

UNIVERZITA HRADEC KRÁLOVÉ
Filozofická fakulta
Katedra politologie

**Přímé zahraniční investice
v nedemokratických zemích subsaharské Afriky**

(Foreign Direct Investment
in Non-democratic States of Sub-Saharan Africa)

Magisterská diplomová práce

Autor: Bc. et Bc. Aneta Haimannová
Studijní program: Politologie
Studijní obor: K-NPAST, Politologie – Africká studia
Vedoucí práce: doc. PhDr. Vlastimil Fiala, CSc.

Hradec Králové, 2015

Podklad pro zadání DIPLOMOVÉ práce studenta

PŘEDKLÁDÁ:	ADRESA	OSOBNÍ ČÍSLO
Bc. Haimannová Aneta	Údolní 266, Jihlava	F13284

TÉMA ČESKY:

Přímé zahraniční investice v nedemokratických zemích subsaharské Afriky

NÁZEV ANGLICKY:

Foreign Direct Investment in Non-democratic States of Sub-Saharan Africa

VEDOUCÍ PRÁCE:

doc. PhDr. Vlastimil Fiala, CSc. - KP

ZÁSADY PRO VYPRACOVÁNÍ:

Diplomová práce si klade za cíl analyzovat vliv politického režimu na přímé zahraniční investice v zemích subsaharské Afriky. Přímé zahraniční investice ovlivňují ekonomický růst, přinášejí rozvoj technologií, snižování nezaměstnanosti a spillover pozitivních efektů přes hranice jednotlivých zemí. Jejich tok je ovlivňován ratingem rizika země, který publikují např. agentury International Country Risk Guide, Moody's nebo Standard and Poor's. V této práci bude představena empirická analýza politických předpokladů pro přítok přímých zahraničních investic a rozdílů mezi mezinárodními kapitálovými toky ve státech s demokratickými politickými institucemi a ve státech s nedemokratickým režimem.

SEZNAM DOPORUČENÉ LITERATURY:

Choi, Seung-Whan. 2009. The Effects of Outliers on Regression Analysis: Regime Type and Foreign Direct Investment. *Quarterly Journal of Political Science*. 4(2):153165.

Buthe, Tim and Helen V. Milner. 2008. The Politics of Foreign Direct Investment into Developing Countries: Increasing FDI through International Trade Agreements. *American Journal of Political Science*. 52(4):741762.

Busse, Matthias and Carsten Hefeker. 2007. Political Risk, Institutions, and Foreign Direct Investment. *European Journal of Political Economy* 23(2):397415.

Janeba, Eckhard. "Ziskávání přímých zahraničních investic v politicky riskantním světě," *International Economic Review*, 2002, V43 (4, listopad), 1127-1155.

Blonigen, Bruce A. "A Review Of The Empirical Literature On FDI Determinants," *Atlantic Economic Journal*, 2005, v33(4,Dec), 383-403.

Oneal, John R. 1994. The Affinity of Foreign Investors for Authoritarian Regimes. *Political Research Quarterly*. 47(3): 565-588.

Jensen, Nathan. 2008. Political Risk, Democratic Institutions, and Foreign Direct Investment. *Journal of Politics*. 70(4): 1040-1052.

Jakobsen, Jo and Indra de Soysa. 2006. Do Foreign Investors Punish Democracy? Theory and Empirics, 1984-2001. *Kyklos*. 59(3):383410.

Li, Quan and Adam Resnick. 2003. Democratic Institutions and Foreign Direct Investment Inflows to Developing Countries. *International Organization*. 57(1):175211.

Podpis studenta:

Datum:

Podpis vedoucího práce:

Datum:

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem magisterskou diplomovou práci *Přímé zahraniční investice v nedemokratických zemích subsaharské Afriky* vypracovala samostatně a uvedla jsem všechny použité zdroje a literaturu.

V Hradci Králové dne:

Podpis.....

Poděkování

Ráda bych poděkovala panu doc. PhDr. Vlastimilu Fialovi, CSc. za ochotu, trpělivost a cenné odborné rady a připomínky, které mi při vypracování této magisterské diplomové práce poskytoval.

Annotation

HAIMANNOVÁ, ANETA. *Foreign Direct Investment in Non-democratic States of Sub-Saharan Africa*, Hradec Králové: Faculty of Arts, University of Hradec Králové, 2015, Diploma Dissertation.

The aim of this thesis is to analyse impact of political regime on the inflow of foreign direct investment (FDI) in the states of Sub-Saharan Africa. FDI have significant impact on the economic growth, development of technologies, decline in unemployment and spill-over of positive effects across state borders. Flow of FDI is influenced by the country's risk rating that is every year presented by agencies such as International Country Risk Guide, Moody's or Standard and Poor's. The key objective of this thesis is to present comprehensive empirical analyse of political determinants for attracting FDI as same as the differences in FDI inflows between democratic and non-democratic African states. According to the results of our quantitative analysis, the hypothesis of significant impact of political and institutional factors on the FDI inflows has been confirmed in this thesis. Larger volumes of FDI were found in democratic countries of Sub-Saharan Africa.

Keywords

Foreign direct investment, Sub-Saharan Africa, non-democratic regimes

Anotace

HAIMANNOVÁ, ANETA. *Přímé zahraniční investice v nedemokratických zemích subsaharské Afriky*. Hradec Králové: Filozofická fakulta, Univerzita Hradec Králové, 2015, Diplomová práce.

Diplomová práce si klade za cíl analyzovat vliv politického režimu na přímé zahraniční investice v zemích subsaharské Afriky. Přímé zahraniční investice ovlivňují ekonomický růst, přinášejí rozvoj technologií, snižování nezaměstnanosti a spillover pozitivních efektů přes hranice jednotlivých zemí. Jejich tok je ovlivňován ratingem rizika země, který publikují např. agentury *International Country Risk Guide*, *Moody's* nebo *Standard and Poor's*. V této práci bude představena empirická analýza vlivu faktorů politických rizik pro přítok přímých zahraničních investic a rozdílů mezi mezinárodními kapitálovými toky ve státech s demokratickými politickými institucemi a ve státech s nedemokratickým režimem. Dle výsledků kvantitativní analýzy provedené v této práci lze potvrdit hypotézu o významném vlivu politických a institucionálních faktorů na příliv FDI. Větší množství FDI přitéká dle představené studie do demokratických zemí subsaharské Afriky.

Klíčová slova

Přímé zahraniční investice, subsaharská Afrika, nedemokratické země

Obsah

Seznam tabulek	3
Seznam obrázků	4
Seznam grafů	4
Seznam zkratk	5
1 Úvod	6
1. 1 Relevance tématu a cíle práce	7
1. 2 Struktura práce	9
1. 3 Metodologie práce	10
2 Teoretický rámec a empirická specifika	12
2. 1 Definice a typy přímých zahraničních investic	13
2. 1. 1 <i>Horizontální a vertikální FDI</i>	14
2. 1. 2 <i>Investice na zelené a hnědé louce, fúze a akvizice</i>	16
2. 2 Teorie přímých zahraničních investic	17
2. 2. 1 <i>Současné teorie vztahu politických faktorů a FDI</i>	18
2. 3 Determinanty FDI	20
2. 4 FDI v zemích s nízkým příjmem	26
2. 5 Shrnutí kapitoly	28
3 FDI v zemích subsaharské Afriky	30
3. 1 Historický vývoj trendů FDI v regionu	30
3. 2 Dopady FDI na region	35
3. 3 Hodnocení rizik	37
3. 4 Africké politiky pro zvýšení FDI	43
3. 5 Angola: případová studie	44
3. 5. 1 <i>Ekonomické reformy</i>	48
a) Daňová politika	48
b) Měnová politika	49
c) Ekonomická spolupráce a regionální integrace	50
d) Další významné reformy	51

3. 5. 2 <i>Politické reformy</i>	51
3. 5. 3 <i>Implikace pro teorii a hypotéza</i>	53
3. 6 Shrnutí kapitoly	55
4 Analýza A Politické a institucionální faktory jako determinanty FDI	57
4. 1 Zdroje dat	60
4. 2 Vícenásobný lineární regresní model	61
4. 3 Panelová data	67
4. 4 Shrnutí kapitoly	71
5 Analýza B Vliv politického režimu na přítok FDI	73
5. 1 Regresní analýza panelových dat	73
5. 2 Shrnutí kapitoly	78
6 Závěr	79
Bibliografie	82
Přílohy	90

