřadu o vývozu a dovozu zboží a služeb a vybraných položek prvotních a druhotných důchodů, údaje obchodních bank, vlastní propočty a odhady České národní banky a přímý reporting údajů vybraných podniků (Mandel, Durčáková, 2016).

Velice významnou součástí BÚ platební bilance je obchodní bilance. Obchodní bilance zahrnuje export zboží, což je kreditní položka a import zboží, což je debetní položka. Co se týče teritoriální struktury, je sledovaný import a export rozdělený na:

- Svět celkem
- Eurozóna
- Ostatní evropské země

- Země Ameriky, Afriky, Asie
- Austrálie a Nový Zéland

Nově statistika platební bilance zahrnuje do obchodní bilance i re-export a merchantingové obchody. Re-export je dovoz zboží rezidentem domácí ekonomiky ze zahraničí s následným vývozem. Za merchantingový obchod je považován nákup zboží rezidentem domácí ekonomiky v zahraničí od nerezidenta s následným prodejem jinému nerezidentovi bez uskutečnění dovozu zboží do tuzemska (Mandel, Durčáková, 2016).

Pohyb služeb zachycuje bilance služeb. Mezi nejvýznamnější položky patří zahraniční cestovní ruch, mezinárodní doprava, mezinárodní pojištění, diplomatické, obchodní a vojenské zastoupení, informační služby, spoje, filmové poplatky a jiné. Důležitost jednotlivých služeb může být země od země rozdílná. U zemí žijící z cestovního ruchu obvykle nejvíce ovlivňuje bilanci služeb položka zahraniční cestovní ruch (Španělsko, Řecko, Chorvatsko). Bilance zboží a bilance služeb dohromady tvoří výkonovou bilanci země.

Bilance prvotních důchodů, dříve označovaná jako bilance výnosů, zahrnuje náhrady zaměstnancům (výdaje na platy nerezidentů zaměstnaných v tuzemsku) a výnosy a náklady spojené s předchozím investováním rezidentů v zahraničí nebo nerezidentů v domácí ekonomice. Mezi debetní položky jsou řazeny, pro Českou republiku nejvýznamnější, reinvestované zisky zahraničních firem a vyplácené dividendy zahraničním investorům, dále pak úroky placené domácími podniky do zahraničí z úvěrů přijatých od zahraničních bank nebo naopak úroky, které platí komerční banky z přijatých depozit a úvěrů ze zahraničí. Na straně kreditních položek jde zejména o výnosy z finančních aktiv, investování v zahraničí a příjmy rezidentů zaměstnaných v cizině (Mandel, Durčáková, 2016).

Bilance druhotných důchodů je čtvrtou částí bilance běžného účtu. Zachycuje jednostranné platby ze zahraničí. Tyto mezinárodní transfery se člení na soukromé a vládní. Mezi soukromé se řadí dědictví, dary, výživné a příspěvky zahraničním organizacím ze soukromých zdrojů. Jako vládní transfery jsou označovány nejrůznější hospodářské pomoci, příspěvky mezinárodním organizacím plynoucí ze státního rozpočtu a dary.



### **Kapitálový účet**

Kapitálový účet zobrazuje tzv. kapitálové transfery, do kterých spadají kapitálové transfery související s čerpáním zdrojů z EU (investiční granty, dotace), s převody majetku migrujícího obyvatelstva, s promíjením dluhů a s vlastnickými právy k základním prostředkům. Dále sem patří převody nevýrobních nefinančních aktiv (pozemky pro zastupitelské úřady cizích vlád) a nehmotných práv (patenty, autorská práva), (Mandel, Durčáková, 2016).

Tato práce je zaměřená na přímé zahraniční investice, proto je v následující pasáži podrobněji rozebrán finanční účet a to zejména část zahraniční investice.

### **Finanční účet**

Finanční účet pokrývá transakce finančních aktiv a pasiv mezi rezidenty a nerezidenty. Zahraniční investice lze obecně považovat za takové investice, které jsou uskutečněny jednotlivcem nebo společností v jiné zemi, než je země, v jaké je subjekt rezidentem. Podle metodologie platební bilance je možné tyto transakce rozdělit na:

- Přímé zahraniční investice (dlouhodobý kapitál)
- Portfoliové investice (krátkodobý kapitál)
- Finanční deriváty
- Ostatní investice (úvěrový/dluhový kapitál)
- Rezervní aktiva

PZI i portfoliové investice zahrnují toky veřejných institucí, soukromých firem a jednotlivců. Oba tyto druhy investic mají shodnou podobu v nákupu cenných papírů (tzn. různých forem dluhopisů či akcií), ale rozdílem je typ cenného papíru. Portfoliové investice jsou spojovány většinou s nákupem krátkodobých cenných papírů – dluhopisů, zatímco přímé zahraniční investice jsou založeny na dlouhodobějším vztahu v podobě nákupu akcií (Srholec, 2004), (Štěrbová, a kolektiv, 2013).

Portfoliové investice nejsou spojeny s rozhodovacími pravomocemi, nejsou spojeny s kontrolou, a proto jde o investice nepřímé. Jsou děleny na účasti a podíly v investičních fondech, dluhové cenné papíry a akciové cenné papíry. Portfoliové investice mohou vykazovat i dlouhodobější charakter, avšak v přirovnání k přímým investicím vykazují kratší investiční horizont (Durčáková, Mandel, 2010).

Jednou ze skupin finančního účtu platební bilance jsou také finanční deriváty. Jedná se převážně o forwardy, futures, opce a swapy, Jsou založeny na podkladovém aktivu, kde se od hodnoty tohoto aktiva odvíjí i hodnota derivátu. Toto aktivum může mít různý charakter například akcie, dluhopis nebo měna. Finanční deriváty mají jednu velice podstatnou vlastnost, a to je časová prodleva mezi uzavřením obchodu a jeho plněním. Finanční deriváty se používají především k zajištění rizik a ke spekulativním obchodům (ČNB, 2014), (Srholec, 2004).

Další skupinou finančního účtu jsou ostatní investice. Jde o přijaté a poskytnuté úvěry podniků, vlády, obchodních bank a centrální banky a také o pohyby krátkodobého kapitálu. Mezi pohyby krátkodobého kapitálu lze řadit poskytování krátkodobých úvěrů, tvorbu krátkodobých termínovaných depozit, nákupy a prodeje pokladničních poukázek a komerčních papírů. Ostatní investice lze dělit na:

- Ostatní účasti
- Oběživo a vklady
- Půjčky
- Pojistné, standardizované a penzijní záruční programy
- Obchodní úvěry a zálohy
- Jiné pohledávky a závazky
- Zvláštní práva čerpání (Durčáková, Mandel, 2010).

Rezervní aktiva jsou poslední položkou finančního účtu. V předchozím manuálu BPM 5 byla tato položka pojmenována jako devizové rezervy a vedena samostatně. Do této skupiny spadá mezinárodní likvidita držená oficiálními měnovými institucemi, jako je Česká národní banka nebo Ministerstvo financí. Tato likvidita je dělena na reálná devizová aktiva a potenciální devizové facility, které představují nároky či přísliby na čerpání úvěrů v zahraničních měnách na základě zvláštních dohod (ČNB, 2014).

Tabulka č. 3 – Operace na finančním účtu dle BPM 6

	Čistá změna zahraničních finančních aktiv (+)	Čistá změna zahraničních finančních pasiv (-)
<b>Finanční účet</b>		
- <b>přímé investice</b>	Zvýšení zahraničních aktiv (+)	Zvýšení zahraničních pasiv (+)
- <b>portfoliové investice</b>		
- <b>finanční deriváty</b>	Snížení zahraničních aktiv (-)	Snížení zahraničních pasiv (-)
- <b>ostatní investice</b>		
- <b>rezervní aktiva (devizové rezervy)</b>	Zvýšení zahraničních aktiv (+) Snížení zahraničních aktiv (-)	

Zdroj: Mandel, Durčáková, 2016. Vlastní zpracování.

Současné pojetí finančního účtu dle BPM 6 přináší několik změn v účtování, které zachycuje tabulka č. 3. Růst devizových rezerv, resp. rezervních aktiv, je nyní označen znaménkem „plus“, protože je akcentována skutečnost, že dochází ke zvýšení zahraničních aktiv. Naopak příliv zahraničního kapitálu prostřednictvím prodeje domácích cenných papírů devizovému nerezidentovi je výsledně označen znaménkem „mínus“, neboť dochází ke zvýšení čistých zahraničních finančních pasiv. Smyslem této úpravy nového manuálu je bližší „tabulkové“ propojení tokové PB, respektive jejího finančního účtu, se stavovou bilancí čisté investiční pozice země vůči zahraničí (Mandel, Durčáková, 2016).

### 3.2. Přímé zahraniční investice

Přímé zahraniční investice jsou fenoménem posledních dvou desetiletí, který je právem považován za jeden z klíčových barometrů budoucích perspektiv dané ekonomiky. V České republice se význam přímých zahraničních investic a faktorů podmiňujících investování donedávna hluboce podceňoval, i přes to patří česká ekonomika v mezinárodním srovnání mezi vysoce úspěšné příjemce zahraničního kapitálu (Benáček, 1999), (Samuelson, Nordhaus, 2007).

Dle OECD a MMF jsou přímé zahraniční investice definovány jako investice s dlouhodobým záměrem rezidenta jedné ekonomiky ve společnosti, která je rezidentem jiné ekonomiky. Jinými slovy jde o transfer kapitálu realizovaný mezi dvěma či více

ekonomikami suverénních států. Přesná definice PZI, kterou uvádí Česká národní banka a která vychází z ustanovení OECD, zní takto:

*„Přímá zahraniční investice odráží záměr rezidenta jedné ekonomiky (přímý investor) získat trvalou účast v subjektu, který je rezidentem v ekonomice jiné, než ekonomika investora (přímá investice). Přímá investice zahrnuje jak původní transakci mezi oběma subjekty, tak všechny následující kapitálové transakce mezi nimi a mezi afilovanými podniky zapsanými i nezapsanými v obchodním rejstříku“ (ČNB, 2003).*

Definice podniku, který lze chápat jako PZI zní takto:

*„Podnik zapsaný nebo nezapsaný v obchodním rejstříku, v němž zahraniční investor vlastní 10 a více procent akcií (podílu) nebo hlasovacích práv u zapsaného podniku nebo ekvivalent u nezapsaného podniku.“ (ČNB, 2003).*

Rysem PZI je jejich dlouhodobý charakter. Přímé zahraniční investice vykazují větší stálost než jiné formy investic a to především z toho důvodu, že se jedná o investice vložené do movitého a nemovitého majetku.

Vedle samotných podílů na základním kapitálu se do přímé zahraniční investice počítá i reinvestovaný zisk a ostatní kapitál. Pomocí typů investovaného kapitálu dle metodiky platební bilance, lze jednoduše vyjádřit vzorec pro složení přímé zahraniční investice: (MMF, 1993)

**PZI = základní kapitál + reinvestovaný zisk + ostatní kapitál**

- Základní kapitál – je vklad nerezidenta do základního kapitálu společnosti nebo vklady do dceřiných společností a také přidružených podniků.
- Reinvestovaný kapitál – je podíl přímého investora na hospodářském výsledku, který není rozdělen investorům formou dividend, v poměru k investici.
- Ostatní kapitál – jsou přijaté a poskytnuté úvěry mezi investory, dceřinými společnostmi, pobočkami nebo také přidruženými společnostmi, a veškeré finanční operace, které s nimi souvisejí.

### 3.1.1. Typy přímých zahraničních investic

Velmi obecně lze přímé investice dělit podle několika hledisek:

- Směr pohybu investic (Štěrbová, 2013)
  - Přímé zahraniční investice v tuzemsku (jinak také příliv investic do země, *Inward FDI*)
  - Přímé tuzemské investice v zahraničí (neboli odliv investic ze země, *outward FDI*)
- Časové hledisko (Štěrbová, 2013)
  - Tok (příliv či odliv PZI) za dané období
  - Stav (přílivu či odlivu PZI) k určitému datu (kumulovaná hodnota, která se mimo jiné promítá do investiční pozice dané země)

Typologie přímých zahraničních investic dle funkčního hlediska je od faktorů, které investoři zohledňují při alokaci investice odlišná. Tento přístup je vymezen dle čtyř základních hledisek.

- Míra kontroly zahraničního vlastníka (Štrach, 2009), (ČNB, 2010)
  - Zahraniční pobočka (branch) – tvoří součást mateřské společnosti a může rozhodovat pouze s omezenými rozhodovacími pravomocemi (více než 50% podíl investora, nese její název)
  - Zahraniční přidružená společnost (associated company) – právnická osoba oddělená od mateřské společnosti (10 – 50% investora, název se alespoň minimálně liší)
  - Pobočky – 100% vlastněná trvalá zastoupení nebo kanceláře přímého investora, pozemky či stavby přímo vlastněné investorem nerezidentem.

Důležitým prvkem pro investora je míra autonomie při řízení podniku. Ta je ovlivněna například motivem vstupu na trh nebo globální strategií mateřské firmy. Pokud se investor rozhoduje podle hlediska míra kontroly zahraničního vlastníka, za PZI je považována investice s podílem na akciích, rozhodovacím právem vyšším než 10% (Štěrbová, 2013).

- Specializace investora (Srholec, 2004), (Valach, 2006)
  - Vertikální

- Horizontální

Pokud se jedná o mateřské firmy orientované na produkt, jde zpravidla o vertikální PZI. Investice do daného odvětví se nacházejí v jiné (vyšší či nižší) fázi výrobního procesu. Pokud jde například o zajištění surovin pro následné zpracování mateřskou firmou, jedná se o investici typu vzad (zpětná podoba) v nižší fázi výrobního procesu. Naopak pokud jde o investici vpřed (dopředná podoba), jako příklad je možné uvést prodej už mateřskou firmou zpracované suroviny, jde o vyšší fázi výrobního procesu a slouží především k posunutí blíže spotřebiteli (Štěrbová, 2013), (Štrach, 2009), (Zamrazilová, 2006).

Investice horizontálního typu se v odvětví nacházejí v podobné fázi výrobního procesu nebo jde o firmy, které jsou orientované procesově. Takové firmy vyrábějí ten samý produkt ve všech svých místech po celém světě. V praxi taková společnost vznikne v tom případě, když náklady sousedství převáží nad výhodami sdružování. V tomto případě náklady sousedství odrážejí pozitivní dopady plynoucí z umístění produkce blízko spotřebitele. Sdružováním se docílí především úspor z rozsahu (Bevan, Estrin, 2004).

- Motiv vstupu do hostitelské ekonomiky – motivace investora (Jarolím, 1999)
  - Investice vyhledávající zdroje nebo aktiva
  - Investice vyhledávající nízké výrobní náklady
  - Investice vyhledávající doplnění nabídky
  - Investice vyhledávající trhy
  - Investice překonávající obchodněpolitické bariéry

U zahraničních investic, zaměřujících se na aktiva, jde především o zdroje, které samy o sobě přinášejí výhodu. Jde například o patenty, technologii, know-how, ochranné známky nebo obchodní značky. Ale může jít také o investici směřovanou za účelem dosažení přírodního bohatství – nerostných zdrojů (Benáček, 1999), (Srholec, 2004), (Valach, 2006).

Cílem PZI vyhledávajících faktory je realizovat úspory z nalezení relativně méně nákladných výrobních faktorů. Jedním z takových výrobních faktorů je pracovní síla v hostitelské zemi. Zde se mimo jiné také odkrývá místo pro investiční pobídky, které

mohou být motivačním faktorem a mohou tak přilákat zahraničního investora (Štěrbová, 2013), (Zamrazilová, 2006).

Trhy vyhledávající zahraniční investice jsou zaměřeny na obsazení trhů hostitelské ekonomiky a rozšíření odbytové základny.

Hlavním důvodem, proč mohou být investice překonávající obchodněpolitické bariéry uskutečněny, je schopnost investora vysoké transakční náklady, v podobě celních bariér nebo jiných byrokratických překážek, pokrýt. Tyto investice nahrazují export nebo vytlačují domácí produkci (Jarolím, 1999), (Benáček, 1999).

- Způsob vstupu investora (Valach, 2006), (Dobrylovský, a kol., 2011)
  - Investice na zelené louce
  - Fúze a akvizice
  - Investice na hnědé louce

Podle Srholce 2004 způsob vstupu na zahraniční trh představuje důležité strategické rozhodnutí. Investice na zelené louce představuje založení nového podnikatelského subjektu. Hlavní výhodou této varianty je realizace projektu přesně dle představ investora. Největší nevýhodou je časová náročnost na zhotovení celého projektu od počátku. Hlavním motivem pro volbu investice na zelené louce jsou běžně dostupné výrobní faktory hostitelské země (Srholec, 2004), (Valach, 2006).

Investice na hnědé louce jsou časově méně náročné oproti investicím na zelené louce, jde o investice do existujícího podniku, například o investice do restrukturalizace podniků. Jako investice na hnědé louce jde označit většinu privatizačních PZI. Z právního hlediska lze tyto investice chápat jako akvizice či fúze. Fúzí je myšleno sloučení dvou nebo více existujících společností a vytvoření nové. Důvodem je převzetí kontroly nad konkurenční výhodou přebíraného podniku. Akvizicí se rozumí převzetí a začlenění společnosti pod jinou společnost, může jít o převzetí přátelské nebo naopak nepřátelské. K fúzím a akvizicím dochází, když je pro zahraničního investora výhodnější převzetí aktiv od společnosti než vytváření aktiv nových (Štěrbová, 2013), (Benáček, 1999), (Valach, 2006).

Uvedené rozdělení představuje základní vymezení jednotlivých hledisek a typologií, která jsou rozhodující pro investora před vstupem na nový trh. Ve většině případů v praxi však dochází k propojování, mísení a kombinování jednotlivých hledisek.

### 3.1.2. Determinanty přílivu přímých zahraničních investic

Je nutné neopomenout i další faktory, které eventuální investici ovlivní, jako například politická a ekonomická stabilita hostitelské země, geografické umístění a také vymahatelnost práva a legislativa. Tyto determinanty můžeme rozdělit do následujících oblastí: (Petříček, 2006), (Valach, 2006), (Jarolím, 1999)

- Ekonomické determinanty
  - Makroekonomická stabilita země – zahrnuje vnější rovnováhu, regulaci a stabilitu bankovního sektoru, fiskální a kurzovou politiku, míru inflace a stabilitu kapitálového trhu. V souhrnu je tato kategorie vyjádřena mezinárodním ratingem renomovaných institucí.
  - Velikost trhu země – otevřenost ekonomiky, kupní síla obyvatelstva.
  - Nastavení parametrů podnikatelského prostředí – patří sem míra zdanění, sociální výdaje zaměstnavatele za zaměstnance nebo celní systém.
  - Výrobní faktory – kvalita a produktivita práce, průměrná mzda v zemi, nerostné bohatství.
  - Úspěch privatizace
  
- Neekonomické determinanty
  - Politická a bezpečnostní stabilita země – jedná se o formu vlády, mezinárodní vztahy, členství v mezinárodních organizacích, politická svoboda, vnitřní a vnější bezpečnost.
  - Geografická poloha země
  - Průmyslová tradice země
  - Úroveň a kapacita odborných a vysokých škol
  - Investiční pobídky – zde se hodnotí především transparentnost poskytování investičních pobídek.

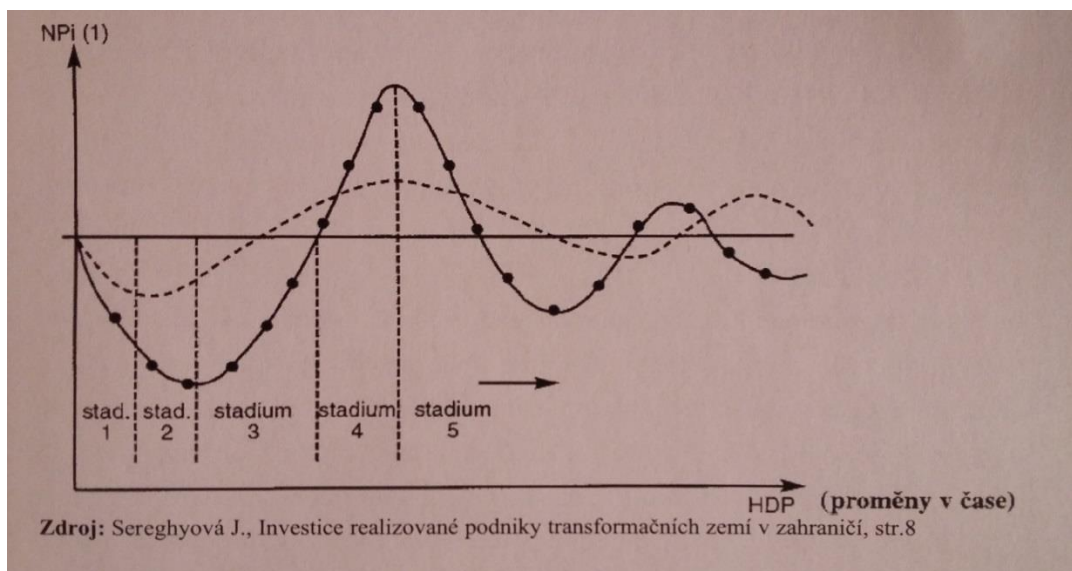


- Institucionální prostředí – patří sem daňový režim, korupce, transparentnost a vynutitelnost práva, efektivní působení soudů a veřejné správy.
- Úroveň dopravní, energetické a komunální infrastruktury
- Kulturní blízkost

### 3.3. Model IDP – Investment Development Path

Problematikou přímých zahraničních investic se ekonomická teorie zabývá desítky let. Zpočátku zkoumání jednotlivých prvků probíhalo odděleně a výzkum probíhal nekonzistentně. V 80. letech však nastal zlom a skupina ekonomů v čele s J. H. Dunningem přišla s pracemi, které se zabývaly problematikou komplexněji. V těchto dokumentech byly porovnány relace mezi PZI realizovanými tuzemskými podniky v hostitelských ekonomikách a PZI, které realizují jednotliví investoři v dané zemi. Tyto práce se staly později základním stavebním kamenem pro model investičního cyklu IDP. Model IDP ilustruje proměnlivý vývoj PZI v čase, který se mění v závislosti na ekonomické vyspělosti země. Graf č. 1 zachycuje pět vývojových stádií investičního cyklu IDP.

Graf č. 1 – Modelová projekce PZI v pěti vývojových stádiích zemí, zapojených do mezinárodních toků investičního kapitálu



Země, nacházející se v prvním vývojovém stádiu, nejsou pro zahraniční investory ničím atraktivní. Výjimkou v prvním stádiu cyklu jsou země, které mají velký potenciál, co se týče přírodního bohatství. Takové země bývají zpravidla hospodářsky velice slabé

a nevyspělé, mají nedostatečně rozvinutou infrastrukturu a vnitřní poptávku, vyjádřenou jako HDP/hlava. Další překážkou bývají politické problémy, nestabilita země a nezáměr vlády přijímat zahraniční investory. V takové situaci země zůstává slabá a ekonomika země je závislá na primárním a sekundárním sektoru hospodářství. Služby jsou poskytovány převážně státem a jejich postavení je nevýznamné. Objemy investic přichozích a odchozích jsou jen nepatrné (Borůvka, 2006).

Druhé vývojové stádium je charakteristické zvyšováním objemu i růstu počtu investic do domácí ekonomiky, přičemž investice proudící ven jsou stále zanedbatelné. V domácí ekonomice dochází ke zvětšování vnitřního trhu, ve kterém se začíná vytvářet spotřebitelský potenciál. V ekonomice vládne „optimistická investiční nálada“, vlády jsou investicím a investorům příznivě nakloněny. Hlavní komparativní výhodou zemí ve druhém stádiu je nízká vyplácená mzda zaměstnancům. Investice jsou směřovány do primárního a sekundárního sektoru, čímž je plně využita komparativní výhoda nižších mzdových nákladů. Na konci druhého stádia už pozvolna dochází k vyrovnání objemů investic jdoucích do země ze zahraničí s objemem investic směřujících ze země do zahraničí (Dunning, 1998).

Ve třetím vývojovém stádiu dochází ke změně komparativních výhod země. Hlavní komparativní výhodou přestávají být nízké mzdové náklady, ale růst kvalifikace obyvatelstva. Růst přímých zahraničních investic směřujících do země se zpomaluje, kdežto tok investic z domácí ekonomiky do zahraničí akceleruje. Změna komparativních výhod snížila investorům zaměřeným na pracovní náročné standardizované výroby zisky, proto dochází k postupné delokaci standardizovaných výrob do třetích zemí. Pracovní síla země se stává technologicky zdatná a nově zavedené podniky mají konkurenci na trhu hostitelské země s využitím organizačních marketingových a manažerských dovedností a inovací (Sereghiová, 2004).

Charakteristickým znakem čtvrtého vývojového stádia je země stávající se významným investorem v zahraničí. Domácí investoři jsou schopni konkurovat zahraničním investorům a jsou schopni obstát v poměrně sofistikovaných výrobcích. Cena práce v domácí ekonomice přerostla cenu kapitálu a tak zahraniční investice směřující do domácí ekonomiky budou soustředěny zejména na kapitálově náročné investiční projekty.

Celková suma objemu zahraničních investic v ekonomice je nižší nebo rovna celkové sumě objemu investic domácí ekonomiky v zahraničí (Borůvka, 2006), (Dunning, 1998).

V posledním pátém vývojovém stádiu modelu IDP se nachází většina zralých tržních ekonomik. Toky zahraničních ekonomik směřujících do domácí ekonomiky jsou přibližně stejné jako toky PZI směřujících z domácí ekonomiky do zahraničí. Objem těchto toků vykazuje stále rostoucí tendence. V této fázi bývá největším cílem ekonomiky snaha o získání technologického nebo organizačního know-how (Sereghiová, 2004).

Model IDP a Dunningova teorie je jednou z mnoha teorií, která se zabývá zahraničními investicemi. Zachycuje však podstatné tendence nevyspělých ekonomik dotáhnout se na ekonomiky vyspělejší a potvrzuje závěr neoklasické teorie, který říká, že země s nízkým důchodem na osobu jsou více vzdáleny svým technickým a ekonomickým možnostem. Ovšem mají předpoklady k růstu, protože mohou a jsou schopny přebírat technologie a zkušenosti vyspělejších zemí a ekonomik světa.

### **3.4. Česká legislativa a PZI**

V české legislativě je přímá zahraniční investice uváděna přímou investicí při plnění oznamovací povinnosti takové vynaložení peněžních prostředků nebo jiných penězi ocenitelných majetkových práv a jiných majetkových hodnot, jehož účelem je založení, nabytí nebo rozšíření trvalých ekonomických vztahů investujícího tuzemce nebo tuzemců jako osob jednajících ve shodě na podnikání v zahraničí nebo investujícího cizozemce nebo cizozemců jako osob jednajících ve shodě na podnikání v tuzemsku. A to zejména některou z těchto forem:

- vznik nebo získání výlučného podílu na podnikání včetně jeho rozšíření
- účast v nově vzniklém nebo existujícím podnikání, jestliže investor vlastní nebo získá nejméně 10 % podílu na základním kapitálu obchodní společnosti nebo družstva nebo nejméně 10 % podílu na vlastním kapitálu společnosti nebo nejméně 10 % hlasovacích práv nebo jiný podíl na podnikání společnosti přesahující 10 %
- další poskytnutí nebo přijetí finančních prostředků nebo jiných penězi ocenitelných majetkových hodnot nebo práv v rámci ekonomických vztahů založených přímou investicí

- finanční úvěr spojený s dohodou o podílu na rozdělení zisku nebo s výkonem účinného vlivu na řízení podniku
- užití zisku ze stávající přímé investice do této investice (reinvestice zisku).

Toto znění je převzato z devizového zákona ČR č. 219/1995 Sb., ve znění pozdějších předpisů. Dnes je výše uvedená definice upravena zákonem č. 72/2000 Sb.

### **3.5. Vliv přímých zahraničních investic na hostitelskou zemi**

Reálné dopady PZI na tuzemský trh lze členit z různých pohledů. Jedním ze způsobů kategorizace je časové hledisko trvání investice (krátkodobé, dlouhodobé), dále také rozdělení podle ekonomické úrovně (makroekonomické, mikroekonomické) a také vzhledem ke způsobu ovlivnění subjektů.

Tyto rozdělujeme na faktory, které působí na podnik přímo a ty nepřímé, které působí na ekonomiku hostitelské země. Odborná literatura podle analýzy Newton Holding (2001) popisuje řadu efektů spojených s přílivem zahraničních investic, které mají na ekonomiku hostitelské země vliv jako:

- Přímé a nepřímé pozitivní efekty PZI
- Negativní efekty PZI

#### **Pozitivní efekty přímých zahraničních investic**

Dopady PZI na hostitelskou ekonomiku můžeme rozdělit na přímé a nepřímé. Přímé dopady působí především na podnik, do kterého směřují, na produktivitu práce nebo konkurenceschopnost, naproti tomu nepřímé dopady působí na ekonomiku hostitelské země. Mezi nejvíce ceněná pozitiva patří: (Benáček, 1999), (Bašťová, Dokoupil, 2010)

- Příliv kapitálu – přímé zahraniční investice doplňují nedostatečné domácí úspory na dlouhodobé financování pro tvorbu finančního kapitálu.
- Financování privatizačních projektů a restrukturalizace ekonomiky.
- Přístup k cizímu kapitálu a zahraničním trhům – nadnárodní společnosti mají lepší přístup a podmínky na zahraničních trzích, prostřednictvím dceřiných společností

se dostanou na trhy, na které by se tuzemské podniky za normálních okolností nedostaly.

- Nové technologie – nadnárodní společnosti do hostitelské země přiváží moderní technologie, často otevírají v tuzemsku nová výzkumná centra a podporují technický a technologický pokrok. Tento pozitivní efekt je podmíněn dostatečnou schopností domácích firem absorbovat technologické a technické změny.
- PZI doplňují nedostatečnou vybavenost hostitelské země lidským kapitálem v oblasti výzkum a vývoj nebo know-how ke zvládnání nových technologií. Know-how a nové způsoby řízení se z nadnárodní společnosti přelévají do tuzemské dceřiné společnosti především díky podnikové kultuře.
- Zlepšení životního prostředí – používáním nejnovějších technologií a standardů při výrobě, které jsou šetrnější k životnímu prostředí.
- Zlepšení institucionálního prostředí a podnikatelského prostředí v oblastech efektivnosti a kompetitivnosti trhů, ochrany a vynutitelnosti vlastních práv, funkční veřejné administrativy, podnikatelské etiky, celkové kultury místní tržní ekonomiky.
- Vliv na domácí firmy – nadnárodní společnosti mají pozitivní vliv i na ostatní domácí firmy na tuzemském trhu, všemi výše zmíněnými faktory jako je přelévání manažerských dovedností, environmentálních standardů směrem od nadnárodních společností k domácím podnikům. Tento pozitivní efekt zvyšuje dále konkurenceschopnost tuzemských podniků, které se tak mohou stát významným dodavatelem či odběratelem nadnárodních společností.

## **Negativní vlivy PZI na hostitelskou zemi**

Spolu s pozitivními dopady přímých zahraničních investic na ekonomiku České republiky je důležité zmínit i jejich negativní vlivy, které působí na hostitelskou ekonomiku nepříznivě. Mezi tyto negativní dopady patří především: (Jarolím, 1999), (Baštová, Dokoupil, 2010), (Benáček, 1999)

- Apreciace tuzemské měny – spolu s tím nepříznivé ovlivnění platební bilance, a to z důvodu přílivu zahraničního kapitálu, který způsobuje přebytek na kapitálovém účtu, což vede k deficitu.
- Zvyšování mezd – zvyšování mezd v zahraničí, v důsledku zvyšování produktivity práce, způsobuje tlak na zvyšování mezd i v tuzemsku, čemuž však neodpovídá zvyšování produktivity práce v domácích podnicích, které pak nemohou konkurovat zahraničním podnikům.
- Inflace – růstem peněžní zásoby, která je způsobena přílivem PZI, může docházet i k růstu inflace. Následná restrikce vede k vyšším úrokovým sazbám a snižování investiční aktivity tuzemských firem – snižování zájmu o úvěry.
- Růst nezaměstnanosti – zahraniční podniky často nahrazují kapitálově náročnou výrobu výrobou pracovně nenáročnou, což vede k propouštění zaměstnanců, které souvisí také s restrukturalizací podniků.
- Nepřátelské převzetí firmy – koupí lokální společnosti a následným uzavřením s cílem odstranit konkurenci a získat tak silnější nebo dokonce monopolní postavení v hostitelské ekonomice.
- Zvyšování dovozu ze zahraničí – zahraniční firmy si často ponechávají zahraniční dodavatele materiálů a polotovarů, což vede k likvidaci tuzemských dodavatelů stejných surovin a komodit.

- Duální ekonomika – negativní proces, který se projevuje zejména v regionech a v odvětvích, kde na jedné straně jsou tuzemské neprosperující podniky a firmy na pokraji bankrotu a na straně druhé prosperující zahraniční podniky.
- Manipulace s cenami – jde o druh vysokých převodních cen, kdy mateřská firma prodává produkty či služby dceřiné společnosti, a tím umožňuje účinný převod zisku do mateřské společnosti ze společnosti dceřiné. Tímto způsobem se snižuje daňový základ dceřiné společnosti a tím nižší je odvod daně hostitelské zemi.

Tuto možnost tuzemské firmy nemají, proto manipulace s cenami snižuje konkurenceschopnost vůči nadnárodním společnostem. Jde o jednu z forem repatriace zisku, která nastává v okamžiku, kdy zahraniční investoři požadují návratnost své investice, proto jsou zisky zahraničních firem přelévány z tuzemské firmy zpět do nadnárodní společnosti. Tento proces lze zprostředkovat legální i nelegální cestou.