Seznam tabulek

Tabulka 1 Analýza A Ekonomické faktory	22
Tabulka 2 Analýza A Politické faktory	24
Tabulka 3 PRS Group Komponenty politických rizik	25
Tabulka 4 Příliv FDI jako procentuální podíl na hrubém fixním kapitálu	27
Tabulka 5 Roční průměrné přítoky FDI do rozvojových zemí v mil. USD 1970 – 1999	34
Tabulka 6 Efekty vybraných proměnných na FDI	35
Tabulka 7 Současné makroekonom. ukazatele Angoly	45
Tabulka 8 Angolské veřejné finance jako % na GDP	49
Tabulka 9 Seznam zkoumaných zemí	57
Tabulka 10 Analýza A, popis proměnných	59
Tabulka 11 Popis dat pro vícenásobnou lineární regresi, STATA	65
Tabulka 12 Lineární regresní model	66
Tabulka 13 Korelační matice nezávislých proměnných	67
Tabulka 14 Hausmanův test fixních versus náhodných efektů	69
Tabulka 15 Breusch-Paganův test náhodných efektů versus OLS	69
Tabulka 16 Regresní model s fixními efekty	70
Tabulka 17 Deskriptivní statisti	74
Tabulka 18 Deskriptivní statistika pro proměnnou UDS, STATA	75
Tabulka 19 Korelační matice	75
Tabulka 20 Hausmanův test	76
Tabulka 21 Breusch-Paganův test	76
Tabulka 22 Regresní analýza s fixními efekty	77

Seznam obrázků

Obrázek 1 Typy kapitálových toků.....	14
Obrázek 2 Fitch Rating credit rating, 2012.....	39
Obrázek 3 Standard and Poor's credit rating, 2012	40
Obrázek 4 Moody's credit rating, 2012	40
Obrázek 5 Dagong's credit rating, 2011	41
Obrázek 6 Deskriptivní statistika, STATA	58
Obrázek 7 Mvtest covariances x, STATA	63

Seznam grafů

Graf 1 Externí kapitálové toky plynoucí do Afriky v období 2000 - 2014.....	12
Graf 2 Přítoky FDI v subs. Africe a ve světě, 1980 - 2006.....	31
Graf 3 Největší recipienti FDI v roce 2011 a 2012 v mld. USD - přítoky	32
Graf 4 Největší recipienti FDI v roce 2011 a 2012 v mld. USD - odtoky	33
Graf 5 Ekonomické, politické a strukturální indikátory rizik v subsaharské Africe, 2011	42
Graf 6 Přímé zahraniční investice v Angole 2005 – 2012 v současném americkém dolaru ..	45
Graf 7 Přítoky FDI do Angoly jako % GDP 2004 – 2012	46
Graf 8 Tok FDI do Angoly s vyloučením ropy a zemního plynu v mil. USD (2003 – 2011) 47	
Graf 9 Změna indikátorů politických rizik za zkoumané období.....	52
Graf 10 Makroekonomická zlepšení, Angola 2007 – 2012	54
Graf 11 Ověření rozdílu mezi predikovanými a skutečnými hodnotami, STATA	62
Graf 12 RVFplot, STATA	63
Graf 13 Symmetry plot, STATA.....	64

Seznam zkratek

AEO	<i>African Economic Outlook</i>
BEA	<i>The Bureau of Economic Analysis</i>
FDI	přímé zahraniční investice
FSA	<i>Fundo Soberano de Angola</i> (Suverénní fond Angoly)
GDP	hrubý národní produkt
ICRG	<i>International Country Risk Guide</i>
IMF	Mezinárodní měnový fond
LDCs	nejméně rozvinuté země
MNCs	nadnárodní společnosti
MNEs	nadnárodní společnosti
MPC	<i>Monetary Policy Committee</i>
ODA	oficiální rozvojová pomoc
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
PRS Group	<i>The Political Risk Service Group</i>
SADC	Jihoafrické rozvojové společenství
SBA	<i>Stand-by Agreement</i>
SMEs	malé a střední podniky
UDS	<i>Unified Democracy Scores</i>
UNCTAD	Konference OSN o obchodu a rozvoji
UNDP	Rozvojový program OSN
UNIDO	Organizace OSN pro průmyslový rozvoj
WB	Světová banka
WDI	světové rozvojové indikátory

1 Úvod

Přímé zahraniční investice (*foreign direct investment*, FDI) jsou velmi diskutovaným fenoménem současnosti, neboť představují jeden z nejvýznamnějších mezinárodních kapitálových toků a ovlivňují ekonomický rozvoj mnoha zemí. Jednotná a všemi zeměmi a mezinárodními institucemi přijatá definice tohoto jevu neexistuje a nelze nalézt dokonce ani jasný konsensus o jeho dopadech na ekonomiky. Přesto však lze z dostupných charakteristik derivovat základní všeobecně platné znaky FDI, s nimiž bude dále pracováno v tomto textu.

FDI jsou investicemi do podnikání v jiné zemi, při nichž zahraniční firma získává kontrolu či podíl na kontrole nad domácí společností. Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD) a Mezinárodní měnový fond (IMF) definují tuto kontrolu jako nejméně 10% vlastnický podíl. (OECD 1996, IMF 1993) Podstata přímých zahraničních investic tedy stojí na činnosti nadnárodních korporací (MNCs, MNEs).

Investoři při svém rozhodování o cílové alokaci svého kapitálu vyhodnocují rizika investic. Toto rozhodování je do značné míry ovlivněno výsledky risk-ratingu mezinárodních agentur. Ke světově nejvýznamnějším ratingovým agenturám patří *Standard and Poor's*, *Moody's*, *Fitch*, čínská agentura *Dagong's* nebo např. agentura *Euromoney*. Některé z nich (např. *Euromoney* či *Political Risk Service Group*) do svých analýz rizik jednotlivých zemí (indikátoru *sovereign credit rating*) zahrnují nejen ekonomické, ale i politické, institucionální a strukturální aspekty, přičemž právě studium politických a institucionálních faktorů je předmětem této práce. V rámci jejich vyhodnocování jsou porovnávány politické režimy a dále také např. kvalita institucí, úroveň korupce a vynutitelnost práva.

Vzhledem k tomu, že tato témata jsou současně předmětem studia politologie a vliv přímých zahraničních investic na politicko-ekonomický vývoj zemí subsaharské Afriky byl mnohokrát empiricky ověřen, považujeme výzkum vztahu mezi politickými a institucionálními faktory a FDI zásadní pro porozumění stavu a vývoji současné subsaharské Afriky.

Podrobnější charakteristika a klasifikace FDI bude dále přiblížena v následujících částech této práce. Úvodní kapitola má za cíl hlouběji objasnit relevanci analýzy FDI pro výzkum rozvoje subsaharské Afriky a význam politických faktorů jako jednoho z jejich determinantů. V následujících podkapitolách této části bude dále nastíněna struktura a metodologie práce. Podrobná metodologie jednotlivých empirických analýz bude dále řazena do příslušných kapitol.

1. 1 Relevance tématu a cíle práce

Dlouhodobý nedostatek přímých zahraničních investic lze vnímat jako jeden z důvodů relativní ekonomické zaostalosti rozvojových zemí. To tedy zároveň platí i pro velkou část regionu subsaharské Afriky, v němž je většina států dle metodologie Světové banky zařazena do skupiny zemí s nízkým příjmem. Relativně nízký podíl na světovém FDI může být označen také za jednu z příčin současné divergence mezi rozvinutými a rozvojovými ekonomikami. Přestože jsou z hlediska rozvoje regionu subsaharské Afriky více diskutovanými kapitálovými toky spíše oficiální rozvojová pomoc (ODA) či remitence, a příliv FDI byl negativně ovlivněn světovou ekonomickou krizí v roce 2008, v posledních letech začínají přímé zahraniční a portfoliové investice oficiální rozvojovou pomoc převyšovat.

Jedním z hlavních důvodů neatraktivitu afrického kontinentu pro nadnárodní korporace jsou vysoké náklady na investice. Ty vyplývají z nedostatečné infrastruktury, izolovanosti od světového trhu, nedostatku legislativních opatření, špatné bezpečnostní situace a politické nestability. Výzkumem determinantů, na nichž závisí příliv zahraničních investic do rozvinutých i rozvojových zemí se zabývá řada ekonomických a rozvojových studií. V rámci politických věd však doposud nebylo publikována mnoho kvantitativních výzkumů, které by se pokoušely vysvětlit vliv politických charakteristik na ekonomické ukazatele. Cílem této práce je proto přispět k vyplnění některých mezer ve výzkumu a identifikovat tyto faktory v regionu subsaharské Afriky.

Tato diplomová práce vychází z hypotézy, že politický režim a institucionální charakteristiky země jsou jedněmi ze zásadních determinantů FDI a politická opatření přijatá pro zlepšení vyhodnocení rizik země mezinárodních ratingových

společností a zvýšení atraktivity pro zahraniční investory se ukázala být v subsaharské Africe efektivní.