### **3.6. Státní podpora PZI a pobídkový systém**

Zahraniční investice jsou jednoznačně jedním z největších fenoménů globalizovaného hospodářství. Jak je výše zmíněno, příliv zahraničních investic a příchod zahraničních investorů do hostitelské země má na tuzemskou ekonomiku celou řadu jak pozitivních, tak i negativních dopadů. Většina ekonomik má proto k PZI velice vstřícný přístup a postavení. Vzhledem k pozitivnímu přístupu hostitelských ekonomik vznikl za účelem ještě větší podpory velice propracovaný systém vládních pobídek (Štrach, 2009), (Král, 2002).

Pokud se daný subjekt rozhodne rozšířit svoji produkci do zahraničí a vybírá si tak hostitelskou zemi, pak zvažuje všechna možná pozitiva a negativa, která jsou s danou zemí spojena. V tomto případě jsou vládní pobídky pro investora jednoznačně jedním z pozitiv. Vlády jednotlivých států jsou si velice dobře vědomy, že tento systém a jeho náklonnost k investorovi může ve finále rozhodnutí investora ovlivnit tak, že se investor rozhodne pro novou investici právě v té či oné zemi (Král, 2002), (Alfaro, 2005).

V České republice byly považovány investiční pobídky na počátku 90. let za nesystémový prvek v zaváděné tržní ekonomice. Jejich absence v české ekonomice znamenala pro ostatní postkomunistické země, jako bylo Maďarsko nebo Polsko, mnohem

větší příliv zahraničních investic. Reakcí na tento fakt byl přístup České republiky k investičnímu pobídkovému systému, kdy zlomovým rokem byl rok 1998. Vláda v tomto roce usnesením č. 298 ze dne 29. dubna 1998 umožnila spuštění pobídek v minimální výši 25 mil. USD ve zpracovatelském průmyslu. Dále v návaznosti na toto usnesení byl schválen Zákon o investičních pobídkách č. 72/2000 Sb., který odstartoval začátek podpory domácích a zahraničních investorů, kteří investovali alespoň 350 mil. Kč. V současnosti je v platnosti zákon č. 159/2007 Sb. Zákon o investičních pobídkách, ve kterém je minimální výše investice 100 mil. Kč.

Důležitým aspektem investiční pobídky je její ospravedlnitelnost. Obecně lze říci, že za ospravedlnitelné je možné považovat investiční pobídku zahraniční firmě, která disponuje nějakým specifickým a přenositelným aktivem, které by mohly převzít za nějaký čas i domácí tuzemské podniky. Z takového aktiva pak může v dlouhém období plynout i hospodářský růst cele tuzemské ekonomiky. V tomto případě pak lze pobídku chápat jako určité přemostění mezi společným prospěchem obou stran a na druhé straně vznikající újmou zahraničního investora. Pokud však zahraniční investor na své straně žádné takové aktivum nemá, domácí vláda by měla od takové pobídky ustoupit. Státní investiční pobídky by měly být využívány především k přilákání takových investic, které budou mít za následek co možná největší množství pozitivních dopadů na domácí ekonomiku a tuzemské podniky. Ty by se měly snažit využít nově přichozí technologie, postupy a technické změny. V tomto smyslu může být systém státních pobídek chápán jako jistá součást národní stabilizační politiky, která umožňuje zpřístupnění inovací a následný růst celé tuzemské ekonomiky.

Výše zmíněný pobídkový systém reprezentují dva druhy pobídek. Dle L. Alfaro (2005) se investiční pobídky dělí na dva druhy a to fiskální a finanční. V literatuře, která se zabývá PZI a investičními pobídkami však existuje i druhý přístup, jehož zastáncem je N. Pain (2002), který k těmto druhům přiřazuje ještě třetí typ a to je skupina nefinančních pobídek.



### **Fiskální pobídky**

Fiskální pobídky znamenají pro investora především bezcelní dovozy, daňové prázdny, preferenční daňové sazby a další položky, které spoluutvářejí hospodářský výsledek po zdanění. Tento druh státních podpor nadnárodních společností pozbývá důležitosti, pokud může zahraniční investor využít účtování vnitropodnikových cen (Král, 2004), (Alfaro, 2005).

### **Finanční pobídky**

Finanční pobídky zahrnují především subvence a státní granty, záruku poskytnutí preferenčních půjček a v neposlední řadě také záruku státní participace v riskantních investicích (Král, 2004).

### **Nefinanční pobídky**

Dle Paina 2005 zahrnují nefinanční pobídky hlavně státní spoluúčast na takových projektech jako je tvorba nové části sítě infrastruktury, budování zón volného obchodu, budování průmyslových zón nebo poskytnutí záruky určitých privilegií v zahraničním obchodu.

Investiční pobídky nabízené v České republice jsou určeny všem zahraničním i domácím investorům, kteří umístí svoji investici na území České republiky. Žadatelem může být jak právnická tak fyzická osoba, avšak příjemcem investičních pobídek může být pouze právnická osoba se sídlem na území České republiky. Mezi tyto investiční pobídky, nabízené na území ČR, patří:

- Slevy na dani z příjmu právnických osob
- Příspěvky za nově vytvořená pracovní místa
- Lokační podpora
- Příspěvky na školení a rekvalifikaci zaměstnanců
- Dotace na podporu podnikání

V České republice byla zřízena zvláštní agentura pro podporu podnikání a investic CzechInvest, která je státní příspěvkovou organizací podřízenou Ministerstvu průmyslu a obchodu ČR. Agentura CzechInvest posiluje konkurenceschopnost české ekonomiky prostřednictvím podpory malých a středních podnikatelů, podnikatelské infrastruktury,

inovací a získáváním zahraničních investic z oblasti výroby, strategických služeb a technologických center.

### **Czechinvest**

Czechinvest je agentura pro podporu podnikání a investic. K jejímu vzniku došlo sloučením s dvěma dalšími agenturami ministerstva, s Agenturou pro rozvoj podnikání (ARP) a Agenturou pro rozvoj průmyslu ČR (CzechIndustry) dne 2.1.2004.

V roce 1992 byl založen původní Czechinvest a jeho stěžejním úkolem byla prezentace Československa zahraničním investorům a podpora přílivu přímých zahraničních investic do Československa a následně do České republiky.

Její hlavním posláním je podpora konkurenceschopnosti českých podnikatelských subjektů a s využitím nabízených služeb napomáhá tvorbě co nejpříznivějšího prostředí pro podnikání v České republice. Aktivita agentury vedou k rozvoji České republiky při respektování a dodržování české i evropské legislativy a etických principů, čímž přispívá k dobré pověsti České republiky v zahraničí. Nezanedbatelnou skutečností je také respektování životního prostředí a potřeb obyvatel ČR.

Agentura CzechInvest zajišťuje především:

- zprostředkovatelskou činnost v oblasti investičních pobídek,
- zprostředkovatelskou činnost v oblasti podpory z programů na podporu podnikání,
- aplikace programu Ministerstva průmyslu a obchodu ČR na podporu rozvoje průmyslových zón,
- zpracování posudků na investiční záměry a předkládání žádostí o investiční pobídky,
- spolupráce s ostatními orgány státní správy na zdokonalování systému investičních pobídek
- podporu rozvoje podnikání a to v oblasti lidských zdrojů, financování firem, konkurenceschopnosti a inovací,
- poskytování poradenství pro malé a střední podniky.

Činnost agentury CzechInvest je zajišťována s využitím regionálních kanceláří, kterých je celkem třináct. Ty jsou umístěny ve všech krajských městech. Mimo území

České republiky je celkem šest zahraničních zastoupení, dvě v USA, dále v Číně, Německu, Japonsku a Velká Británii.

Mezi klíčové sektory, na které se zaměřuje agentura v posledním období, patří:

- automobilový průmysl a strojírenství
- letecký a kosmický průmysl
- elektronika a elektrotechnika, IT a vývoj softwaru
- nanotechnologie a čisté technologie

Agentura také zprostředkovává přístup investorů ke zdrojům ze strukturálních fondů Evropské unie. Jedná se o prostředky poskytované v operačních programech. Mezi, v poslední době nejužívanější, patří Operační program Podnikání a inovace a Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost.

V roce 2015 byl v CzechInvestu vytvořen nový odbor, zaměřený na podporu start-upů. Jeho posláním je podpora nových malých technologických společností.

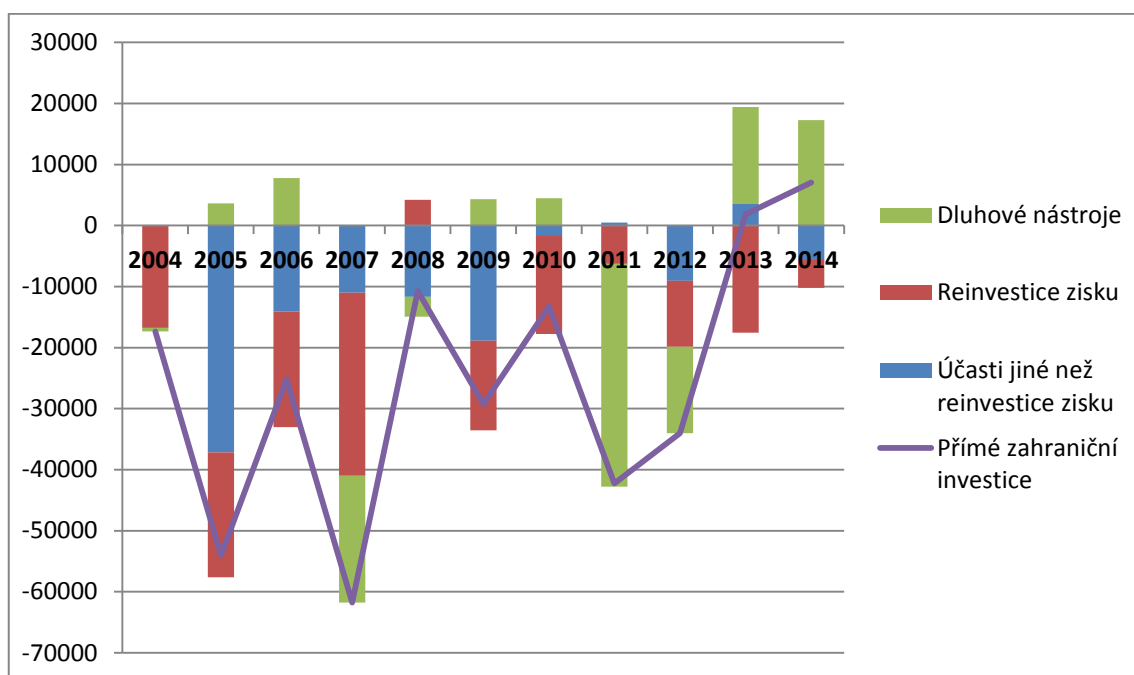
## 4. Vlastní práce

Primárním zdrojem pro zpracování praktické části diplomové práce byla použita data a dokumenty České národní banky, pokud nebude uvedeno jinak.

### 4.1. Příliv přímých zahraničních investic

Z pohledu zemí střední Evropy, které procházely transformací, byl v letech 1990 – 2000 příliv PZI na obyvatele nejvyšší. Zahraniční investice měly v této době velmi významný vliv na oživení české ekonomiky. Dalším faktorem na příliv zahraničních investic byl vstup České republiky do Evropské unie v roce 2004, se kterým souvisel volný tok zboží a služeb.

Graf č. 2 – Vývoj PZI v mil. Kč



Zdroj: ČNB ARAD, 2016. Vlastní zpracování.

Graf č. 2 ilustruje vývoj salda PZI a jeho jednotlivých položek. Salda PZI kromě roku 2013 a 2014 negativních výsledků. V roce 2013 činilo saldo PZI 1 859,4 mil. Kč a v roce 2014 dokonce 7 054,9 mil. Kč. Položkou s největším negativním vlivem je jednoznačně reinvestice zisků, které pouze v roce 2008 dosáhly kladného výsledku. Nejvyšší absolutní hodnoty dosahují reinvestice zisku v roce 2007, kdy na straně pasiv je suma 35,134 mld. Kč a na straně aktiv 5,132 mld. Kč. V roce 2013 dosahují reinvestice

zisku svého maximálního podílu právě kvůli tomu, že jsou v tomto roce jedinou zápornou položkou.

Druhou významnou položkou přímých zahraničních investic jsou účasti jiné než reinvestice zisku. Absolutně největšího vlivu na celkový deficit salda přímých zahraničních investic dosahují v roce 2005 v absolutní hodnotě 37,17 mld. Kč, což znamenalo podíl na celkovém saldu PZI 68,9% a v roce 2009 měly účasti jiné než reinvestice zisku druhou nejvyšší absolutní hodnotu 18,88 mld. Kč.

Poslední položku PZI tvoří dluhové nástroje. Dílčí saldo dluhových nástrojů dosahuje rekordně negativní hodnoty -36,489 mld. Kč v roce 2011. Naopak vysokých kladných hodnot, jak je možné vidět v grafu č. 2, dosáhly dluhové nástroje v roce 2013 a 2014 v celkové hodnotě 33,185 mld. Kč. V roce 2011 mají dluhové nástroje 86,3% podíl na negativním saldu PZI.

## 4.2. Přímé zahraniční investice v letech 2004 – 2014

Tabulka č. 4 prezentuje množství zrealizovaných investičních projektů v České republice v letech 2004 – 2014, celkovou investovanou částku v tomto období a počet nově vytvořených pracovních míst.

Tabulka č. 4 – Investiční projekty zprostředkované agenturou CzechInvest

Rok	Počet projektů	Celková částka investic v mld. Kč	Pracovní místa
2004	117	51,95	20 400
2005	124	66,44	18 660
2006	129	94,64	29 288
2007	126	4,96	26 054
2008	84	19,28	10 686
2009	48	14,07	3 957
2010	60	14,59	7 027
2011	72	31,72	10 461
2012	81	20,37	8 271
2013	108	47,95	10 519
2014	147	86,81	16 167

Zdroj: CzechInvest, 2015. Vlastní zpracování.

Dle dat ČNB prezentovaných v grafu č. 2 a tabulce č. 5 stav přímých zahraničních investic k 31.12.2004 dosahoval -17,343 mld. Kč, v absolutních hodnotách šlo o nárůst o 10,289 mld. Kč oproti roku 2003. V roce 2004 byl nárůst investičních prostředků rozložen mezi větší počet odvětví ekonomiky a na rozdíl od předchozích let, nedošlo k jednorázové velké investiční akci. Pokud jde o jednotlivé složky PZI, k největšímu nárůstu došlo na pasivní straně reinvestovaných zisků, kde lze registrovat nárůst o 71,7%. Dílčí saldo reinvestovaného zisku pak mělo na výši PZI podíl 96,8%. Tato částka reprezentuje zisk, ponechaný na účtech společností v ČR, který nebyl prozatím zahraničním vlastníkům vyplacen formou dividend nebo podílů na zisku. Co se týče odvětvové struktury, největší objem investic, které jsou uvedeny v tabulce č. 6, směřoval v roce 2004 do peněžnictví a pojišťovnictví s 16,5%, následuje odvětví obchodu a oprav s 12,9% a nemovitosti a služby pro podniky s 11,3%. Z hlediska sektorů ekonomiky zaujímaly 50% podíl na celkovém přílivu PZI služby, zatímco zpracovatelský průmysl dosahoval podílu 40%.

V roce 2005 dosáhly PZI druhé nejvyšší absolutní hodnoty ve sledovaném období ve výši 54,02 mld. Kč. Podíl dílčího salda účastí jiných než reinvestice zisku na celkovém saldu činily v tomto roce 68,8%. V roce 2005 byly vysoké investice podpořeny agenturou CzechInvest – státním programem na podporu investic a příjmy z privatizace spojené s prodejem velkých společností Vítkovice Steel, Český Telecom a Unipetrol. Tyto privatizační příjmy dosáhly výše 104,8 mld. Kč. Největší objem z celkového objemu PZI směřoval do sektoru služeb a po něm následoval zpracovatelský průmysl. Agentura CzechInvest zprostředkovala v roce 2005 celkem 124 investičních projektů o celkové sumě 66,436 mld. Kč. Jednalo se většinou o projekty spojené s firemním výzkumem a vývojem v rámci nového podpůrného programu agentury. Z odvětvového hlediska byla v roce 2005 největší částka zahraničních investic s podílem 18,8% zjištěna v odvětví peněžnictví a pojišťovnictví a dále v odvětví nemovitostí a služeb pro podniky (12,3%). V roce 2004 se podílela odvětví doprava a telekomunikace s 12,1%, což oproti předchozímu roku znamenalo nárůst o 5,9%, což byla téměř dvojnásobná hodnota. V porovnání přílivu PZI do jednotlivých sektorů ekonomiky převažoval sektor služeb s 54% nad zpracovatelským sektorem, který se podílel na celkovém objemu přímých zahraničních investic s 38%.