Název této práce odkazuje na zaměření na nedemokratické země. Ty jsou v analýze upřednostněny z toho důvodu. Za prvé při platnosti výše zmíněné hypotézy o důležitosti politických a institucionálních reforem pro zvýšení atraktivity pro FDI stále není vysvětlen příliv FDI do zemí s nedemokratickými režimy. Tyto země je třeba zkoumat detailněji a i z tohoto důvodu bude do třetí kapitoly práce zařazena krátká případová studie Angoly. Za druhé, vzhledem k tomu, že jsou současné režimy ve většině zemí subsaharské Afriky považovány za nedemokratické, budou převažovat i ve zkoumaném datasetu. Do empirických analýz však budou dále zahrnuty jak nedemokratické, tak i demokratické země za účelem jejich konfrontace a porovnání vlivu politického režimu na příliv FDI.

Hlavním cílem této práce je ověřit tuto hypotézu a zodpovědět dvě hlavní výzkumné otázky. Za prvé, jaké jsou politické determinanty pro příliv přímých zahraničních investic a jaká je jejich významnost? Za druhé, jaké jsou rozdíly v přílivu FDI mezi demokratickými a nedemokratickými režimy subsaharské Afriky?¹ Záměrem je dále rovněž představit ucelený teoretický a metodologický rámec pro výzkum FDI, především ve vztahu k politickým charakteristikám vybraných zemí.

Okrajově budou také zmíněny konkrétní příklady strategií afrických vlád pro zlepšení výsledků hodnocení rizik mezinárodních ratingových agentur a přilákání většího množství přímých zahraničních investic. Nejvýznamnější příklady implementace těchto strategií lze najít např. v Angole, Ugandě nebo Tanzanii. Konkrétní politiky těchto zemí, především pak stručná případová studie Angoly, budou dále zmíněny v souvislosti s analýzou významnosti politických determinantů. Angola byla z těchto tří zemí zvolena z důvodu své specifičnosti v rámci FDI. Jedná se o jedinou zemi ze zkoumaného datasetu, která vykázala průměrný negativní příliv tohoto druhu investic.

¹Režimy budou klasifikovány na základě metodologie organizace Freedom House a indikátoru *Unified Democracy Scores* (více viz kapitola 5)

1. 2 Struktura práce

Tato magisterská diplomová práce je členěna do šesti hlavních částí. První kapitolu tvoří metodologický úvod. Druhá a třetí kapitola představují teoretický základ práce, na nějž dále naváží následující dvě analytické kapitoly. V těch představím vlastní empirickou studii významu politických faktorů pro příliv přímých zahraničních investic. Poslední podkapitolou každé z částí je stručné shrnutí nejvýznamnějších poznatků. Tato shrnutí budou pak zahrnuta do šesté kapitoly, kterou je závěr.

Úvodní kapitola slouží především k uvedení do problematiky zkoumání vztahu FDI a politických faktorů, objasnění relevance a aktuálnosti zvoleného tématu pro studium subsaharské Afriky, představení hlavních a dílčích cílů práce, konkrétních výzkumných otázek a metod k jejich dosažení a zodpovězení. Nastíněna je stručně i struktura práce, která koresponduje s cíli práce a výzkumnými otázkami. Dále je také stručně představena metodologie analytické části práce.

V rámci druhé kapitoly bude představen teoretický rámec výzkumu vztahu FDI a politických faktorů. V podkapitolách této části se budu věnovat obecné charakteristice FDI, různým typům FDI, specifikům jednotlivých definic tohoto fenoménu a vymezení FDI vůči jiným typům investic. Dále se budu zabývat zároveň také jednotlivými institucionálními a politickými faktory, které mohou mít v rozvojových zemích vliv na přítok těchto kapitálových toků. V jedné z podkapitol této části dále podrobněji představím teoretickou literaturu i empirické studie, které se touto problematikou zabývají a hlavní závěry, které z nich lze vyvodit.

Třetí kapitola je zaměřena na africká specifika v problematice FDI. V ní budu na konkrétních příkladech stručně charakterizovat pozitivní a negativní dopady na země subsaharské Afriky, stejně jako vliv FDI na ekonomický rozvoj zemí regionu. Tato část bude nutně limitovaná rozsahem neboť analýza dopadů FDI není přímým předmětem této práce. Přesto považuji za vhodné ji zařadit a uvést tak tematiku přímých zahraničních investic do politicko-ekonomického kontextu. Následující podkapitolou bude stručná případová studie politik ke zvýšení atraktivity vůči FDI,

kteřé byly implementovány v Angole a jejich vliv na hodnocení mezinárodních ratingových agentur.

Čtvrtá a pátá kapitola mají za cíl zodpovědět dvě hlavní výše zmíněné výzkumné otázky. Ve čtvrté kapitole bude empiricky testován význam konkrétních politických faktorů jako determinantů FDI. Politické faktory, které budou zkoumány, budou derivovány z předchozí teoretické části. Pátá kapitola se dále zabývá problematikou demokratických a nedemokratických režimů a vztahu těchto politických charakteristik k přílivu FDI v rámci subsaharské Afriky.

V závěru práce budou shrnuty výsledky empirické analýzy, aktualizovány limity výzkumu nastíněné v úvodu a představen význam výsledků analýzy pro další studium této tématiky.

1. 3 Metodologie práce

V této práci bude použito několik výzkumných metod. Jako celek může být text považován za analyticko-empirickou studii. Zahrnuta však bude zároveň také stručná případová studie politik ovlivňujících FDI, které byly implementovány v Angole a závěrečná komparace existujících studií s výsledky vlastní analýzy. V empirické části této diplomové práce budou použity dvě kvantitativní metody analýzy dat, které mají za cíl odpovědět na obě výzkumné otázky a ověřit tak teoretickou hypotézu, z níž tento text vychází.

První z nich (Analýza A, které je věnována čtvrtá kapitola této práce), zabývající se významností politických a institucionálních faktorů jako determinantů přílivu FDI do zemí subsaharské Afriky, bude zpracována pomocí regresních analýz průřezových a panelových dat. Zkoumána bude tedy závislost a síla závislosti mezi politickými faktory a FDI. Testované proměnné budou derivovány z teorií zabývajících se analýzou determinantů přílivu přímých zahraničních investic, především pak těch, které se zaměřují na rozvojové země či konkrétně na země subsaharské Afriky.

Jedním ze stěžejních akademických článků, který byl k této problematice publikován, je studie *Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment*

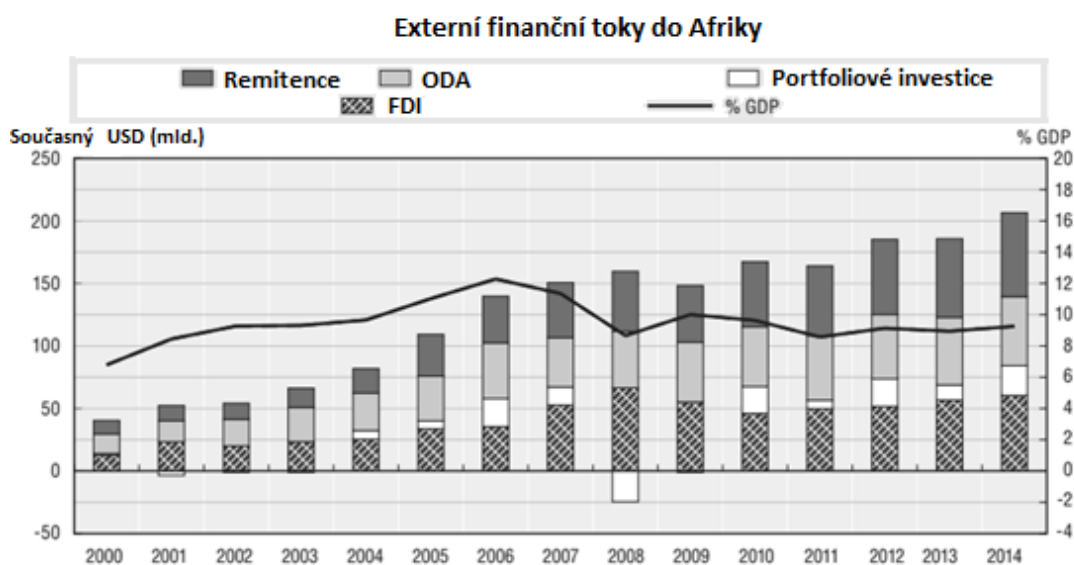
z roku 2005 autorů Matthiase Busseho a Carstena Hefekera. Tito vědci aplikovali svoji teorii na panelová data obdobné datasetu ICRG, který bude použit v této práci, s tím rozdílem, že autoři využili data pro období 1984 – 2003 u 83 rozvojových zemí z různých kontinentů. Jejich model je v této práci částečně aplikován na země subsaharské Afriky.

Druhá analýza (analýza B, které je věnována pátá kapitola), zabývající se silou vztahu mezi politickým režimem a přílivem FDI, bude zpracována prostřednictvím jednoduché regresní analýzy panelových dat, skládajících se z jedné nezávislé a třech kontrolních proměnných pro období mezi lety 1996 a 2013 pro všechny země subsaharské Afriky, jejichž data jsou dostupná. Provedena bude však pro úplnost i lineární regrese pro průměrné hodnoty ve zkoumaném období. Korelační analýza, která by se nabízela jako možné řešení v případě jedné vysvětlující proměnné, není vhodná pro panelová data a její výsledky by mohly být nepřesné a zavádějící.

2 Teoretický rámec a empirická specifika

Přímé a portfoliové zahraniční investice se nyní plně zotavily z ekonomické krize a během roku 2014 dosáhly bezprecedentní výše 80 mld. USD. Tím se staly největším kapitálovým tokem v Africe. Přesto, že hlavní destinací pro FDI zůstávají země bohaté na nerostné suroviny a přírodní zdroje, stále více tzv. investic na zelené louce láká nyní také zpracovatelský průmysl a sektor služeb. Oproti tomu podíl oficiální rozvojové pomoci (ODA) na celkových externích kapitálových tocích se snížil z 38 % v roce 2000 na 27 % v roce 2014. Přesto je ale ODA stále významným tokem zejména pro africké země s nízkým příjmem. (AEO 2014: 48) Kromě toho je však nutné poukázat i na fakt, že ve světovém měřítku jsou FDI v subsaharské Africe stále relativně marginálním jevem. Porovnání objemu externích kapitálových toků plynoucích do subsaharské Afriky v období 2000 – 2014 je zachyceno na Grafu 1.

Graf 1 Externí kapitálové toky plynoucí do Afriky v období 2000 - 2014



Zdroj: African Economic Outlook (AEO) 2014: 49, vlastní překlad

Za účelem porozumění charakteru přímých zahraničních investic je nutné nejprve analyzovat jejich odlišnosti a specifika vůči ostatním typům mezinárodních kapitálových toků. V této kapitole proto budou představeny jednotlivé druhy FDI a

dále pak ekonomické a politologické teorie, které vysvětlují mezinárodní toky těchto investic a definují faktory, jež mají na FDI největší vliv.

2. 1 Definice a typy přímých zahraničních investic

Přímé zahraniční investice (FDI) jsou jedním ze tří hlavních typů mezinárodních kapitálových toků. Dva zbývající typy jsou portfoliové investice a ostatní kapitálové toky jako např. bankovní půjčky.

Z definic FDI, přestože nejsou konzistentní mezi jednotlivými autory a institucemi, vyplývá jasné odlišení od těchto dvou typů. Přímé zahraniční investice dle Mezinárodního měnového fondu a OECD reflektují trvajícím zájem subjektu sídlícího v jedné ekonomice (přímý investor) o subjekt sídlící v jiné ekonomice. Tento „trvajícím zájem“ se vztahuje k existenci dlouhodobého vztahu mezi přímým investorem a zahraničním subjektem a také k významnému stupni vlivu na řízení zahraničního podniku. Obě instituce se shodují na minimálním vlastnickém podílu 10%. (IMF 1993, OECD 1996).

Nadnárodní korporace mohou provést buď tzv. investici na zelené louce (*greenfield investment*) tak, že založí zcela novou zahraniční firmu; investici na hnědé louce (*brownfield investment*) tak, že vstoupí do již existujícího subjektu, který již pozbyl svou původní funkci, a restrukturalizují ho; nebo fúzi či akvizici (*merger and acquisition*).

Z charakteristiky FDI vyplývající „značný stupeň vlivu“ a „dlouhotrvající vztah“ jsou hlavní faktory, které odlišují FDI od portfoliových investic. Portfoliové investice jsou naopak definovány jako krátkodobé aktivity investorů na akciových trzích. „Dlouhodobost vztahu“ se zahraničním subjektem tedy znamená hlavní rozdíl mezi FDI a jinými typy kapitálových toků. Výše zmíněný „trvajícím zájem“ se za normálních okolností projevuje především jako přenos know-how nebo manažerských dovedností do subjektu v jiné ekonomice ještě před samotnou investicí do produkce. (IMF 1993, OECD 1996).

Protože se firma založením pobočky v zahraničí stává nadnárodní, termín „nadnárodní korporace“ se často využívá v úzkém spojení s přímými zahraničními

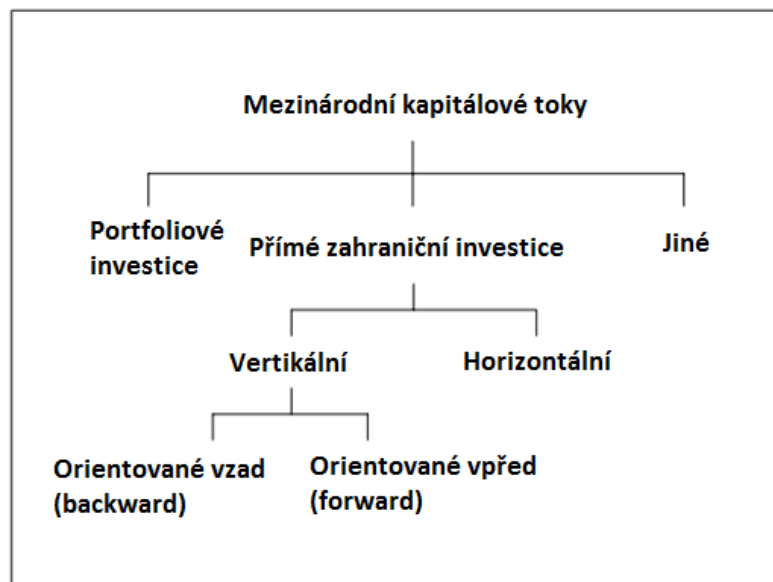
investicemi. Existují dva hlavní motivační faktory, které vedou podniky k tomu, aby se staly nadnárodními. Prvním faktorem je profit plynoucí ze zahraničního trhu. Druhým jsou nižší vstupní náklady. Tyto dvě rozdílné motivace firem slouží zároveň jako rozlišující faktor mezi dvěma základními typy FDI: horizontálními a vertikálními. (Protsenko 2003)

2. 1. 1 Horizontální a vertikální FDI

Horizontální přímé zahraniční investice se vztahují k zahraniční produkci firmy, která je podobná její produkci na domácím trhu. Jedná se o nadnárodní duplikaci stejné činnosti v různých zemích, která vzniká proto, že je příliš drahé vyvážet výrobky na zahraniční trh kvůli vysokým vývozním nákladům, tedy nákladům na dopravu a obchodním bariérám.

Vertikální FDI se vztahují na ty nadnárodní společnosti, které tříští výrobní proces geograficky. Nazývají se vertikálními, protože nadnárodní korporace vertikálně oddělují části výrobního procesu a přesouvají je do zahraničí prostřednictvím outsourcingu. (OECD, 1996)

Obrázek 1 Typy kapitálových toků



Zdroj: Vlastní překlad dle Protsenko 2003: 4

Základním bodem analýzy vertikálního typu FDI je uvědomění si, že se výrobní proces skládá z několika fází s různými vstupními náklady. Pokud se ceny vstupů v jednotlivých zemích liší, stává se pro podnik výhodné přesunout některé fáze výrobního procesu do zahraničí. Kromě toho, jak je znázorněno na Obrázku 1, vertikální FDI se skládá ze dvou podskupin: investice orientované vzad (*backward oriented*) a orientované vpřed (*forward oriented*). V případě vzad orientovaných FDI ustanoví nadnárodní korporace svého vlastního dodavatele vstupních produktů, které vytváří výstupy pro mateřskou společnost. U vpřed orientovaných FDI pak firma sama založí zahraniční pobočku, která vede vstupní produkty přímo z mateřské společnosti a tedy celý výrobní řetězec tak zůstává v ní. (OECD 1996)

Většina FDI je horizontálních spíše než vertikálních. Rozvinuté země jsou hlavním zdrojem a hostitelem přímých zahraničních investic, což naznačuje, že přístup na trh je důležitějším faktorem a motivem pro investory, než snižování výrobních nákladů. Převážná většina FDI je přitahována velkými trhy, spíše než malými trhy s levnou pracovní silou nebo jinými produkčními faktory považovanými za výhodné. To je zároveň jedním z důvodů, proč je podíl FDI v rozvojových zemích stále relativně marginální. (OECD 1996)

Zvláštní kategorií FDI jsou obousměrné toky, při nichž se zahraniční produkce firmy vrací zpět do mateřské společnosti. Velký objem obousměrných toků je rovněž lépe vysvětlen horizontálními modely.