Tabulka č. 5 – Vývoj PZI a jejich složek v mil. Kč

rok	Přímé investice	Účasti jiné než reinvestice zisků		Reinvestice zisků		Dluhové nástroje	
	NET	A	P	A	P	A	P
2014	7054,90	7879,70	13362,00	5367,00	10120,00	32258,00	14969,00
2013	1859,40	12048,20	8533,00	4082,00	21633,00	21725,00	5830,00
2012	-33997,20	1333,50	10385,00	8720,00	19505,00	31947,00	46107,00
2011	-42273,10	377,10	-130,00	3211,00	9502,00	32399,00	68887,00
2010	-13250,10	2555,20	4123,00	2804,00	18981,00	14209,00	9714,00
2009	-29260,00	-8707,80	10173,00	2237,00	16924,00	12044,00	7737,00
2008	-10733,70	4441,30	16109,00	14502,00	10304,00	5912,00	9176,00
2007	-61738,10	-578,70	10413,00	5132,00	35134,00	5096,00	25841,00
2006	-25226,80	7213,30	21317,00	2885,00	21797,00	-1231,00	-9021,00
2005	-54024,30	7522,60	44692,00	-926,00	19539,00	200,00	-3410,00
2004	-17343,60	9729,40	9732,00	2162,00	18940,00	1090,00	1653,00

Zdroj: ČNB ARAD, 2016. Vlastní zpracování.

V roce 2006 nebyla, jako v předchozích letech, realizována žádná výrazná investiční akce spojená s procesem privatizace. Na tuzemskou půdu ovšem vstoupil nový investor z Jižní Koreje – Hyundai Motor Company. Tato investice byla ve výši 34,4 mld. Kč a znamenala tak vyšší podíl odvětvového sektoru motorová vozidla s podílem 9,4% v odvětvové struktuře PZI. Oproti roku 2004 se tento podíl zvýšil o 1,9%, což je pětinaový nárůst během dvou let. Celkový objem investic, realizovaných v roce 2006 prostřednictvím agentury CzechInvest, činil 94,638 mld. Kč s vysokým počtem 129 projektů. Jak je uvedeno v tabulce č. 6 se z hlediska struktury investovaného kapitálu v ČR v roce 2006 podílelo peněžnictví a pojišťovnictví 16,8%. Druhý největší objem byl alokovan v odvětví nemovitostí a služeb pro podniky se 14,3%, následoval obchod a opravy s 10,2% a výroba motorových vozidel 9,4%. Sektoru služeb náleželo necelých 51% a zpracovatelský průmysl dosahoval 36%.

Tabulka č. 6 – Odvětvová struktura PZI v letech 2004 – 2009

Odvětví								
Rok	Peněžnictví a pojišťovnictví	Nemovitosti a služby pro podniky	Obchod a opravy	Motorová vozidla	Elektřina, plyn, voda	Doprava a telekomunikace	Zpracování ropy, chemické výrobky	Kovy, kovové výrobky
2004	16,50%	11,30%	12,90%	7,50%	6,70%	6,20%	4,30%	5,30%
2005	18,80%	12,30%	9,80%	9,20%	5,70%	12,10%	5,70%	4,80%
2006	16,80%	14,30%	10,20%	9,40%	9,00%	7,60%	5,70%	3,80%
2007	16,40%	14,70%	9,60%	9,50%	8,20%	7,80%	5,90%	4,90%
2008	18,80%	16,30%	9,80%	8,80%	7,80%	6,80%	4,80%	4,40%
2009	20,40%	16,20%	9,90%	8,50%	8,00%	5,20%	4,40%	3,60%

Zdroj: ČNB. Vlastní zpracování.

Absolutní hodnota čistých PZI dosáhla v roce 2007 nejvyšší částky za celé sledované období a to 61,738 mld. Kč. To bylo způsobeno především, jak je patrné z tabulky č. 5, zvýšením absolutní hodnoty salda dluhových nástrojů o 62,5% oproti předchozímu roku a také kvůli nárůstu reinvestic zisku o 1,09 mld. Kč, což představovalo nárůst o 37%. Příliv investičního kapitálu byl v tomto roce tvořen především navyšováním kapitálu ve stávajících podnicích se zahraniční účastí a novými investicemi menšího rozsahu. Tento fakt dokazuje statistika agentury CzechInvest, ze které je patrné, že v roce 2007 bylo vyjednáno celkem 126 projektů v konečné výši 54,956 mld. Kč, což byla při podobném počtu projektů jako v roce 2006 částka o 39,682 mld. Kč nižší, tedy o 41,9% méně. To bylo pravděpodobně způsobeno změnou systému investičních pobídek. Doba pro čerpání slevy na dani z příjmů právnických osob byla zkrácena z deseti na pět let. V kombinaci s nastupující globální finanční a ekonomickou krizí tato změna způsobila značný pokles počtu i objemu investic. Odvětvová struktura byla v porovnání s předchozím obdobím stabilní, největší podíl zahraničního kapitálu byl zaznamenán v odvětví peněžnictví a pojišťovnictví (16,4%), nemovitosti a služby pro podniky (14,7%), dále odvětví obchodu a oprav (9,6%) a na čtvrtém místě výroba motorových vozidel (9,5%). Největší objem investic směřoval do sektoru služeb, celkem 50%, a do zpracovatelského průmyslu směřovalo 37% z celkového objemu reinvestovaného kapitálu.



V roce 2008 nebyly uskutečněny žádné prodeje státních majetkových účastí a bylo sjednáno 84 investičních projektů v celkové částce 19,275 mld. Kč. Struktura příchodících investic se v tomto roce začala pozvolna měnit. Jak už bylo avizováno výše, převažovaly investice zaměřené na výzkum a vývoj a investice do strategických služeb. Šlo především o finančně méně náročné projekty, než jsou investice do výrobních projektů. Dle grafu č. 2 absolutní hodnota PZI činila 10,733 mld. Kč, což znamenalo oproti roku 2007 pokles o 51,01 mld. Kč (82,6%). Dílčí saldo reinvestovaného zisku kleslo o 86,1% oproti roku 2007 a saldo dluhových nástrojů kleslo o 84,3%. Naopak saldo účastí jiných než reinvestice zisku poprvé od roku 2005 v absolutní hodnotě vzrostlo o 676 mil. Kč. Co se týče odvětvové struktury PZI, ta zůstávala v porovnání s předchozím obdobím stejná, jak znázorňuje tabulka č. 6. Největší podíl zahraničního kapitálu zaujímal odvětví peněžnictví a pojišťovnictví (18,8%), následovalo odvětví nemovitostí a služeb pro podniky (16,3%), odvětví obchodu a oprav a výroba motorových vozidel. Sektor služeb tedy dosahoval 53,7% z celkového objemu investovaného kapitálu, naproti tomu sektor zpracovatelského průmyslu zaujímal 34,6%.

Rok 2009 byl pro příliv zahraničních investic v celém sledovaném období nejslabší. Zrealizováno bylo pouze 48 investičních projektů menšího rozsahu o celkové sumě 14,065 mld. Kč a docházelo především k navyšování kapitálu ve stávajících podnicích se zahraniční účastí. Tato skutečnost přímo koresponduje s celosvětovou ekonomickou krizí v letech 2008 – 2009. Z hlediska složek přímých investic v platební bilanci došlo v rámci reinvestic zisku ke změně ze 4,20 mld. Kč roku 2008 na -14,69 mld. Kč, což byl v absolutních hodnotách nárůst o 71,4%. Naproti tomu položka dluhové nástroje ze záporné hodnoty -3,26 mld. Kč z roku 2008 vzrostla v roce 2009 na hodnotu 4,31 mld. Kč a poslední složka přímých investic účasti jiné než reinvestice zisku v absolutních hodnotách vzrostla o 7,21 mld. Kč, což představovalo nárůst absolutní hodnoty o 38,2%. Tato změna je přisouzena skutečnosti, že došlo k vyšším splátkám úvěrů dceřiných společností svým matkám a ostatní kapitál se snížil o téměř 100 mld. Kč. Z hlediska odvětvové struktury si v České republice od roku 2004 trvale udržuje největší podíl odvětví peněžnictví a pojišťovnictví s podílem 20,4% na celkovém objemu přímých zahraničních investic. Další pořadí patří odvětví nemovitosti a služby pro podniky (16,2%), dále obchod a opravy (9,9%) a motorová vozidla (8,5%). Na sektor služeb v roce 2009

připadalo 53,6% z celkového investovaného kapitálu a zpracovatelský průmysl dosahoval podílu 32%.

Tabulka č. 7 – Odvětvová struktura PZI v letech 2010 – 2014

Rok	Odvětví							
	Finanční a pojišťovací činnosti	Činnosti v oblasti nemovitostí	Velkoobchod, maloobchod, opravy motor. vozidel	Informační a komunikační činnosti	Elektřina, plyn, voda	Profesní, vědecké a tech. činnosti	Těžba a dobývání nerostů	Soukromý nákup a prodej nemovitostí
2010	21,00%	8,80%	10,80%	6,50%	7,20%	4,90%	2,70%	x
2011	21,20%	8,50%	10,50%	5,70%	7,60%	4,00%	2,50%	x
2012	21,70%	8,20%	10,70%	5,00%	5,30%	4,40%	x	2,60%
2013	27,90%	6,80%	10,10%	4,90%	4,90%	3,70%	x	2,80%
2014	25,40%	7,10%	10,70%	5,00%	3,10%	5,60%	x	2,50%

Zdroj: ČNB. Vlastní zpracování.

Objem zahraničních investic v roce 2010, v celkovém počtu 60 investičních projektů, činil 14,59 mld. Kč. Z účtu platební bilance dosáhlo saldo zahraničních investic -13,25 mld. Kč. Největší změnu v dílčích složkách přímých investic v roce 2010 zaznamenala složka účasti jiné než reinvestice zisku, kdy došlo v pasivech tohoto účtu k poklesu z 10,17 mld. Kč na 4,12 mld. Kč a zároveň v aktivech došlo k nárůstu z -8,71 mld. Kč na 2,56 mld. Kč. Tato změna znamenala pro dílčí saldo kladný nárůst z -18,89 mld. Kč na -1,57 mld. Kč, procentuálně je nutné konstatovat, že došlo ke zvýšení dílčího salda o 91,6%. Saldo reinvestic zisků (-16,17 mld. Kč) a saldo dluhových nástrojů (4,50 mld. Kč) bylo ve srovnání s předchozím obdobím stabilní. Dle tabulky č. 7 v roce 2010 docházelo v odvětvové struktuře k jemným změnám názvů jednotlivých odvětví a v tom, co vše je do jednotlivých odvětví zahrnuto. Největší podíl zahraničního kapitálu zaujímala finanční a pojišťovací činnost s 21%, následoval velkoobchod, maloobchod, opravy motorových vozidel s 10,8% a do třetice činnosti v oblasti nemovitostí s 8,8% (v roce 2009 toto odvětví zaujímalo podíl 16,2%, což v roce 2010 znamenalo pokles o 7,4%). Poprvé od roku 2004 bylo v odvětvové struktuře zastoupeno odvětví informační a komunikační činnosti (6,5%) a profesní, vědecké a technické činnosti (4,9%). Na sektor

služeb připadalo v roce 2010 55% z celkového objemu investovaného kapitálu a 29,9% dosahoval zpracovatelský průmysl.

V roce 2011 dosahovaly přímé zahraniční investice čisté hodnoty -42,27 mld. Kč, šlo v absolutních hodnotách o nárůst oproti minulému období o 68,66%. Tato změna byla z hlavní části ovlivněna především dílčím saldem složky dluhové nástroje, které z kladné hodnoty 4,495 mld. Kč z roku 2010 vykazovalo v roce 2011 hodnotu -36,50 mld. Kč, přičemž pasivní složka dluhových nástrojů vzrostla o 98,59%. Dle tabulky č. 4 bylo v roce 2011 agenturou CzechInvest zprostředkováno 72 projektů zahraničních investorů v celkové výši 31,72 mld. Kč. Odvětvová struktura PZI v České republice zůstávala ve srovnání s rokem 2010 stabilní. Největší podíl zaujímala finanční a pojišťovací činnost s 21,20%, následuje velkoobchod, maloobchod, opravy motorových vozidel s 10,50%, třetí v pořadí byly činnosti v oblasti nemovitostí s 8,50% a následovala je elektřina, plyn, teplo s 7,60%.

K oživení ekonomiky došlo v roce 2012 a spolu s tím se zvyšoval i příliv zahraničních investic. V červenci roku 2012 byl příliv zahraničních investic podpořen novelou zákona o investičních pobídkách. Novelou o investičních pobídkách bylo prodlouženo období, po které bylo možné čerpat investiční pobídky, zpět na 10 let. Bylo také umožněno čerpat pobídky technologickým centrům a centrům strategických služeb a byla zavedena tzv. strategická investiční akce. Počet uskutečněných projektů od roku 2009 stále rostl a v roce 2012 jich na území České republiky bylo uskutečněno 81 v částce 20,37 mld. Kč. Saldo přímých zahraničních investic činilo -34,00 mld. Kč a dílčí salda měla na konci roku 2012 následující hodnoty: účasti jiné než reinvestice zisku -9,05 mld. Kč (v absolutní hodnotě nárůst o 94,4%), reinvestice zisků -10,79 mld. Kč (v absolutní hodnotě nárůst o 41,7%) a dluhové nástroje -14,16 mld. Kč (v absolutní hodnotě pokles o 61,2%). Struktura odvětví se příliš nelišila od roku 2011, největší podíl 21,7% zaujímalo odvětví finanční a pojišťovací činnost, dále velkoobchod, maloobchod a opravy motorových vozidel s podílem 10,7%, činnosti v oblasti nemovitostí 8,2%. Nově se v odvětvové struktuře objevilo v roce 2012 odvětví soukromý nákup a prodej nemovitostí s podílem 2,50%. Sektor služeb se podílel na celkovém objemu investovaného kapitálu 54% a zpracovatelský průmysl 33,2%.

Tabulka č. 8 – Přímé investice a jejich složky v mil. Kč

rok	Přímé investice	Účasti jiné než reinvestice zisků		Reinvestice zisků		Dluhové nástroje	
	NET	A	P	A	P	A	P
2012	-33997,20	1333,50	10385,00	8720,00	19505,00	31947,00	46107,00
2013	1859,40	12048,20	8533,00	4082,00	21633,00	21725,00	5830,00
2014	7054,90	7879,70	13362,00	5367,00	10120,00	32258,00	14969,00

Zdroj: ČNB ARAD, 2016. Vlastní zpracování.

Platební bilance v roce 2013, poprvé od roku 2004, vykazovala kladné saldo přímých investic ve výši 1,86 mld. Kč, jak je zaznamenáno v tabulce č. 8. Pasiva účtu zahraničních investic po dvou letech opět klesly na 35,15 mld. Kč (o 52,7%). Dílčí saldo účasti jiné než reinvestice zisků vzrostlo o 12,57 mld. Kč, saldo reinvestice zisků kleslo o 6,77 mld. Kč a saldo dluhových nástrojů vzrostlo o 30,06 mld. Kč, přičemž bylo nejvíce ovlivněno pasivy, která klesla o 87,4%. Agentuře CzechInvest se po šesti letech opět podařilo uskutečnit přes sto investičních projektů (108) s žádostmi o investiční pobídky a to v celkové výši 47,95 mld. Kč, což bylo podpořeno i rozhodnutím Evropské komise. Evropská komise rozhodla, že od poloviny roku 2014 bude míra podpory snížena ze 40% na 25%. To přimělo řadu investorů k rychlému rozhodnutí investovat, tak aby stihli ještě stávající podmínky. Odvětvovou strukturu lze hodnotit, ve srovnání s předchozím obdobím, jako stabilní. Největší podíl zahraničního kapitálu zaujímalo odvětví finanční a pojišťovací činnosti s 27,9% (nárůst o 6,2%), dále s podílem 10,1% velkoobchod, maloobchod, opravy motorových vozidel a následovala činnost v oblasti nemovitostí (6,8%) a informační a komunikační činnosti (4,9%). Sektor služeb se podílel na kapitálu investovaném v tuzemsku s podílem 56,2% a zpracovatelský průmysl s podílem 32,2%.