Standardní modely pro horizontální FDI jsou postaveny na *trade-off* mezi fixními náklady při vlastní výrobě a náklady na obchod (Markusen 1984). Když je trh v hostitelské zemi malý, potenciální úspory v nákladech na obchod, které připadají na jednotku vývozu do hostitelské země, jsou nedostatečné k vyrovnání fixních nákladů na zřízení výrobní pobočky. V těchto případech volí firmy raději export za účelem expanze na zahraniční trh a využití jeho potenciálu. Pokud je naopak hostitelská země dostatečně velká a fixní náklady na zřízení pobočky jsou kompenzovány vysokými úsporami z nákladů na obchod a firmy dávají přednost přímým zahraničním investicím před exportem. (OECD 1996)

2. 1. 2 Investice na zelené a hnědé louce, fúze a akvizice

Přímé investice prováděné zahraničními firmami v hostitelských zemích (tj. zemích cílových firem, jejichž majetek investicemi zaniká), mohou mít podobu buď investic na zelené louce (*greenfield investment*), investic na hnědé louce (*brownfield investment*) nebo fúzí a akvizic (*mergers & acquisitions*), v závislosti na tom, zda transakce zahrnuje především nový majetek získaný prostřednictvím převzetí kontroly nad zahraniční firmou nebo převodem stávajících aktiv z místní firmy. Calderón a kol. (2004) poukazují na to, že FDI jsou často pouze finančními toky mezi jednotlivými subjekty, nikoliv investicemi v pravém slova smyslu, což je v mnoha studiích přehlíženo. (Calderón a kol 2004: 5)

Totéž platí i pro investice na zelené louce, ani ty tak nemusí odrážet pořízení nového hmotného majetku. Investice na zelené louce zahrnují finanční převody z národní centrály do její dceřiné společnosti v zahraničí (a zpět v případě obousměrných investic), které mají formu vlastního kapitálu nebo úvěrového financování. (OECD 2003)

Kromě investic na zelené louce a investic na hnědé louce, které již byly stručně definovány v úvodu, existuje ještě další typ FDI, kterému bude v této práci věnována pozornost. Tím jsou fúze a akvizice. Termíny označující zpravidla jednu skupinu investic odkazují ke konsolidaci firem. Fúze je spojení dvou firem, které tím zformují novou firmu, zatímco akvizice je definována jako koupě jedné společnosti jinou. V obou případech vzniká nová společnost, která však pořád nese některé ze znaků svého předchůdce. (OECD 2003)

FDI lze dále dělit do tří skupin na základě jejich účelu a to na: FDI s účelem získání zdrojů (*resource-seeking*), FDI za účelem zvýšení efektivity (*efficiency-seeking*) a FDI za účelem vstupu na nový trh (*market-seeking*). (Basu and Srinivasan 2002)

Pro tuto práci je v zásadě nepodstatné o jaký typ toku FDI do zemí subsaharské Afriky se jedná, neboť v použitých zdrojích dat nejsou typy rozděleny a uvažovány rozdíly mezi nimi. Přesto však považují za nezbytné toto rozdělení

zdůraznit a to především z toho důvodu, že různé způsoby vzniku zahraniční dceřiné společnosti s sebou mohou nést různé vlivy na hostitelské ekonomiky. Jako příklad lze v této souvislosti uvést vliv na zaměstnanost či platové podmínky. Zatímco např. čínské investice na zelené louce v subsaharské Africe v zásadě nemají žádný vliv na zaměstnanost v regionu, neboť investoři často využívají vlastní dovezenou pracovní sílu, fúze či akvizice s domácími podniky mohou mít naopak na zaměstnanost a platové podmínky domácích pracovníků pozitivní vliv, neboť je v zásadě výhodné využít know-how těch, kteří již mají předchozí zkušenost s domácí produkcí a prostředím, v němž je prováděna. (Ayodele a Sotola 2014)

2. 2 Teorie přímých zahraničních investic

K tématu výzkumu politických faktorů jako jednoho z determinantů FDI bylo publikováno mnoho akademických článků a studií. Na základě dostupné literatury lze tvrdit, že mezi vědci existují dva dominantní směry smýšlení o vztahu mezi MNCs a politickým režimem. První z nich, relativně starší myšlenkový směr, předpokládá, že jsou MNCs přitahovány autoritářskými režimy, které dokáží ovlivnit obecnou poptávku a přijmout reformy přispívající ke zlepšení efektivity produkce. Mezi autory reprezentující tento směr patří např. Huntington a Dominguez (1975), Evans (1989) či Haggard (1990). Druhý směr pak představuje názor, že MNCs jsou naopak přitahovány demokratickými režimy, které zaručují vlastnická práva a politickou stabilitu (např. Lipset 1960, North a Weingast 1989 či Olson 1991).

Oba tyto přístupy byly empiricky testovány a podpořeny výsledky analýz (např. Resnick 2001, Tuman a Emmert 2004; Rodrik 1996; Harms a Ursprung 2001; Jensen 2003). Stejně tak byly představeny i studie, které závěrem nenachází žádný vztah mezi FDI a politickým režimem (Oneal 1994, Li a Resnick 2003, Büthe a Milner 2008). Zásadní důvod rozdílných výsledků spočívá v zohlednění či nezohlednění různých typů přímých zahraničních investic a různých charakteristik politických režimů. Metodologický rámec k této problematice bude představen podrobněji v samostatné podkapitole.

Teorie přímých zahraničních investic lze rozčlenit do dvou kategorií: makroekonomické teorie a mikroekonomické teorie. Do první kategorie spadají

teorie kapitálového trhu, dynamické makroekonomické teorie, teorie založené na směnných kurzech, teorie založené na ekonomické geografii, gravitační přístup a institucionální teorie. Do druhé kategorie spadá teorie existence firmy se specifickou výhodou (Hymerova teorie), teorie FDI a oligopolních trhů, teorie internalizace a elektická teorie Johna Dunninga. V poslední době se vedle těchto hlavních dvou kategorií teorií FDI vyskytují také rozvojové teorie, které je kombinují. K rozvojovým teoriím patří teorie životního cyklu, japonské teorie FDI a pět jevištních teorií Johna Dunninga. (Denisia 2010)

Všechny zmíněné přístupy a studie závěrem vyvozují hlavní determinanty FDI. Pro tuto práci a ověření hypotézy o vlivu institucionálních a politických faktorů na příliv FDI do především zemí subsaharské Afriky jsou nejdůležitější institucionální teorie, které spadají do kategorie makroekonomických teorií FDI.

2. 2. 1 Současné teorie vztahu politických faktorů a FDI

V této podkapitole byly zatím představeny dva základní historické teoretické proudy zabývající se vlivem politických faktorů na příliv FDI a uvedeny některé ekonomické. Protože se však trendy přímých zahraničních investic ve světové ekonomice neustále vyvíjí a mění a pozice rozvojových zemí v této problematice je odlišná od situace v devadesátých letech, považuji za důležité zmínit dále v této části hlavně současné autory, kteří se tématem zabývají.

Hlavním průkopníkem teorií FDI zahrnujících vliv politických faktorů byl v devadesátých letech především Oneal (1994), který analyzoval vliv typu režimu (demokratického či autoritářského) na příliv FDI a vyhodnotil tento vztah jako nevýznamný, nicméně zjistil, že výnosy z investic jsou největší v rozvinutých konsolidovaných demokraciích. Na druhou stranu však také dokázal, že toto neplatí v případě rozvojových zemí, kde jsou největší výnosy z investic v autoritářských režimech.

Dalším z autorů, kteří empiricky testovali vztah mezi demokracií a FDI, je Busse (2003). Busse (2003) systematickou cestou s použitím průřezových a panelových dat vyhodnotil, že investice nadnárodních společností jsou významně

vyšší v demokratických zemích. Tím dokázal, že je hypotéza o tom, že politická represe přitahuje více FDI, je mylná. Na druhou stranu však našel výjimku v sedmdesátých letech, kdy nadnárodní korporace investovaly hojně především v nedemokratických režimech s nedostatečně zajištěnými politickými a občanskými právy. Jensen (2003) ve stejném roce navázal na Busse (2003) a podrobil analýze dataset sta zemí. Závěrem vyvodil, že demokratické země přitahují v průměru o 70 % více FDI než jejich autoritářské protějšky.

Busse a Hefeker (2005) objevili vztah mezi politickými riziky, institucemi a přílivy FDI. Pro analýzu použili dataset 83 rozvojových zemí v období mezi lety 1984 a 2003. Jejich výsledky dokazují, že faktory jako vládní stabilita, vnitřní a vnější konflikt, korupce, etnické napětí, zákon a pořádek, demokratická odpovědnost vlády a kvalita byrokracie jsou významné determinanty přílivu přímých zahraničních investic.

Dalšími z autorů, kteří stejnou problematiku analyzovali v posledních letech na datasetu rozvojových zemí, jsou Asiedu a Lien (2011). Autoři našli závislost mezi vlivem demokracie na FDI a podílem vývozu nerostných surovin na celkovém vývozu hostitelské země.