Rok 2014 byl rokem s nejvyšším kladným saldem přímých investic v celém sledovaném období ve výši 7,05 mld. Kč. Oproti předchozímu roku došlo k nárůstu o 73,6%. Dílčí saldo účasti jiné než reinvestice zisku vykazovalo pokles o 8,99 mld. Kč, saldo reinvestic zisku se zvýšilo o 12,79 mld. Kč, což představovalo nárůst o 72,9%. Poslední složkou jsou dluhové nástroje, které oproti předchozímu období vzrostly ještě o 1,36 mld. Kč., jak je možné vyčíst z grafu č. 2. V posledních dvou sledovaných letech vykazovalo saldo dluhových nástrojů kladné hodnoty. Zahraniční firmy obnovily svůj

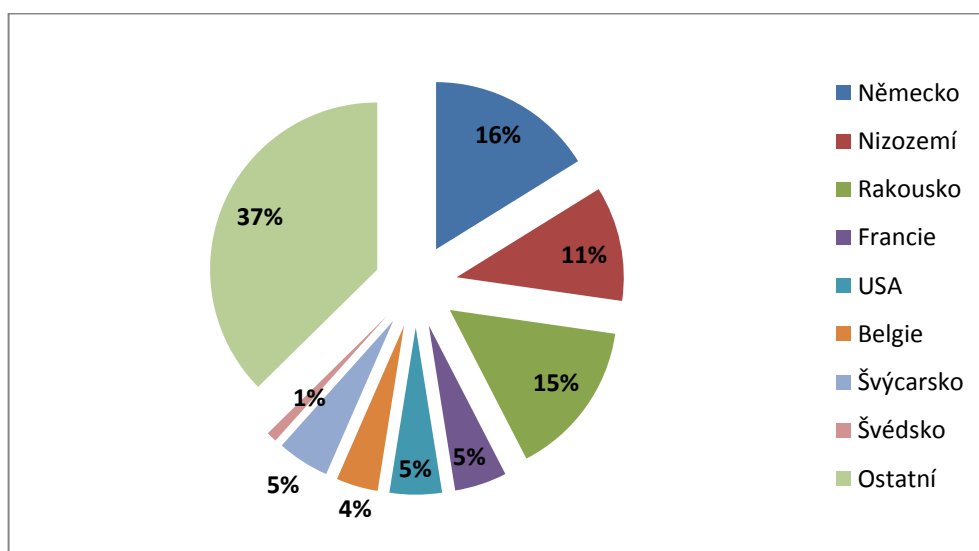
zájem v realizaci investic na území České republiky. Agentuře CzechInvest se podařilo zprostředkovat rekordních 147 investičních projektů v celkové sumě 86,89 mld. Kč, což způsobila zvýšená aktivita zahraničních investorů, související s postupným oživením trhu v Evropě, kterému dominoval především automobilový průmysl. Velice významnou investicí v tomto roce byla investice společnosti Nexen Tire Corporation v Ústeckém kraji ve výši 22,7 mld. Kč. Největší podíl ve struktuře odvětví zaujímaly finanční a pojišťovací činnosti (25,4%), velkoobchod, maloobchod, opravy motorových vozidel (10,7%), činnosti v oblasti nemovitostí 7,1% a profesní, vědecké a technické činnosti (5,6%). Zpracovatelský průmysl se podílel na zahraničním kapitálu ze 33,4% a služby se podílely 55,4%.

### 4.3. Teritoriální rozdělení PZI

Další sledovanou charakteristikou přímých zahraničních investic je jejich teritoriální struktura. Dle dat ČNB, prezentovaných v grafu č. 3, byly zeměmi s největším zastoupením, v rámci kumulativního přílivu přímých zahraničních investic, Německo s podílem 16%, Rakousko s podílem 15% a Nizozemí s podílem 11%.

Mezi další země s významným objemem PZI na půdě České republiky byly Francie (5%), Švýcarsko (5%), USA (5%), Belgie (4%) nebo Švédsko (1%).

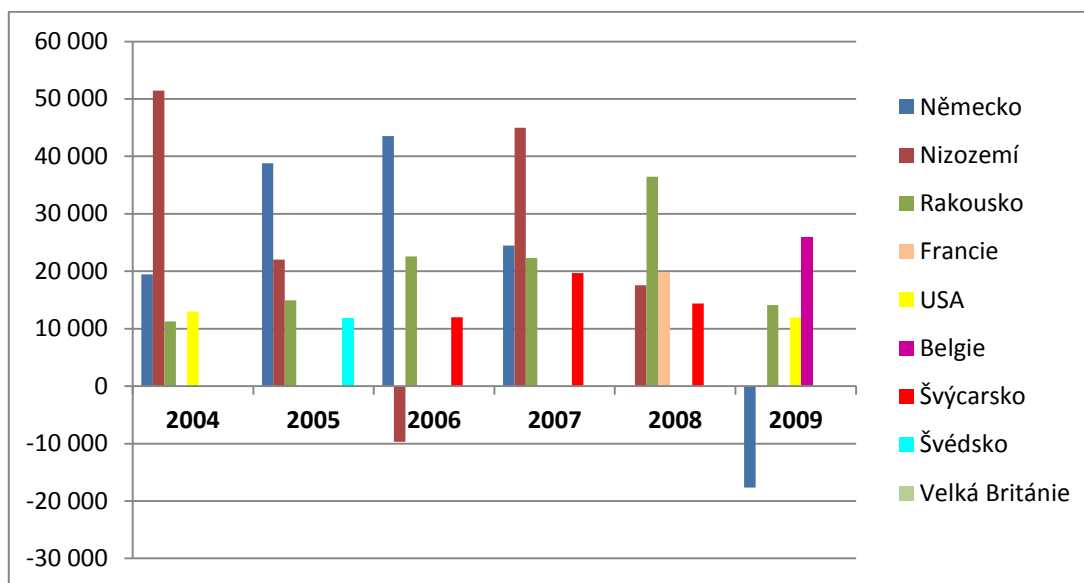
Graf č. 3 – Kumulativní příliv PZI za sledované období 2004 – 2014



Zdroj: ČNB. Platební bilance, 2014. Vlastní zpracování.

Trendem ve vývoji PZI byla ve sledovaném období stále pokračující repatriace zisku z PZI z předešlých období, zároveň docházelo ke zvyšování původní investice formou reinvestice zisků, což bylo podhoubím pro budoucí repatriace.

Graf č. 4 – Teritoriální struktura PZI v mil. Kč v letech 2004 – 2009



Zdroj: ČNB, 2015. Vlastní zpracování.

Graf č. 4 ilustruje teritoriální strukturu přímých zahraničních investic v letech 2004 – 2009, kde jsou v každém roce vybrány čtyři státy, z nichž do České republiky směřují největší přímé zahraniční investice.

V roce 2004 mělo největší podíl na objemu přímých zahraničních investic Nizozemí 33%, čemuž odpovídalo 51,45 mld. Kč, po něm následuje Německo, odkud pocházelo 19,47 mld. Kč investovaného kapitálu (20%). Třetím nejvýznamnějším investorem bylo USA 12,98 mld. Kč a následovalo Rakousko 11,28 mld. Kč. Mezi osm nejvýznamnějších zemí v tomto roce v rámci PZI do ČR dále patřila Francie, Belgie, Velká Británie a Švýcarsko. Země EU se na přílivu přímých investic podílely z 88%, přičemž 85% tvořila původní členské země EU. Z mimoevropských zemí pocházelo 8% objemu PZI. Někteří investoři ze zemí jako je USA nebo Japonsko, investují přes třetí země, zejména přes dceřiné společnosti ve státech jako je Nizozemí, Lucembursko nebo Kypr.

Prvenství v roce 2005 v teritoriální struktuře přebralo Německo, jehož investice činily 38,77 mld. Kč, druhé následovalo Nizozemí s 22,04 mld. Kč, třetí Rakousko se

14,97 mld. Kč a čtvrté Švédsko s 11,87 mld. Kč. Mezi osm nejvýznamnějších investorů, především díky investicím do telekomunikací, se nově řadilo také Španělsko, USA, Belgie a Velká Británie. Z Evropy celkem pocházelo 92% investic a z toho z Evropské unie 89%. Největší podíl mimoevropských zemí zaujímalo Japonsko a USA, celkem 8%.

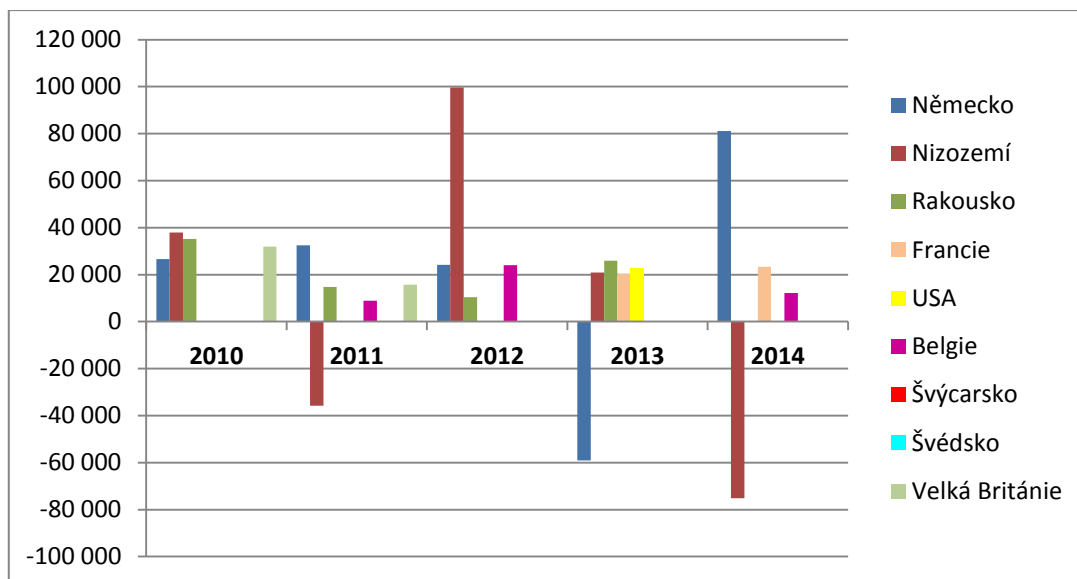
Za největšího investora lze z pohledu teritoria v roce 2006 označit opět Německo s 43,52 mld. Kč, což znamenalo podíl 27% a následovalo ho Rakousko s 22,57 mld. Kč (14%). Nově se v první čtyřce investujících zemí objevilo Švýcarsko s 12,01 mld. Kč. Naopak velký odliv PZI do Nizozemí v roce 2006 byl způsoben splácením úvěrů mateřským společnostem. Podíl zahraničních investic Evropy činil 93% a z EU byl podíl v tomto roce 88%. Rozdíl 5% byl tvořen především zahraničními investicemi Švýcarska. Z mimoevropských zemí, stejně jako v předešlém období, směřovalo do ČR 8%.

V roce 2007 se z geografického hlediska na PZI podílelo v nejvíce 30% Nizozemí (45,01 mld. Kč), na druhém místě Německo s podílem 16% (24,47 mld. Kč), na třetím místě Rakousko s podílem téměř 11% (22,31 mld. Kč) a na čtvrté místo se řadilo Švýcarsko. Mezi další velké investory patřilo ještě Lucembursko, Francie a USA.

Jak je možné vyčíst z grafu č. 4, největším investorem v roce 2008 pro Českou republiku bylo Rakousko s podílem na přímých zahraničních investicích 31% (36,44 mld. Kč). Druhým největším investorem s celkovou částkou 19,85 mld. Kč byla Francie, jako třetí se „umístilo“ Nizozemí s částkou 17,56 mld. Kč. Posledním v „nejsilnější čtveřici“ bylo, jako v předchozích dvou letech, Švýcarsko se 14,37 mld. Kč. Podíl zahraničních investic se ze zemí Evropské unie zvýšil na 89,2% a z Evropy celkově téměř na 94,5%. Z mimoevropských států pocházelo pouze 5,5% a obvyklými zástupci bylo Japonsko a USA.

Rok 2009 vykazoval odlišnou teritoriální strukturu investic v České republice. Na prvním místě byla Belgie s podílem 29,6% (25,81 mld. Kč), na druhém místě Rakousko 14,12 mld. Kč, na třetím místě USA 11,93 mld. Kč a čtvrtém místě Francie 10,67 mld. Kč. Velký odliv PZI v tomto roce směřoval do Německa v částce -17,64 mld. Kč, přičemž šlo o splácení úvěrů mateřským společnostem. Podíl Evropské unie se v roce 2009 snížil na 88,2% a celkový podíl Evropy na PZI v ČR tvořil 93,8%. Z mimoevropských států byli nejvýznamnějšími investory s podílem 6,2% opět USA a Japonsko.

Graf č. 5 – Teritoriální struktura PZI v mil. Kč v letech 2010 – 2014



Zdroj: ČNB, 2015. Vlastní zpracování.

V roce 2010 zaujímalo prvenství v rámci teritoriální struktury PZI Nizozemí s podílem 29,6% v celkové výši investice 37,91 mld. Kč. S podílem 27,5% se na investovaném kapitálu podílelo Rakousko (35,27 mld. Kč). Třetí následovala Velká Británie s částkou 31,96 mld. Kč a první čtveřici zavíralo Německo s částkou 26,62 mld. Kč. Mezi osm největších zahraničních investorů se v daném roce zařadilo Lucembursko, Japonsko, Francie a Švýcarsko. Podíl zahraničních investic ze zemí Evropské unie se snížil na 88,6% a z Evropy celkem pocházelo 93,8% objemu zahraničních investic. Z mimoevropských států pocházelo pouze 6,2% zahraničního kapitálu a nejvýznamnějšími investory bylo Japonsko a Spojené státy.

Z geografického hlediska se na zahraničním kapitálu, investovaném v České republice v roce 2011, podílely největší měrou Německo s částkou 32,42 mld. Kč (27,4%), Velká Británie s částkou 15,70 mld. Kč (14,9%), Rakousko s částkou 14,78 mld. Kč (13,2%) a Belgie s částkou 8,89 mld. Kč. Velký odliv PZI v tomto roce směřoval do Nizozemí v částce -35,77 mld. Kč, přičemž šlo o splácení úvěrů mateřským společenstvem. Podíl zahraničních investic ze zemí Evropské unie se snížil na 87,6% a z Evropy celkově pocházelo téměř 92,5% objemu PZI. Podíl mimoevropských států oproti roku 2010 lehce vzrostl o 1,3% na konečných 7,5%.



Z teritoriálního hlediska se v roce 2012 mezi státy s největším podílem 39,2% řadilo na první místo Nizozemí s celkovou částkou 99,56 mld. Kč. Na druhém místě bylo Německo se 14% (24,14 mld. Kč) a na třetím místě Belgie s částkou 24,01 mld. Kč. Dalšími významnými investory jsou Rakousko, Lucembursko, Kypr, Francie a Švýcarsko. Investice ze zemí EU zaujímaly podíl 87,5% a celkově z Evropy do České republiky mířilo 92,60% zahraničních investic. Mimoevropské země se podílely na PZI 7,4%. K nejvýznamnějším mimoevropským investorům v roce 2012 patřila Korejská republika a USA.

Rakousko se v roce 2013 podílelo na zahraničních investicích částkou 25,99 mld. Kč, na druhém místě s částkou 22,69 mld. Kč je USA, Nizozemí je s částkou 20,92 na třetím místě a čtvrtou pozici zaujímala Francie s částkou 20,34 mld. Kč. Mezi země s vysokým objemem investovaného kapitálu patřila Francie, Švýcarsko, Lucembursko a Belgie. Podíl zahraničních investic z Evropské unie se snížil o půl procenta na 87%. Mezi další mimoevropské státy, investující ve velké míře v České republice, patřilo Japonsko a Korejská republika.

Posledním sledovaným rokem je rok 2014. Z geografického hlediska se, na kapitálu investovaném v České republice, nejvyšší částkou podílelo Německo (81,05 mld. Kč), následovala Francie (23,36 mld. Kč) a dále Belgie (12,11 mld. Kč). Velký odliv PZI v tomto roce směřoval do Nizozemí v částce -75,13 mld. Kč, přičemž šlo o splácení úvěrů mateřským společnostem. Mezi evropské země, které se podílely v roce 2014 na PZI v České republice patřilo Lucembursko, Francie, Kypr, Slovensko a Švýcarsko, přičemž podíl Evropy na celkovém objemu zahraničního kapitálu byl 86,9%. Podíl z mimoevropských zemí činil 7,6% objemu zahraničních investic v ČR.

#### **4.4. Analýza přílivu PZI do ČR dle modelu IDP**

Data přílivu přímých zahraničních investic mají zajímavou vypovídací schopnost, co se týče investičního cyklu. Nejde tedy pouze o oznámení absolutní hodnoty investice. Jak již bylo uvedeno v teoretické části, model IDP má 5 stádií.

Česká republika se ani v prvním ani v druhém stádiu před rokem 2000 neocitla. Proto je pro ČR uvedeno podrobněji až třetí stádium investičního cyklu. Hlavní důvodem je poměrně rozvinutá infrastruktura a telekomunikace, což je hlavním znakem třetího stádia

modelu. Dalším znakem je podobnost tržní ekonomiky s hlavním zájmovým cílem, který představuje EU. Spolu s pobídkovým systémem, který začal fungovat v roce 1998, otevřeností ekonomiky ČR a příznivým vztahem k zahraničním investicím měl příliv zahraničních investic stále rostoucí trend. České podniky byly v tomto stádiu schopny dodávat nebo subdodávat zboží a služby i technologicky náročnějším investorům. Zde jsou vysoké nároky na know-how. Tímto roste a zlepšuje se i technologická zdatnost a vybavenost obyvatelstva České republiky a konkurenceschopnost českých podniků. V České republice tak do roku 2003 došlo k naplnění základního rysu třetího investičního cyklu, kterým je změna komparativních výhod dané země.

Jako čtvrté vývojové stádium, kterým Česká republika procházela dle modelu IDP, je hodnoceno období let 2003 – 2005. Země se rozvíjí již s novou sadou komparativních výhod. Čeští podnikatelé dokáží obstát v sofistikovaných výrobcích a jsou schopni konkurovat zahraničním subjektům na vnitřním trhu. Náklady na domácí práce jsou vyšší než cena kapitálu, což je hlavním důvodem investic směřujících do vysoce kapitálově náročných projektů jako například investice center sdílených služeb – DHL Information Services nebo výroba dopravních prostředků VOLKSWAGEN.