Nieman a Thies (2012) pak závěrem své analýzy vyhodnotili jako významný vliv ochrany vlastnických práv v hostitelské zemi v případě přítomnosti demokratických institucí. V případě jejich absence může mít naopak ochrana vlastnických práv negativní vliv na FDI.

Mathur a Singh (2013) zkoumali vztah mezi FDI, korupcí a demokracií a přišli se zjištěním, že zahraniční investoři uvažují při svém rozhodování ekonomické svobody spíše než politické svobody v hostitelské zemi, kam mají v úmyslu investovat. Podle jejich studie získávají demokratické země s nižší mírou ekonomických svobod méně FDI než nedemokratické. (Farazmand a Moradi 2014)

Poslední empirickou prací, která bude zmíněna v této práci je nedávno publikovaná studie Hasana Farazmanda a Mahvashe Moradiho (2014), kteří analyzovali dataset pěti rozvojových asijských zemí v období 1990 – 2012. Výsledky

jejich analýzy poukazují na to, že demokratičnost režimu pozitivně ovlivňuje rozhodování investorů o umístění kapitálu. Zároveň také dokládají, že podíl FDI na hrubém domácím produktu je pozitivně korelován s nízkou korupcí, nízkou inflací, otevřeností ekonomiky, vysokou mírou gramotnosti a dobrou infrastrukturou v hostitelské zemi. (Farazmand a Moradi 2014)

Výše představené studie lze považovat za reprezentativní vzorek současného stavu výzkumu. Z výsledků je patrné, že se většina autorů shoduje na existenci významného vlivu politických a institucionálních faktorů na FDI. Konsensus o tom, které konkrétní faktory příliv investic ovlivňují, však neexistuje. Na základě toho lze proto tvrdit, že výzkum této problematiky má stále značné mezery a jednotlivé politické a institucionální proměnné je nutné dále empiricky testovat. Toto zjištění také podporuje relevanci a významnost dalších analýz, které budou provedeny v empirických částech této práce. Ještě předtím však v této kapitole představíme již dříve testované determinanty FDI derivované z ekonomických a politologických teorií.

2. 3 Determinanty FDI

Determinanty přímých zahraničních investic lze definovat jako soubor charakteristik a faktorů, které mají vliv na rozhodnutí nadnárodních společností, kam investice směřovat. Odborné literatury zabývající se touto problematikou je celá řada, neboť vývoj oboru probíhal velmi intenzivně již od osmdesátých let. Ač téměř každý autor dělí hlavní determinanty FDI do skupin na základě jiných kritérií, v zásadě lze rozlišit tři hlavní skupiny: faktory ekonomické, faktory politické (institucionální) a faktory geografické.

Existuje celá řada ekonomických faktorů FDI a většina z nich byla empiricky testována v mnoha dostupných studiích. Např. Ismail Cevis a Burak Camurdan (2008) zkoumali ekonomické determinanty FDI na datasetu 17 rozvojových a tranzičních ekonomik a dospěli k závěru, že nejvýznamnější proměnné jsou předchozí přítok FDI, růst HDP (indikátor velikosti ekonomiky), platové podmínky (indikátor ceny jednotky práce), obchod (indikátor otevřenosti ekonomiky), úrokové sazby (indikátor makroekonomické politiky), inflace (indikátor rizika a

makroekonomické politiky) a domácí investice (indikátor investičních podmínek). (Cevis a Camurdan 2008)

Blonigen a Piger (2011) upozorňují na fakt, že je při výběru metodologie pro empirickou analýzu nutné brát v úvahu geografický kontext hostitelské země, do níž investice směřují. Dle toho pak lze vybrat vhodnou ekonometrickou metodu zkoumání. Autoři uvádí, že mnoho studií průřezových dat FDI využilo gravitační model, který zohledňuje rozdíly mezi mateřskou a hostitelskou zemí, geografickou vzdálenost a faktory přímých zahraničních investic v jednotlivých zemích při použití různých ekonometrických specifikací. (Blonigen a Piger 2011)

Dle mého názoru je studii Blonigena a Piger (2011) v jakékoli souvislosti s výzkumem FDI nutné zmínit ještě z toho důvodu, že autoři otestovali 56 proměnných, které lze zařadit do regresního modelu. Do souboru zahrnuli jak geografické a ekonomické, tak i politické faktory. Proměnné jsou v jejich pojetí rozděleny do několika skupin: závislé proměnné, proměnné gravitačního modelu, další proměnné vztahující se k HDP, geografické charakteristiky kromě vzdálenosti, relativní zdroje práce, další relativní zdroje, kulturní vzdálenost, otevřenost multilaterálnímu obchodu, otevřenost bilaterálnímu obchodu, náklady na FDI v hostitelské zemi, daňová politika v hostitelské zemi, bilaterální daňové a investiční dohody, fyzická infrastruktura v hostitelské zemi, finanční infrastruktura v hostitelské zemi a politické prostředí a instituce. (Blonigen a Piger 2011: 36-39)

Za kategorii politické prostředí a instituce byly testovány tři proměnné: legislativní instituce v hostitelské zemi (index síly legislativní práva), politická práva v hostitelské zemi (index politických práv) a občanské svobody (index občanských svobod). Všechny politické a institucionální proměnné přitom byly hodnoceny jako „málo pravděpodobně zahrnuté v analýze“. (Blonigen a Piger 2011: 36-39) Svým rozsahem jejich práce nemá obdoby a přináší jasný přehled proměnných, které jsou autory obvykle zařazovány do regresních modelů.

Nedávné studie (např. Carr, Markusen a Maskus 2001 či Bergstrand a Egger 2007) se pokoušeli redefinovat stávající modely a zahrnout širší spektrum

proměnných. Zmínění autoři ve svých analýzách zohlednili např. jak horizontální tak i vertikální motivace pro FDI, jež za normálních okolností nebyly rozlišovány.

Tento výčet současných studií zabývajících se problematikou FDI v této práci poslouží kromě nahlédnutí do stavu výzkumu především také k identifikaci proměnných pro empirické analýzy. Jednou ze součástí diagnostiky regresí je ujištění se, že v analýze nejsou opomenuty žádné významné proměnné. Toto ujištění je možné provést právě na základě znalosti předchozího výzkumu a zahrnutí všech faktorů, které se již prokázaly být významné.

Jak již bylo zmíněno v úvodu, čtyři ekonomické faktory budou v této práci použity jako kontrolní proměnné pro analýzu A: hrubý domácí produkt jako indikátor velikosti ekonomiky, reálný růst hrubého domácího produktu jako indikátor ekonomického růstu, podíl celkového dovozu a vývozu na hrubém národním produktu jako indikátor obchodu a otevřenosti ekonomiky a změna deflátoru GDP jako indikátor inflace a ekonomických rizik. Všechna tato data, s výjimkou indikátoru GDP per capita, který bude převzat z databáze UNCTAD, jsou k dispozici v databázi Světové banky (Tabulka 1).

Tabulka 1 Analýza A Ekonomické faktory

Proměnná	Popis	Zdroj
GDP	<i>Hrubý domácí produkt</i> Hrubý domácí produkt per capita, v PPP v souč. USD	UNCTAD (2014)
GRV	<i>Growth</i> Reálný růst GDP per capita v %	Světová banka (2014)
TRA	<i>Trade</i> Podíl celkového dovozu a vývozu na GDP	Světová banka (2014)
INF	<i>Inflation</i> Změna v deflátoru GDP v %	Světová banka (2014)

Zdroj: vlastní tabulka

Z hlediska geografických determinantů bývají země nejčastěji rozdělovány dle kontinentů či úrovně ekonomického rozvoje. Vzhledem k tomu, že však bude v této práci zkoumán pouze region subsaharské Afriky, geografické determinanty nebudou zohledněny.

Třetí skupinou determinantů FDI jsou politické a institucionální faktory. Protože je analýza jejich významnosti hlavním cílem této práce, bude jim i v této kapitole věnována větší pozornost. Některé studie (např. Dogru 2012) dokládají, že ačkoliv je vliv institucionálních faktorů významný, ve většině případů převažují v rozhodování investorů faktory makroekonomické.

Mezi nejčastěji uváděné politické a institucionální proměnné patří charakteristika politického režimu (demokratické vs. autoritářské režimy), politické a občanské svobody, vládní stabilita, existence vnitřního či vnějšího konfliktu, úroveň korupce a zajištění vlastnických práv. Často bývají uváděny i různé indikátory bezpečnosti a vynutitelnosti vlastnických práv, jako např. počet policistů na obyvatele, počet přijatých legislativních opatření atd. Politické a institucionální faktory jsou v této práci kombinovány do sedmi proměnných, které budou testovány v empirické části. Pro analýzu A bude využito šest proměnných vztahujících se k politickým a institucionálním charakteristikám. Pro analýzu B bude použita jedna proměnná, která se vztahuje k charakteristice politického režimu.