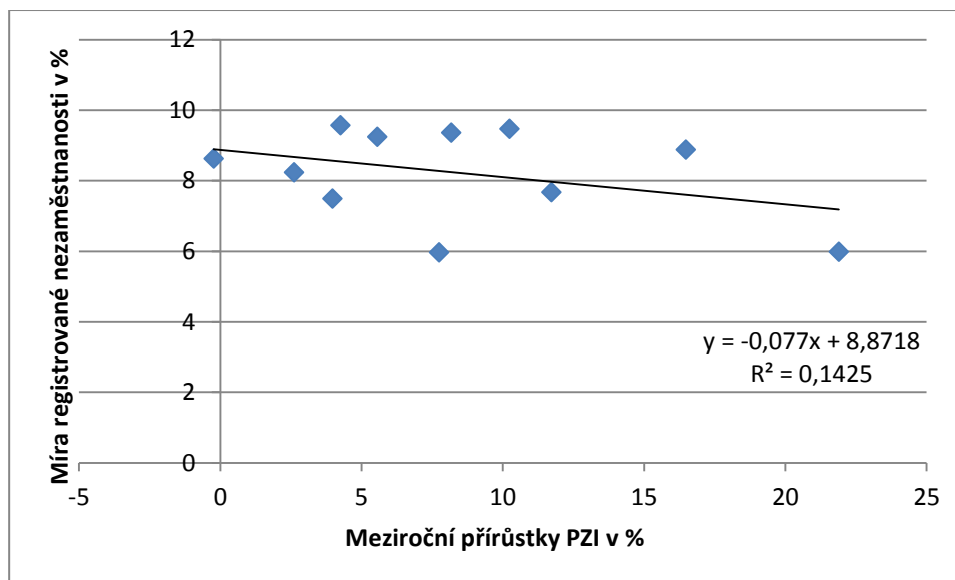
Od roku 2006, kdy bylo realizováno a sjednáno se zásluhou agentury CzechInvest rekordních 129 projektů s investicí ve výši 94,64 mld. Kč (viz. tabulka č. 4), lze Českou republiku řadit do posledního pátého stádia investičního cyklu. Páté stádium je charakteristické prudkým nárůstem PZI. Česká republika se v posledním desetiletí stala působištěm největších a nejvýznamnějších automobilek celého světa. V roce 2014 činila celková suma investic do výroby motorových vozidel celkem 26,12 mld. Kč. Jednalo se v podstatě o montážní závody, ve kterých byly jednotlivé díly dodávány dodavateli. Šlo o investice, u kterých majoritní část směřovala zásluhou dodavatelů právě do automobilek na území České republiky. Pro příklad lze uvést japonskou společnost Toyota Gosei, která dodává airbasy, nebo společnost Kiekert, která je německým výrobcem automobilových komponentů. Tyto společnosti dodávají své výrobky jak automobilce Škoda Auto, tak i automobilce TPCA v Kolíně. Další velkou a atraktivní investicí v odvětví strategických a vývojových služeb byla společnost SAP, která otevřela v Praze pobočku Business service center Europe. Tato pobočka se stala centrálou a bude poskytovat podporu všem pobočkám SAP v Evropě, Africe a na blízkém východě. Největší investicí, a to v roce 2006, se stala investice korejské společnosti Hyundai Motor Company v hodnotě 34,4 mld. Kč. Další

velice významnou investicí v roce 2014 byla investice korejského investora společnosti Nexen Tire Corporation ve výši 22,76 mld. Kč v gumárenském sektoru.

#### 4.5. Příliv PZI a vývoj registrované míry nezaměstnanosti

Nezaměstnanost je vážným ekonomickým a sociálním problémem, který odráží stav ekonomiky v určitém stádiu ekonomického cyklu, a proto je jejímu vývoji věnována neustálá pozornost. Jedním z nástrojů snižování nezaměstnanosti jsou i PZI, které vstupem nového investora do domácí ekonomiky přinášejí i nová pracovní místa. Hlavní roli v tvorbě pracovních míst a působení PZI na nezaměstnanost má způsob vstupu zahraničního investora do ekonomiky. Tvorba nových pracovních míst vzniká především při vstupu investora formou investice na „zelené louce“. Zkoumání možných souvislostí mezi přílivem zahraničních investic a vývojem registrované míry nezaměstnanosti je provedeno na úrovni České republiky jako celku. Pro názornost a vyjádření základních vztahů mezi přílivem PZI a mírou registrované nezaměstnanosti je využita jednoduchá regresní analýza.

Graf č. 6 – Příliv PZI a míra registrované nezaměstnanosti v letech 2004 – 2014

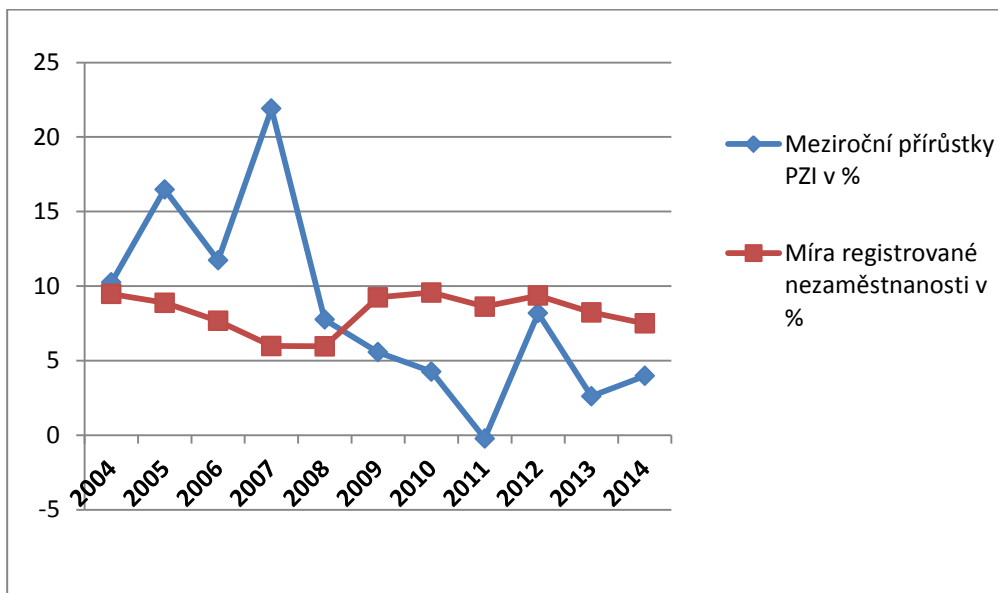


Zdroj: ČNB, 2015. Vlastní zpracování.

Korelační koeficient  $-0,38$  vypovídá, že závislost mezi veličinami ve sledovaném období není prokázána, což je způsobeno především velkými výkyvy přílivu PZI v jednotlivých letech. Koeficient determinace v procentuálním vyjádření udává, že změny

míry registrované nezaměstnanosti jsou pouze ze 14,3% závislé na změnách meziročního přírůstku PZI.

Graf č. 7 – Vývoj přílivu PZI a registrované míry nezaměstnanosti v %



Zdroj: ČNB. Vlastní zpracování.

Jak je možné vyčíst z grafu č. 7, v letech 2004 – 2008 docházelo k vysokým meziročním přírůstkům přímých zahraničních investic. Nejvyššího přírůstku dosáhly PZI v roce 2007 v částce 365 mld. Kč, což znamenalo nárůst o 21,9%. Naopak vývoj registrované míry nezaměstnanosti v letech 2004 – 2008 meziročně klesal o 0,99% s hodnotou spolehlivosti koeficientu determinace  $R^2=0,9413$ . Počátkem roku 2009 se začínala v ukazatelích projevovat probíhající ekonomická krize. Příliv PZI od roku 2009 do roku 2011 stále klesal a v roce 2011 dosahoval dokonce záporné hodnoty -5,4 mld. Kč (-0,23%). Stejně tak docházelo v roce 2009 k nárůstu míry registrované nezaměstnanosti oproti roku 2008 z 5,96% na 9,24%, což byl nárůst o 3,28%, což lze interpretovat jako zvýšení o 64,51%. V letech 2009 – 2013 se míra registrované nezaměstnanosti pohybovala od 8,32% do 9,57%. V roce 2014, jak dokládá tabulka č. 9, došlo ke zvýšení meziročního přírůstku PZI ve výši 105,9 mld. Kč (3,97%) a stejně tak i ke snížení míry registrované nezaměstnanosti pod 8% konkrétně 7,49%.

Tabulka č. 9 – Vývoj meziročního přírůstku PZI v letech 2004 – 2014 v mld. Kč

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
119,2	211,3	174,9	365,1	157,4	121,7	98,4	-5,4	196,7	67,8	105,9

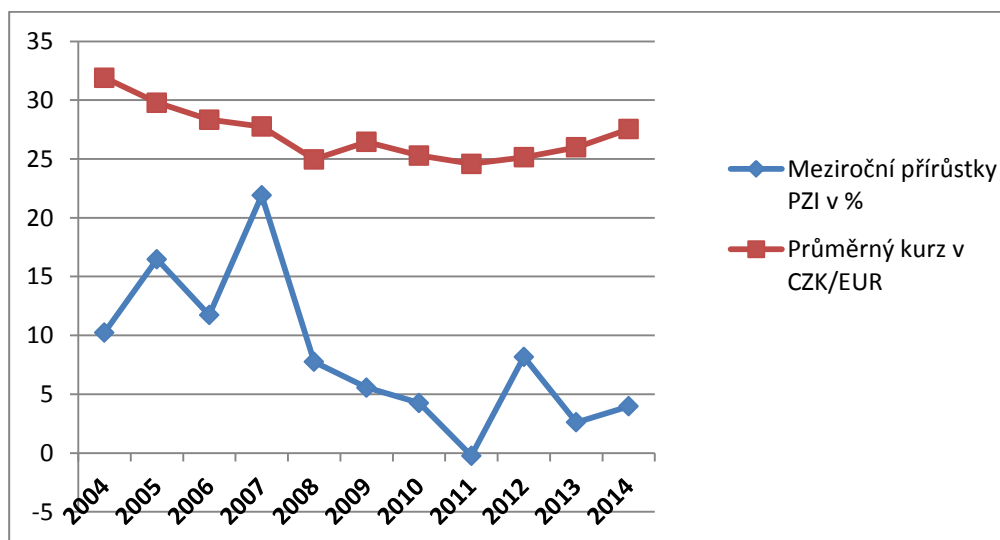
Zdroj: ČNB, Vlastní Zpracování.

#### 4.6. Příliv PZI a vývoj průměrného kurzu CZK/EUR

Měnový kurz patří, jako další ukazatele, k velmi sledovaným ekonomickým a hospodářským veličinám, protože ovlivňuje vývoj celé ekonomiky. Vliv měnového kurzu roste přímo úměrně s otevřeností ekonomiky, ovlivňuje výnosy zahraničního kapitálu nebo náklady na zahraniční půjčky apod. Významným způsobem tedy ovlivňuje statistiku platební bilance potažmo přímých zahraničních investic. Velký příliv kapitálu je podporován spíše fixním měnovým kurzem, který vytváří falešný pocit bezpečí v očích investora. V případě nerovnováhy ekonomiky je pak i fixní kurz pod velkým tlakem (Bureš, 1991).

Příchod zahraničního investora do domácí ekonomiky je obvykle spojen s financováním investičního projektu v domácí měně hostitelské země. Zvyšující se příliv PZI do domácí ekonomiky zvyšuje nárůst poptávky po měně hostitelské ekonomiky a na devizovém trhu tak dochází k tlakům na zhodnocování této měny.

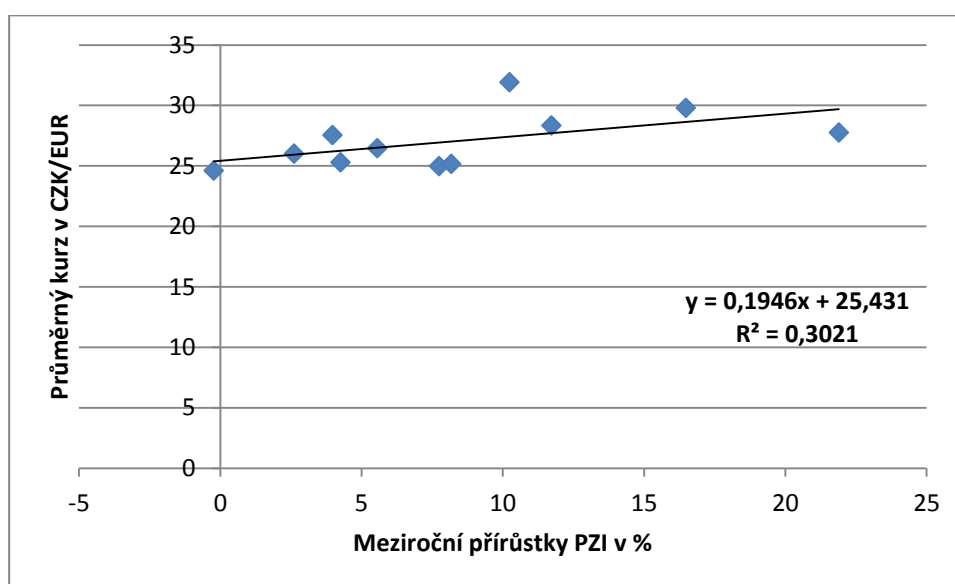
Graf č. 8 – Vývoj přílivu PZI v % a průměrného měnového kurzu CZK/EUR



Zdroj: ČNB, 2015. Vlastní Zpracování.

Dle dat ČNB prezentovaných v grafu č. 8 je patrné, že největšího posílení dosáhla česká koruna v roce 2008, kdy oproti euru posílila o 2,79 Kč za euro. Tento skok koresponduje s velkým výkyvem meziročního přírůstku PZI, který v roce 2007 dosáhl rekordní částky 365 mld. Kč (viz. tabulka č. 9). Naopak oslabení koruny nastalo v roce 2009, kdy oproti roku 2008 koruna oslabila o 2,12 Kč za euro. Přímé zahraniční investice v letech 2008 – 2011 vykazovaly veliký pokles meziročních přírůstků. Od roku 2011 příliv PZI opět začal vykazovat vzrůstající tendence s meziročním nárůstem 0,95%. V tomto případě trh předpokládá a očekává, že dojde k posilování měnového kurzu a zvýšení poptávky po domácí měně, které pak způsobí její posílení. Zhodnocení ovšem není pokaždé obrazem reálného vývoje ekonomiky, ke zhodnocení měny mohou přispět jen pouhé spekulace. Tato situace je důvodem zhoršení konkurenceschopnosti domácího vývozu s následným zhoršením salda běžného účtu platební bilance a vnější rovnováhy. Česká národní banka se pak může rozhodnout pro umělý zásah neboli intervence.

Graf č. 9 – Příliv PZI a průměrný měnový kurz CZK/EUR v letech 2004 – 2014



Zdroj: ČNB, 2015. Vlastní zpracování.

Korelační koeficient 0,55 vypovídá, že závislost mezi veličinami ve sledovaném období je prokázána, úroveň závislosti lze označit jako „slabou“, přičemž lze říci, že jde o rostoucí trend. Koeficient determinace procentuálním vyjádření udává, že změny

průměrného měnového kurzu jsou pouze ze 30,2% závislé na změnách meziročního přírůstku PZI.

#### **4.7. Hyundai Motor Company a Nexen Tire Corporation**

V následující části práce jsou jako příklad dvou velice významných přímých zahraničních investic podrobněji představeny dva realizované projekty s participací agentury CzechInvest.

Hyundai Motor Company – investice do továrny na výrobu osobních automobilů. Záměr vybudovat továrnu oznámil investor z Jižní Koreje v roce 2005. Česká společnost Hyundai Motor Manufacturing Czech vznikla v červenci 2006. Výstavba továrny byla zahájena 18. dubna 2007 a sériová výroba vozidel byla spuštěna 3. listopadu 2008. Celková přímá zahraniční investice byla ve výši 34,4 miliard korun.

Hlavním efektem pro Českou republiku bylo vytvoření nových pracovních míst, přičemž přímo v továrně a u dodavatelských firem bylo, po dosažení roční produkce 300 000 vozidel, celkem vytvořeno 11 000 pracovních míst, z toho 3 500 pracovních pozic přímo ve výrobním závodě. Celkové investiční pobídky této investice byly vyčísleny na cca 15 % z celkové investice s maximálním objemem veřejné podpory ve výši cca 4,9 mld. Kč. V prvopočátku se investor rozhodoval o umístění nového výrobního závodu mezi mnoha lokalitami a to jak v Polsku, na Slovensku a v České republice, přičemž bez příslibu investičních pobídek by pravděpodobně investice nebyla realizována v České republice, ale v jiné zemi střední Evropy.

Nexen Tire Corporation – investice, která je aktuálně realizována, v průmyslové zóně Triangle u Žatce, v Ústeckém kraji. V nově budované továrně se budou vyrábět pneumatiky pro osobní a lehké nákladní automobily. Výstavba nové tovární haly, která bude nejmodernějším závodem, který společnost Nexen buduje a prvním mimo Asii, byla zahájena v říjnu 2015 a měla by být dokončena nejpozději do konce roku 2017. Výroba pneumatik je plánována od prvního čtvrtletí roku 2018 a denně by mělo být vyrobeno 31 tisíc pneumatik a to pro celý evropský trh.