Dataset *PRS Group* je pro účel této práce velmi vhodný, protože kombinuje jednotlivé indikátory do indexů v rozsahu hodnot 0 – 1. S podobným datasetem pracovalo již několik autorů (např. Busse a Hefeker 2005), kteří v minulosti publikovali studie o vlivu politických charakteristik na příliv FDI. Na rozsáhlém datasetu složeném výhradně ze zemí subsaharské Afriky však nikdy testován nebyl. Jednotlivé proměnné jsou blíže specifikovány výše v Tabulce 2.

Tyto proměnné, jak zmíněno v tabulce, vychází z databáze *International Country Risk Guide* (ICRG) od agentury *The Political Risk Service Group* (PRS Group). Databáze pro komerční účely poskytuje data, z nichž jsou dopočítány indikátory ekonomických, politických finančních a celkových rizik 140 zemí světa od roku 1983. Databáze poskytuje 12 komponentů, které jsou pro naše účely zkombinovány do šesti proměnných. Segment z databáze ICRG použitý v této práci je veřejně dostupný.

Tabulka 2 Analýza A Politické faktory

Proměnná	Popis	Zdroj
VA	<i>Voice and Accountability</i> Kombinace komponentů armáda v politice a demokratická odpovědnost, rozsah indexu 0 – 1	PRS Group (2014)
PV	<i>Political Stability and Absence of Violence</i> Kombinace komponentů vládní stabilita, konflikt a etnické a náboženské napětí, rozsah hodnot indexu 0 – 1	PRS Group (2014)
GE	<i>Government Effectiveness</i> Komponent kvalita byrokracie, rozsah hodnot indexu 0 – 1	PRS Group (2014)
RQ	<i>Regulatory quality</i> Kombinace komponentů investiční profil a socioekonomické podmínky, rozsah hodnot indexu 0 – 1	PRS Group (2014)
RL	<i>Rule of Law</i> Komponent právní stát, rozsah hodnot indexu 0 – 1	PRS Group (2014)
CC	<i>Control of corruption</i> Komponent korupce, rozsah hodnot indexu 0 – 1	PRS Group (2014)

Zdroj: vlastní tabulka

Voice and accountability (VA) je kombinace komponentů armáda v politice (*military in politics*), který identifikuje přítomnost vojenského režimu a komponentu demokratická odpovědnost (*democratic accountability*). Index, stejně jako všechny následující, nabývá rozsahu hodnot od 0 do 1. V komponentu demokratické odpovědnosti rozlišuje PRS Group pět typů vlády: alternující demokratický systém, dominantní demokracie, de facto one-party state, de jure one-party state a autarkii. (PRS Group 2012)

Political stability and absence of violence (PV) je proměnná, která kombinuje komponenty politická stabilita (*government stability*) zkoumající subkomponenty jako vládní jednota, síla legislativy a veřejná podpora; vnitřní a vnější konflikt (*internal conflict, external conflict*), náboženské napětí (*religious tensions*) a etické napětí (*ethnic tensions*). (PRS Group 2012)

Government effectiveness (GE) odkazuje ke komponentu kvalita byrokracie (*bureaucracy quality*). Čím je byrokracie nezávislejší na politickém tlaku a změnách, tím menší riziko pro investory země představuje. (PRS Group 2012)

Regulatory quality (RQ) je proměnná, která kombinuje komponenty investiční profil (*investment profile*) zahrnující indikátor životaschopnosti smluv, repatriace výnosů a zpoždění plateb a socioekonomické podmínky (*socio-economic conditions*) zahrnující nezaměstnanost, důvěru spotřebitelů a chudobu. (PRS Group 2012)

Rule of Law (RL) odkazuje k jedinému komponentu právo a pořádek (*law and order*). (PRS Group 2012)

Control of corruption (CC) je poslední proměnnou souboru a odkazuje opět pouze k jedinému komponentu korupce (*corruption*). (PRS Group 2012)

Všech 12 komponentů a jejich váhy jsou shromážděny v Tabulce č. 3. PRS Group poskytuje publikaci, v níž lze najít podrobnější popis jednotlivých komponentů, jejich výpočtu a dalších investičních rizik, kromě politických a institucionálních. Tato publikace je k dispozici v seznamu použité literatury.

Tabulka 3 PRS Group Komponenty politických rizik

POLITICAL RISK COMPONENTS		
Sequence	Component	Points (max.)
A	Government Stability	12
B	Socioeconomic Conditions	12
C	Investment Profile	12
D	Internal Conflict	12
E	External Conflict	12
F	Corruption	6
G	Military in Politics	6
H	Religious Tensions	6
I	Law and Order	6
J	Ethnic Tensions	6
K	Democratic Accountability	6
L	Bureaucracy Quality	4
Total		100

Zdroj: PRS Group 2012: ns

Z teorie přímých zahraničních investic dále vyplývá, že rozhodujícím politickým faktorem by mohl být politický režim v hostitelské zemi. Již v předchozí části této kapitoly bylo zmíněno, že existují dva protichůdné názorové proudy, z nichž první předpokládá, že jsou FDI přitahovány demokratickými režimy, zatímco

druhý naopak považuje za více atraktivní pro investory režimy autoritářské. Pro analýzu B, která má za cíl analyzovat vztah mezi přítoky FDI a politickým režimem jsem zvolila proměnnou *Unified Democracy Scores* (UDS), která byla sestavena z mnoha již existujících indikátorů.

Výhodu UDS oproti jiným indikátorům pro účely této práce vidím v tom, že je na rozdíl od např. v literatuře běžně používaných indexů organizace Freedom House schopen zachytit jemnější rozdíly v politických režimech. USD má rozsah od -2,5 do 3,5, přičemž -2,5 představuje totalitní režim a 3,5 naopak nejdemokratičtější formu. Rozdíly mezi státy se pohybují v setinách. Žádný z existujících režimů nedosahuje extrémních hodnot, nicméně spodní hodnotě se blíží Severokorejská lidově demokratická republika, zatímco nejlepší skóre blížící se horní hodnotě získalo Finsko. (Pemstein a kol 2010). Skóre všech zemí je přiloženo k této práci v rámci Přílohy č. 1.

Do analýzy budou zahrnuty jak země, které jsou hodnoceny jako demokratické, tak i ty, které vykazují hodnoty poukazující na nedemokratický režim. Díky tomu bude závěrem možné zhodnotit, která ze skupin přitahuje více přímých zahraničních investic.

2. 4 FDI v zemích s nízkým příjmem

Při zkoumání specifického regionu, jakým je subsaharská Afrika, je nutné položit si otázku, zda dle dosavadních empirických výsledků studií existují v této problematice specifika zemí s nízkým příjmem a zda se výsledky pro tyto země zásadně liší.

Pohlédneme-li historicky na zkoumání čistých toků soukromého kapitálu do zemí rozdělených podle příjmových skupin, zjistíme, že výzkumy poukazují na kolísavou povahu FDI v zemích se středními příjmy, které byly těžce zasaženy dluhovou krizí v roce 1982 a v menší míře také mexickou krizí v roce 1994. V zemích s nízkými příjmy naopak došlo k plynulejšímu nárůstu přílivu soukromého kapitálu. Většina z nich byla méně postižena dluhovou krizí kvůli jejich nízkému využití komerčních bankovních úvěrů. To bylo způsobeno z části uzavřeností

ekonomik a také nedostatkem vhodných finančních trhů. Na konci 70. let se začaly i tyto země, v čele s „asijskými tygry“, otevírat zahraničnímu kapitálu. (ODI 1997)

Z dat Světové banky vyplývá, že do poloviny devadesátých let země s nízkým příjmem zásadně zaostávaly za zeměmi se středním a vyšším příjmem. Kromě toho významný podíl (až 85 %) FDI plynoucích do rozvojových zemí tvořily investice do Číny. Od poloviny devadesátých let se dále k Číně přidává Nigérie, Indie, Vietnam, Pákistán, Angola a další země. Významným faktem však nadále zůstává, že jsou kapitálové toky stále nerovné a několik málo zemí, ve většině případů bohatých na nerostné suroviny či vyvážejících ropu, přijímá většinu přímých zahraničních investic plynoucích do zemí s nízkým příjmem. (UNCTAD 1996)

Tabulka 4 porovnává data pro jednotlivé regiony v rámci přílivu FDI jako procentuálnímu podílu na hrubém fixním kapitálu. Z dat lze vyčíst, že zatímco v období mezi lety 1986 – 1991 se procentuální podíl FDI mezi regiony příliš nelišil a vedoucí roli zastupovaly státy Latinské Ameriky, v druhém období 1992 – 1996 se procentuální podíl rozvojových regionů rapidně zvýšil, zatímco u rozvinutých zemí podíl stagnoval. (Agosin a Mayer 2010)

Tabulka 4 Rozvojové a rozvinuté země: Příliv FDI jako procentuální podíl na hrubém fixním kapitálu

<i>Region</i>	<i>1986–1991</i>	<i>1992–1996</i>
Developed countries	3.5	3.2
Developing countries	3.4	6.8
Africa	3.9	7.2
Asia	2.8	6.0
Latin America	5.3	9.5
Central and Eastern Europe	0.1	6.2

Source: UNCTAD, *World Investment Report*, various issues.