Celková investice je ve výši 22,7 miliard korun a je jednou z největších investic v historii samostatné České republiky. Počet zaměstnanců, kteří zde najdou práci do

poloviny roku 2020, je cca 1000, celkově by zde mělo pracovat až 1500 lidí. I v tomto případě měla korejská společnost Nexen Tire Corporation při rozhodování o umístění investice na výběr z více než padesáti lokalit na Slovensku, v Polsku, Maďarsku, nebo jinde v České republice. Finální umístění, v průmyslové zóně Triangle, si nakonec společnost vybrala zejména z důvodu dobré technické a dopravní infrastruktury, akceptovatelné pořizovací ceny pozemků a přítomnosti dostatečného množství kvalifikované pracovní síly.

Česká republika se v souvislosti s touto investicí zavázala k poskytnutí investičních pobídek v objemu cca 3,8 mld. Kč. Tyto pobídky v podobě hmotné podpory v rámci strategické investiční akce dosahují celkové výše 1,1 mld. Kč a hmotné podpory na vytvoření pracovních míst ve výši 300 mil. Kč. Slevy na dani z příjmů právnických osob pro tohoto investora budou znamenat zvýhodnění ve výši 2 mld. Kč a kompenzace Ústeckému kraji za slevu na pozemky z programu ISPROFIN ve výši 302 mil. Kč. Hmotné podpory na školení a rekvalifikace jsou vyčísleny v celkové výši 92 mil. Kč. Při vyjednávání o výši investičních pobídek byl zejména kladen zřetel na přínos, spočívající v přímé a nepřímé zaměstnanosti. Dalšími přínosy jsou odvody a daň z příjmů a také efekty, související se stavbou haly, na jejíž výstavbě se budou podílet české firmy. Následně, po vyčerpání daňových prázdnin, jsou očekávány odvody daně z příjmů v řádu stamilionů korun ročně. Dle kalkulací kvalifikovaných odborníků by se státu měly vynaložené investiční pobídky vrátit dvakrát.



## 5. Výsledky a diskuse

Vývoj přímých zahraničních investic v České republice podléhal vývoji ekonomické a politické situace světa. Prvním mezníkem byla transformace zemí střední Evropy v letech 1990 – 2000, ve kterých PZI přispěly k velmi významnému oživení ekonomiky. Druhým mezníkem, který byl nejzásadnějším pro příliv PZI do ČR, byl vstup České republiky do EU v roce 2004, se kterým souvisel volný pohyb zboží a služeb. Vstup ČR do EU lze považovat za nejzásadnější událost, která ovlivnila příliv PZI do ČR. Třetí událostí, která ovlivnila příliv PZI do ČR, byla ekonomická a finanční krize v letech 2007 – 2009. V těchto vlnách lze hodnotit i příliv PZI do České republiky. Od roku 2005 do roku 2007 dosahuje objem PZI nejvyšších hodnot, které se pohybují v absolutních hodnotách v rozmezí 40,81 mld. Kč až 61,74 mld. Kč. V letech 2008 – 2010 probíhající ekonomická krize způsobila snížení objemu investic, přicházejících do ČR. K mírnému zlepšení došlo až v roce 2011, kdy se ekonomika v ČR i v ostatních státech začala zotavovat a PZI dosáhly objemu 43,29 mld. Kč. V letech 2013 a 2014 dokonce saldo přímých investic, podle nové metodiky, vykazuje kladné hodnoty, což znamená, že nedochází k navyšování zahraničních závazků, které jsou účtovány se znaménkem „mínus“. Nová metodika lépe odráží reálný stav PZI a čistou investiční pozici země vůči zahraničí.

Z pohledu odvětvové struktury, proudilo v letech 2004 – 2014 nejvíce přímých zahraničních investic do bankovníctví a pojišťovnictví. V tomto odvětví jde ale, po vstupu zahraniční banky či pojišťovny do českého subjektu, především o reinvestice zisku. Z hlediska přílivu nových investic do ČR dominuje odvětví výroba motorových vozidel. Příkladem je investice korejského investora Hyundai Motor Company ve výši 34,4 mld. Kč v roce 2006. Například v roce 2013 bylo v tomto odvětví zrealizováno 50 projektů, které znamenaly příliv 26,12 mld. Kč PZI a vytvořily 2 426 pracovních míst. Významnými byly také kovodělný a kovozpracující, gumárenský a strojírenský průmysl.

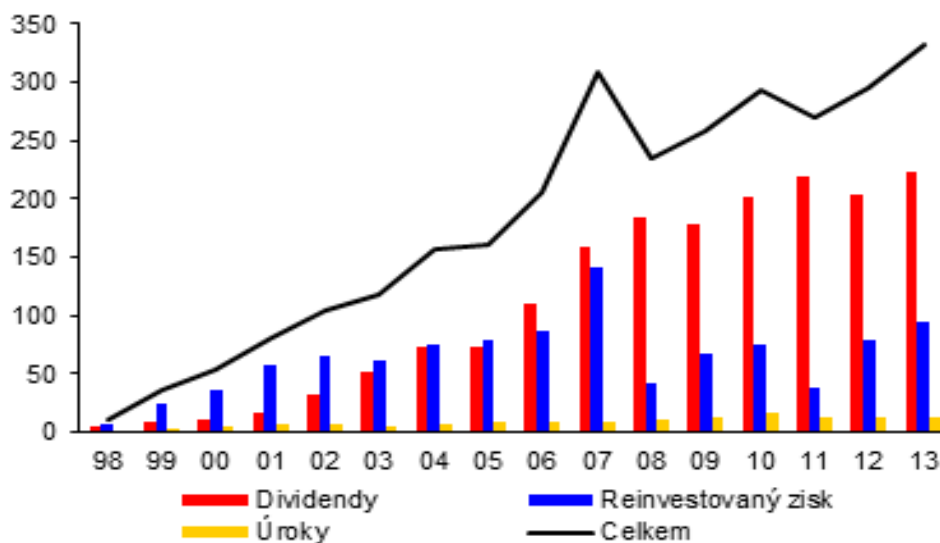
Z teritoriálního hlediska byly pro ČR nejvýznamnějšími investory ve sledovaném horizontu Německo (16%), Nizozemí (11%), Rakousko (15%) a z mimoevropských zemí USA (5%), Japonsko a Jižní Korea. Korejští investoři, i přes významné investice Nexen Tire a Hyundai Mobis nepatří v České republice k neaktivnějším investorům, co do počtu

investic. V celkové výši investic jednotlivých projektů však Korea jednoznačně vede. Hned po společnosti Nexen Tire a Hyundai Mobis v ČR další dva korejské investoři DONGHEE Czech a Hanwha Advanced Materials Europe investovali 25,77 mld. Kč a vytvořily 2 429 pracovních příležitostí.

Co se týče investičního cyklu, ocitla se Česká republika ve sledovaném období ve dvou posledních stádiích modelu IDP. Tento vývoj přímo korespondoval s odvětvovou strukturou PZI a s rostoucí konkurenceschopností domácích firem i potencionálních zaměstnanců, kteří technologickou a technickou znalostí a intelektuální vybaveností byly schopni zaujmout místo v oblasti informační a komunikační činnosti a výzkumu a vývoje.

Přímé zahraniční investice do jisté míry vypovídají o stabilitě země. Pokud do země PZI plynou ve velkém množství, vypovídá to o ekonomické, politické a sociální stabilitě země. Česká republika láká zahraniční investory, co se týče neekonomických determinant ovlivňujících příliv PZI do země, především geografickou polohou v srdci Evropy, vysokou úroveň dopravní, energetické a komunální infrastruktury, v některých případech i průmyslovou tradicí země, ale především svým transparentním pobídkovým systémem. Právě díky velice příznivému pobídkovému systému vůči zahraničním investorům, získala ČR v některých případech konkurenční výhodu oproti okolním státům, které pro daného investora byly jednou z variant. Nejzásadnějším mezníkem, který ovlivňuje investora směřovat své prostředky na území ČR, byla transformace české ekonomiky a současně vstup ČR do politicko-hospodářského uskupení NATO nebo EU. Za ekonomické determinanty, které nejvíce ovlivňují příliv PZI do ČR, se dá považovat otevřenost ekonomiky, úspěch privatizace, stabilita bankovního sektoru, do kterého během sledovaného období směřovalo v průměru 20,45% všech PZI, a v neposlední řadě míra zdanění, tzn. výše daně z příjmu právnických osob.

Graf č. 10 – Vývoj dividend a reinvestovaného zisku v letech 1998 – 2013



Zdroj: ČNB, 2015. Vlastní zpracování.

I přes to, že jsou dividendy vyplácené zahraničním investorům účtovány na běžném účtu platební bilance, považuji za vhodné zhodnotit i tuto problematiku v práci, která se zabývá přímými zahraničními investicemi. Do roku 2002 byla hodnota dividend, vyplácených do zahraničí, zanedbatelná a zaujímal jen 0,6% podíl na HDP. Od roku 2003 do roku 2007 se s velkým přílivem investic začal zvyšovat i podíl vyplácených dividend na HDP a to až na 2,9%. V roce 2007 došlo, vzhledem k předchozím rokům, k vyplacení rekordní částky zisků repatriovaných do zahraničí prostřednictvím vyplácených dividend mateřským společnostem v objemu 159 mld. Kč., což spolu s výší reinvestovaného zisku svědčí o významném růstu ziskovosti podniků pod zahraničním vlivem. Tyto ukazatele však mohou mít i negativní vliv na českou ekonomiku, a to v případě krize. V období probíhající světové ekonomické krize v letech 2007 – 2009 vzrostl podíl dividend na HDP dokonce na 5,3%. Zároveň došlo k nárůstu vyplácených dividend na úkor reinvestovaného zisku, jak je patrné z grafu č. 10. A protože české investice v zahraničí narůstaly jen pomalu, čistý odliv prostředků dynamicky sílil a v roce 2014 dosáhl 214 mld. Kč.

Kromě jiných činitelů jsou to pak právě zahraniční investice, které českou ekonomiku v pozitivním slova smyslu ovlivňují. A sekundárně tak působí i na nezaměstnanost. Někteří autoři však poukazují na problém, že příliv investic nemusí vždy znamenat snížení nezaměstnanosti. Důvodů je několik, pokud v dané oblasti není

adekvátně kvalifikovaná pracovní síla, může pak dojít spíše k navýšení neobsazených pracovních míst než ke snížení nezaměstnanosti. V současné době se však otevírá prostor pro menší investice do špičkových technologií a do vědy a výzkumu. Takové podniky se většinou spokojí s relativně nízkým počtem lidí, zároveň ale musejí spoléhat na vynikající schopnosti svých zaměstnanců. A ty Česká republika nabízí. Tento vývoj podporuje především fakt, že se v roce 2008 struktura PZI z pohledu odvětví začala pozvolna měnit a začaly získávat dominantnější postavení investice do služeb a do výzkumu a vývoje. Tímto směrem se vydala i agentura CzechInvest, která od roku 2012 zavedla tzv. strategickou investiční akci, na podporu investic do technologických center a center strategických služeb.

Další veličinou, na kterou mohou mít vliv PZI, je měnový kurz. Z krátkodobého časového hlediska ovlivňují zahraniční investice měnový kurz především prostřednictvím nárůstu poptávky po domácí měně v souvislosti s přílivem PZI do ČR nebo jen s pouhým očekáváním investice. Tímto může být kurzový vývoj významně ovlivněn, zejména kvůli očekávání směny budoucích deviz za tuzemskou měnu, čímž dojde ke zhodnocení měny. Růst měnového kurzu může v delším období znamenat růst cenové hladiny, potažmo růst mezd v zahraničních podnicích, kvůli kterým budou muset domácí podniky mzdu zaměstnancům také zvýšit. Tento vývoj pak může negativně ovlivňovat domácí podniky, u kterých s růstem mzdy nemusí nutně růst i produktivita práce.

Konkurenční výhodou České republiky je daňové zatížení právnických osob na území ČR nízkou sazbou daně z příjmu právnických osob, která je pro investory velkým lákadlem. Pro názornost v roce 2013 byla daň z příjmu právnických osob v ČR 19% a jediným státem ve střední Evropě, který mohl ČR konkurovat, bylo Polsko stejnou sazbou daně. Sazba daně z příjmu právnických osob dosahovala na Slovensku 23%, v Maďarsku 20,6% v Rakousku 25% a v Německu dokonce 29,8%.

V současné době však již Česká ekonomika registruje nedostatek tuzemských pracovních sil a to již téměř ve všech odvětvích a proto jsou a v budoucnu budou nově vytvořená pracovní místa obsazována pracovníky z jiných, zejména východních zemí. Tato skutečnost by měla být v budoucnu zohledněna při posuzování budoucích přímých zahraničních investic a preferovány by měly být investice do nových technologií (v IT, alternativní zdroje energie, Hi-tech technologie), zaměřené na minimalizaci dopadů na

životní prostředí a se zřetelem na využití vysoce kvalifikovaných pracovních sil, které se v České republice nacházejí. Při posuzování budoucích investic zahraničních investorů ze strany české vlády, případně institucí, které investice vyhodnocují, by mělo být, podle mého názoru, přihlíženo k tomu, že Česká republika je relativně malý stát a budování dalších a dalších továren a jiných objektů „na zelené louce“ znamená v mnoha případech likvidaci oblastí s kvalitní půdou a přírodních lokalit, které jsou nenahraditelné. Proto by budoucí investice měly být směřovány do oblastí, kde by výše uvedený dopad na životní prostředí byl minimální nebo nejlépe žádný. Preferovanými by měly v budoucnu být zejména lokality, které již byly pro realizaci investic v České republice dříve vybrány, stát již investoval do zajištění potřebné infrastruktury, a tudíž o vhodnosti výběru konkrétní investice může být rozhodnuto, jak ze strany investora, tak ze strany odpovědných českých úřadů, v relativně krátké době. Toto může být také jedna z nezanedbatelných konkurenčních výhod pro výběr České republiky jako cílové stanice budoucích přímých zahraničních investic.

## 6. Závěr

Obecně lze konstatovat, že příliv přímých zahraničních investic koresponduje s vývojem ekonomického a investičního cyklu. V době ekonomické krize (2008 – 2009 s dozvuky v letech 2010 a 2011) byl zájem o realizaci investic ze strany investorů znatelně nižší, než v letech prosperující ekonomiky. Vzhledem k časovému posunu mezi rozhodnutím o realizaci konkrétní investice a jejím uskutečněním, jsou dopady krize z let 2007 až 2008 patrné zejména v letech následujících, tzn. 2009 až 2011, ve kterých bylo co do počtu realizováno nejméně zahraničních investic, přibližně polovina obvyklého počtu. Naopak v období prosperity je patrný zájem o investování ze strany zahraničních investorů (roky 2004 – 2007 a dále 2013 až 2014).

Z teritoriálního hlediska lze za největší evropské investory ve sledovaném období považovat Německo, Rakousko a Nizozemí. Tyto státy se podílely na 42,8% celkového kumulativního přílivu PZI v letech 2004 – 2014. Jde především o velké množství menších projektů. Z mimoevropských států jsou pro českou ekonomiku nejdůležitějšími investory USA a Jižní Korea. A právě korejští investoři se na území České republiky rozhodli zrealizovat největší zahraniční investice. V roce 2006 Hyundai Motor Company investovala 34,4 mld. Kč do továrny na výrobu automobilů a v roce 2014 společnost Nexen Tire Corporation investovala do investice v gumárenském odvětví v částce 22,7 mld. Kč.

Objem přímých zahraničních investic, směřovaných do ČR, rostl i po roce 2000, přičemž hlavním zájmem investorů byl bankovní sektor, doprava a telekomunikace. Z výsledků práce je patrné, že v průběhu let 2004 až 2014 se měnila struktura odvětví, do kterých zahraniční investice plynuly. Některá odvětví byla předmětem zájmu zahraničních investorů po celé sledované období a navíc s neustále rostoucím podílem. Tímto odvětvím je peněžnictví a pojišťovnictví, jehož podíl na celkových přímých zahraničních investicích ve sledovaném období postupně rostl od 16,5% v roce 2004 na 25,4% v roce 2014. Zájem o tuzemské banky a pojišťovny byl od zahájení jejich privatizace enormní. V letech 2004 – 2007 byl zájem investorů směřován do odvětví obchodu (zejména budování prodejen obchodních řetězců), zpracovatelského průmyslu a to zejména automobilového.

V letech 2010 – 2014 je registrován trend směřování přímých zahraničních investic v ČR do odvětví obchodu a služeb a také odklon investorů od budování montoven.

V rámci teoretické části práce byly vymezeny determinanty, které příliv přímých zahraničních investic nejvíce ovlivňují. Mezi neekonomické determinanty, které příliv PZI ovlivňují, patří především geografická poloha ČR, vysoká úroveň dopravní, energetické a komunální infrastruktury, vstup ČR do EU a především transparentní pobídkový systém. Za nejvýznamnější ekonomické determinanty se dá považovat otevřenost ekonomiky, úspěch privatizace, stabilita bankovního sektoru a výše daně z příjmu právnických osob.

Počet zahraničních investic i jejich objem má přímou vazbu na vytváření nových pracovních míst, což je jedním z hlavních aspektů, proč mají jednotlivé země eminentní zájem přilákat na své území zahraniční investory. Bohužel opět v době krize, kdy je nezaměstnanost velmi sledována a ekonomiky jednotlivých zemí trpí jejím růstem, působí na její snížení přímé zahraniční investice jen v omezeném rozsahu, protože, jak je výše uvedeno, bylo jich v době krize realizováno, co do počtu, méně.

Pro názornost vyjádření základních vztahů mezi makroekonomickými veličinami byla ve vlastní práci provedena regresní analýza, na základě které nelze potvrdit vliv PZI na vývoj registrované míry nezaměstnanosti, i přes to že v době masivního přílivu PZI došlo k prokazatelnému snížení míry registrované nezaměstnanosti. U vývoje průměrného měnového kurzu byla prokázána slabá závislost na přílivu PZI.

## 7. Bibliografie

- Alfaro, L. 2005.** *Foreign Direct Investment.* : Harvard Business School Publishing, 2005.
- Bařtová, Magdalena a Dokoupil, Jaroslav. 2010.** Negaticní dopady přímých zahraničních investic na trh práce městna Plzně. *Geografie.* 2010, Sv. 115, 2.
- Benáček, Vladimír. 1999.** *Přímé zahraniční investice v České republice: praxe, teorie a aplikace.* Praha : Institut ekonomických studií, FSV, Univerzita Karlova, 1999. ISSN 0032-3233.
- Berůvka, Jan. 2006.** *Analýza faktorů ovlivňujících příliv přímých zahraničních investic do ČR.* Praha : VŠE, 2006.
- Bevan, Alan a Estrin, Saul. 2004.** *The Determinants od Foreign Direct Investment into European Transition Economies.* : Journal of Comparative Economics, 2004. vol.32.
- Bureš, Jiří. 1991.** Devizový kurz a makroekonomická politika v období přechodu k tržní ekonomice. *Finance a úvěr.* 2, 1991, 13.
- Dobrylovký, Jiří a kol. 2011.** *Účinky toků přímých zahraničních investic a vliv krize na ně.* Praha : Melandrium, 2011. 978-80-86175-74-4.
- Dunning, John H. a H., Lundan Sarianna. 1998.** *Multinational enterprises and the global economy.* Cheltenham : Edward Elgar, 1998. ISBN 978-1-84376-525-7.
- Durčáková, Jaroslava a Mandel, Martin. 2010.** *Mezinárodní finance.* Praha : Management Press, 2010. ISBN 978-80-7262-221-5.
- Jarolím, M a kol. 1999.** *FDI, Trade Policy and Spillovers in East-West Trade.* Praha : CERGE a NHÚ, 1999.
- Král, P. 2004.** *Identification and Measurement of Relationships Concerning Inflow of FDI: The Case of Czech Republic.* 5. Praha : ČNB Working Paper, 2004.
- Mandel, Martin a Durčáková, Jaroslava. 2016.** *Mezinárodní finance a devizový trh.* Praha : Management Press, 2016. ISBN 978-80-7261-287-1.
- Neumann, Pavel, Žamberský, Pavel a Jiráňková, Martina. 2010.** *Mezinárodní ekonomie.* Praha : Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3276-3.
- Pain, N. 2002.** *Fiscal Policies, European Integration and the Location of German Foreign Direct Investment.* London : National Institute of Economic Research, 2002.
- Petříček, Václav. 2003.** *Vývoj investičního prostředí v České republice.* Praha : Corona, 2003. ISBN 80-903-3630-2.



**Samuelson, Paul A a Nordhaus, William D. 2013.** *Ekonomie*. Praha : NS SVOBODA, 2013. ISBN 978-80-205-0629-0.

**Sereghyová, Jana. 2004.** *Investice realizované podniky transformačních zemí v zahraničí*. Praha : Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-65-7.

**Srholec, Martin. 2004.** *Přímé zahraniční investice v České republice. Teorie a praxe v mezinárodním srovnání*. Praha : Linde, 2004. ISBN 80-86131-52-1.

**Šterbová, Ludmila a kol. 2013.** *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. Praha : Grada Publishing a.s., 2013. ISBN 978-80-247-4694-4.

**Štrach, P. 2009.** *Mezinárodní management*. Praha : Grada Publishing a.s., 2009. ISBN 987-80-247-2987-9.

**Valach, Josef. 2006.** *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-869-2901-9.

**Zamrazilová, Eva. 2006.** *Přímé zahraniční investice v ČR: makroekonomické souvislosti*. Praha : Working Paper CES VŠEM, 2006. ISSN 1801-2728.

**Zákon č. 72/2000 Sb.,** Zákon o investičních pobídkách, ze dne 3. dubna 2004

**Zákon č. 152/2007 Sb.,** Zákon o některých podmínkách podnikání v oblasti cestovního ruchu a o změně zákona č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů, a zákona č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání (živnostenský zákon), ve znění pozdějších předpisů, ze dne 23. července 1999

**Zákon č. 219/2001 Sb.,** Devizový zákon, ze dne 29. září 1995

## 8. Internetové zdroje

CZECHINVEST: Agentura pro podporu podnikání a investic. [online 2016-11-15]. Praha: CzechInvest. Dostupné na: <http://www.czechinvest.org/o-czechinvestu>

CZECHINVEST: Agentura pro podporu podnikání a investic. [online 2016-11-16]. Praha: CzechInvest. Dostupné na: <http://www.czechinvest.org/zeme-v4-chteji-spolecne-vice-podporovat-start-upy>

CZECHINVEST: Agentura pro podporu podnikání a investic. [online 2016-11-09]. Praha: CzechInvest. Dostupné na: <http://www.czechinvest.org/za-1-pololeti-2014-zprostredkoval-czechinvest-116-investicnich-projektu>

CZECHINVEST: Agentura pro podporu podnikání a investic. [online 2016-11-07]. Praha: CzechInvest. Dostupné na: <http://www.czechinvest.org/czechinvest-vede-v-poctu-investic-ve-stredni-evrope>

CZECHINVEST: Agentura pro podporu podnikání a investic. [online 2016-11-21]. Praha: CzechInvest. Dostupné na: <http://www.czechinvest.org/data/files/priloha-tabulky-4605.pdf>

ČNB: Přímé zahraniční investice 2004. [online 2016-10-20]. Praha: ČNB. Dostupné na: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/pzi/PZI\\_2004\\_CZ.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2004_CZ.pdf)

ČNB: Přímé zahraniční investice 2005. [online 2016-10-20]. Praha: ČNB. Dostupné na: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/pzi/PZI\\_2005\\_CZ.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2005_CZ.pdf)

ČNB: Přímé zahraniční investice 2006. [online 2016-10-20]. Praha: ČNB. Dostupné na: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/pzi/PZI\\_2006\\_CZ.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2006_CZ.pdf)

ČNB: Přímé zahraniční investice 2007. [online 2016-10-20]. Praha: ČNB. Dostupné na: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/pzi/PZI\\_2007\\_CZ.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2007_CZ.pdf)

ČNB: Přímé zahraniční investice 2008. [online 2016-10-20]. Praha: ČNB. Dostupné na: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/pzi/PZI\\_2008\\_CZ.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2008_CZ.pdf)

ČNB: Přímé zahraniční investice 2009. [online 2016-10-20]. Praha: ČNB. Dostupné na: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/pzi/PZI\\_2009\\_CZ.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2009_CZ.pdf)

ČNB: Přímé zahraniční investice 2010. [online 2016-10-20]. Praha: ČNB. Dostupné na: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/pzi/PZI\\_2010\\_CZ.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2010_CZ.pdf)

ČNB: Přímé zahraniční investice 2011. [online 2016-10-20]. Praha: ČNB. Dostupné na: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/pzi/PZI\\_2011\\_CZ.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2011_CZ.pdf)

ČNB: Přímé zahraniční investice 2012. [online 2016-10-20]. Praha: ČNB. Dostupné na: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/pzi/PZI\\_2012\\_CZ.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2012_CZ.pdf)

ČNB: Přímé zahraniční investice 2013. [online 2016-10-20]. Praha: ČNB. Dostupné na: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/pzi/PZI\\_2013\\_CZ.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2013_CZ.pdf)

ČNB: Přímé zahraniční investice 2014. [online 2016-10-20]. Praha: ČNB. Dostupné na: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/pzi/PZI\\_2014\\_CZ.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2014_CZ.pdf)

ČNB: Přímé zahraniční investice 2014. [online 2016-10-19]. Praha: ČNB. Dostupné na: [https://www.cnb.cz/cs/obecne/rozsirene-vyhledavani.jsp?cnb-search-area=czech-version&cnb-folder=%2Fcs%2Fverejnost%2Fpro\\_media%2Fstanoviska%2F&cnb-search-action=block&cnb-search-query=PZI](https://www.cnb.cz/cs/obecne/rozsirene-vyhledavani.jsp?cnb-search-area=czech-version&cnb-folder=%2Fcs%2Fverejnost%2Fpro_media%2Fstanoviska%2F&cnb-search-action=block&cnb-search-query=PZI)

ČNB: Často kladené otázky – BPM 6. [online 2016-11-13]. Praha: ČNB. Dostupné na: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/faq/casto\\_kladene\\_dotazy\\_ohledne\\_zavedeni\\_bpm6.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/faq/casto_kladene_dotazy_ohledne_zavedeni_bpm6.pdf)

ČNB: Teritoriální struktura PZI. [online 2016-10-19]. Praha: ČNB. Dostupné na: <https://www.cnb.cz/cs/obecne/rozsirene-vyhledavani.jsp?cnb-folder=&cnb-search-area=czech-version&cnb-search-all-words=&cnb-search-exact-words=&cnb-searchanywords=p%C5%99%C3%A-Dliv%20PZI&cnb-number-result=10&cnb-from-day=&cnb-from-month=&cnb-from-year=&cnb-to-day=&cnb-to-month=&cnb-to-year=&cnb-search-action=search&page=1>

ČNB: ARAD. Položky finančního účtu. [online 2016-10-19]. Praha: ČNB. Dostupné na: [http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY\\_PKG.VYSTUP?p\\_period=12&p\\_sort=2&p\\_des=50&p\\_sestuid=29340&p\\_uka=1%2C2%2C3%2C4%2C5%2C6%2C7%2C8%2C9%2C10%2C11%2C12%2C13%2C14%2C15%2C16%2C17%2C18%2C19%2C20%2C21%2C22%2C23%2C24%2C25%2C26%2C27%2C28%2C29%2C30%2C31%2C32%2C33%2C34%2C35%2C36%2C37%2C38%2C39%2C40%2C41%2C42%2C43%2C44%2C45%2C46&p\\_strid=ADABAC&p\\_od=200303&p\\_do=201512&p\\_lang=CS&p\\_format=0&p\\_decsep=%2C](http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=12&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=29340&p_uka=1%2C2%2C3%2C4%2C5%2C6%2C7%2C8%2C9%2C10%2C11%2C12%2C13%2C14%2C15%2C16%2C17%2C18%2C19%2C20%2C21%2C22%2C23%2C24%2C25%2C26%2C27%2C28%2C29%2C30%2C31%2C32%2C33%2C34%2C35%2C36%2C37%2C38%2C39%2C40%2C41%2C42%2C43%2C44%2C45%2C46&p_strid=ADABAC&p_od=200303&p_do=201512&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C)

ČNB: ARAD. Položky běžného a kapitálového účtu. [online 2016-10-19]. Praha: ČNB. Dostupné

na:[http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY\\_PKG.VYSTUP?p\\_period=3&p\\_sort=2&p\\_des=50&p\\_sestuid=47209&p\\_uka=1%2C2%2C3%2C4%2C5%2C6%2C7%2C8%2C9%2C10%2C11%2C12%2C13%2C14%2C15%2C16%2C17%2C18%2C19%2C20%2C21%2C22%2C23%2C24%2C25%2C26%2C27%2C28%2C29%2C30%2C31%2C32%2C33%2C34%2C35%2C36%2C37%2C38%2C39%2C40&p\\_strid=ADABAB&p\\_od=199303&p\\_do=201606&p\\_lang=CS&p\\_format=0&p\\_decsep=%2C](http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=3&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=47209&p_uka=1%2C2%2C3%2C4%2C5%2C6%2C7%2C8%2C9%2C10%2C11%2C12%2C13%2C14%2C15%2C16%2C17%2C18%2C19%2C20%2C21%2C22%2C23%2C24%2C25%2C26%2C27%2C28%2C29%2C30%2C31%2C32%2C33%2C34%2C35%2C36%2C37%2C38%2C39%2C40&p_strid=ADABAB&p_od=199303&p_do=201606&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C)

ČNB: Životní cyklus PZI, 2014. [online 2016-10-19]. Praha: ČNB. Dostupné na: [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/2014/2014\\_III/boxy\\_a\\_prilohy/zoi\\_2014\\_III\\_box\\_1.html](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2014/2014_III/boxy_a_prilohy/zoi_2014_III_box_1.html)

KURZYCZ: EUR průměrné kurzy 2013, historie kurzů měn. [online 2016-10-29]. Dostupné na: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/historie/EUR-euro/2013/>

KURZYCZ: Analýza: odkud k nám hlavně přicházejí zahraniční investice. [online 2016-11-19]. Dostupné na: <http://www.kurzy.cz/zpravy/387910-analyza-odkud-k-nam-hlavne-prichazeji-zahranicni-investice/>

OLŠOVSKÝ, Rudolf. Zavedení nového manuálu platební bilance ČR, Mezinárodní standard statistiky platební bilance Mezinárodního měnového fondu (BPM 6). [online 2016-10-15]. Praha: ČNB. Dostupné na:

[http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro\\_media/konference\\_projevy/vystoupeni\\_projevy/download/olsovsky\\_20140916\\_tk\\_csu.pdf](http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/olsovsky_20140916_tk_csu.pdf)

PODNIKAM.SK: Daň z příjmov zostane v rámci regiónu V4 aj naďalej najvyššia.

[online 2016-11-25]. Podnikam.sk. Dostupné na: <http://podnikam.webnoviny.sk/dan-z-prijmov-zostane-v-ramci-regionu-v4-aj-nadalej-najvyssia/#sthash.QvAbCQ9Z.dpuf>

## 9. Seznam tabulek a grafů

### Seznam tabulek

Tabulka č. 1 – Struktura PB dle BPM 5 a BPM 6.....	str. 14
Tabulka č. 2 – Vykazování PZI dle BPM 5 a BPM 6.....	str. 14
Tabulka č. 3 – Operace na finančním účtu dle BPM 6.....	str. 19
Tabulka č. 4 – Investiční projekty zprostředkované agenturou CzechInvest.....	str. 37
Tabulka č. 5 – Vývoj PZI a jejich složek v mil. Kč.....	str. 39
Tabulka č. 6 – Odvětvová struktura PZI v letech 2004 – 2009.....	str. 40
Tabulka č. 7 – Odvětvová struktura PZI v letech 2010 – 2014.....	str. 42
Tabulka č. 8 – Přímé investice a jejich složky v mil. Kč.....	str. 44
Tabulka č. 9 – Vývoj meziročního přírůstku PZI v letech 2004 – 2014 v mld. Kč...	str. 53

### Seznam grafů

Graf č. 1 – Modelová projekce PZI v pěti vývojových stádiích zemí, zapojených do mezinárodních toků investičního kapitálu.....	str. 25
Graf č. 2 – Vývoj PZI v mil. Kč.....	str. 36
Graf č. 3 – Kumulativní příliv PZI za sledované období 2004 – 2014.....	str. 45
Graf č. 4 – Teritoriální struktura PZI v mil. Kč v letech 2004 – 2009.....	str. 46
Graf č. 5 – Teritoriální struktura PZI v mil. Kč v letech 2010 – 2014.....	str. 48
Graf č. 6 – Příliv PZI a míra registrované nezaměstnanosti v letech 2004 – 2014.....	str. 51
Graf č. 7 – Vývoj přílivu PZI a registrované míry nezaměstnanosti v % .....	str. 52
Graf č. 8 – Vývoj přílivu PZI v % a průměrného měnového kurzu CZK/EUR.....	str. 53
Graf č. 9 – Příliv PZI a průměrný měnový kurz CZK/EUR v letech 2004 – 2014.....	str. 54
Graf č. 10 – Vývoj dividend a reinvestovaného zisku v letech 1998 – 2013.....	str. 59

## **Zkratky**

A	.....	aktiva
ARAD	.....	veřejná databáze České národní banky
BPM	.....	manuál platební bilance (Balance of Payments and International Investment Position Manual)
BÚ	.....	běžný účet
CZK	.....	Česká koruna
ČNB	.....	Česká národní banka
ČSU	.....	Český statistický úřad
EU	.....	Evropská unie
EUR	.....	Euro
FDI	.....	Foreign Direct Investments
HDP	.....	hrubý domácí produkt
IDP	.....	model investičního cyklu IDP (Investment Development Path)
IT	.....	informační technologie
MMF	.....	Mezinárodní měnový fond
NATO	.....	Severoatlantická organizace (North Atlantic Treaty Organization)
OECD	.....	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (Organisation for Economic Co-operation and Development)
IPPC	.....	Integrovaná prevence a omezování znečištění (Integrated Pollution Prevention)
P	.....	pasiva
PB	.....	platební bilance
PZI	.....	přímé zahraniční investice
USD	.....	Americký dolar