Zdroj: Agosin a Mayer 2010: 2

Zásadní studie autorů Blonigena a Wanga věnující se této problematice byla publikována v roce 2004. Článek se zabývá otázkou, zda se zkušenost nejméně rozvinutých zemí (LDCs, *least developed countries*) s přímými zahraničními investicemi systematicky liší od rozvinutých zemí. Autoři zkoumali tři typy empirických studií FDI, které obvykle nerozlišují země podle úrovně ekonomického rozvoje. Výzkum přinesl výsledky, které odpovídají na otázku položenou v úvodu této podkapitoly. Za první, faktory determinující alokaci FDI se významně liší v závislosti na úrovni ekonomického rozvoje hostitelské země, což není zachyceno v mnoha současných empirických modelech. Za druhé, významný vliv FDI na ekonomický růst je patrný pouze ze souhrnných dat pro LDCs, nikoliv však z dat pro rozvinuté země. A za třetí, FDI s mnohem menší pravděpodobností vytěsňují domácí investice v LDCs než v rozvinutých zemích. (Blonigen a Wang 2004, 17-18)

Tyto výsledky dokládají, že je nezbytné zkoumat v rámci přílivu FDI země s nízkým příjmem odděleně. Výzkum států subsaharské Afriky je proto v této souvislosti velmi přínosný, protože může přinést výsledky, které se liší od ostatních regionů.

2. 5 Shrnutí kapitoly

V rámci této kapitoly byl představen teoretický rámec výzkumu vztahu FDI a politických faktorů. V podkapitolách této části byl věnován prostor obecné charakteristice FDI, různým typům FDI a vymezení FDI vůči jiným typům investic. Zvláštní pozornost byla věnována odlišení typů investic na základě výrobního procesu (horizontální a vertikální FDI), na základě typu převzetí kontroly nad zahraniční společností (investice na zelené louce, investice na hnědé louce, fúze a akvizice) a na základě jejich účelu (FDI s účelem získání zdrojů, FDI za účelem zvýšení efektivity, FDI za účelem vstupu na nový trh). Tato část byla do práce zahrnuta především z důvodu lepší orientace v ekonomických pojmech a porozumění charakteru FDI, které může být problematické pro čtenáře se zaměřením na politické vědy.

Dále byly představeny základní teorie FDI a z nich vyvozené faktory které ovlivňují jejich toky. Faktory byly rozděleny do třech základních kategorií:

ekonomické, geografické a politické (institucionální). Z některých z faktorů byly dále derivovány proměnné, které budou zkoumány v analytické části této práce, jako např. kontrolní proměnné vztahující se k ekonomickým charakteristikám hostitelských zemí.

V rámci této kapitoly byly také představeny některé pro tuto práci významné empirické studie FDI a výsledky výzkumů vztahujícím se k politickým a institucionálním charakteristikám. V rámci politických faktorů byly zároveň popsány politické a institucionální proměnné, které budou zahrnuty do obou empirických modelů. Orientace v současném stavu výzkumu je pro tuto práci nezbytná především z toho důvodu, že je jejím prostřednictvím ověřeno zahrnutí všech významných proměnných, které je předpokladem pro regresní analýzu.

Výzkumný rámec této práce bude do jisté míry sledovat koncepci autorů Busseho a Hefekera (2005), kteří aplikovali regresní metodu na dataset PRS Group v rámci výzkumu vlivu politických rizik na FDI v rozvojových zemích. Obdobná metoda je v této práci aplikována v rámci analýzy A na soubor zemí subsaharské Afriky. Pro analýzu B bude nicméně vytvořen vlastní výzkumný rámec.

Do závěru této kapitoly byla zařazena podkapitola věnující se specifikům zemí s nízkým příjmem v rámci studia FDI. V této části byla především vyzdvihnuta studie Blonigena a Wanga (2004), která přináší klíčové závěry, jež nelze v rámci studia FDI v zemích subsaharské Afriky opomenout.

3 FDI v zemích subsaharské Afriky

3. 1 Historický vývoj trendů FDI v regionu

Jedna z nejdůležitějších studií o přílivu FDI do regionu subsaharské Afriky byla publikována v roce 2009 Organizací OSN pro průmyslový rozvoj (UNIDO). Tato studie je pro tuto práci zásadní zejména proto, že z jejích výsledků vychází hlavní hypotéza této práce o významnosti politických a institucionálních faktorů jako jedněch z hlavních determinantů FDI na zkoumaném kontinentu. Institucionální

Hlavní komponenty analýzy UNIDO odhalily, že jsou zahraniční firmy více ovlivněny politicko-ekonomickými charakteristikami zemí, v nichž se chystají investovat, než samotnou ekonomikou. Příznivé investiční podmínky a transparentní právní rámec vyšly z regresní analýzy jako nejvýznamnější proměnné. Tyto výsledky zůstaly nezměněny i při kontrole dvou klastrů hostitelských zemí. Dalšími významnými faktory pak byly mezinárodní obchodní dohody a vstupní produkční náklady. (UNIDO 2009)

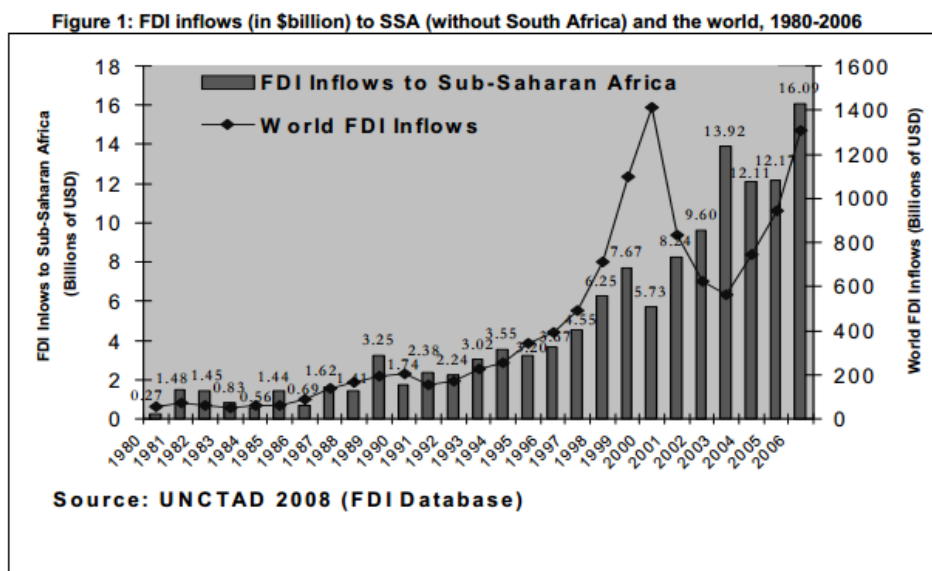
Další zásadní literaturou je rozsáhlá studie *Foreign Direct Investment in Sub-Saharan Africa: Origins, Targets, Impact and Potential* od S. Ibi Ajayie (2006). Ajayi (2006) přináší případové studie determinantů FDI od různých autorů analyzujících situaci v Botswaně, Kamerunu, Ghaně, Keni, Nigérii, Jihoafrické republice a Ugandě.

Historické trendy dokazují, že do začátku devadesátých let subsaharská Afrika zaznamenávala marginální až téměř žádný příliv FDI. Od začátku devadesátých let naopak následoval prudký nárůst (viz Graf 2). Graf 2 zároveň přináší zajímavé srovnání dlouhodobého světového trendu FDI s trendem v subsaharské Africe. Zatímco do roku 2000 africký trend v podstatě kopíruje křivku světového, od tohoto roku jsou v některých letech data doslova protichůdná. (UNCTAD 2008) To může být způsobeno dvěma vzájemně si odporujícími investičními charakteristikami subsaharské Afriky. Kontinent na jednu stranu oplývá velkým trhem, který je do značné míry stále relativně nenasyčený vzhledem

k ostatním regionům. Na druhou stranu však investiční rizika dalece převyšují rizika ostatních regionů, kvůli nedostatečným makroekonomickým opatřením, izolovanosti od světového trhu, nedostatečné infrastruktuře a vysokým produkčním nákladům, politické nestabilitě a nedostačujícím legislativním rámci.

Průměrný roční přítok FDI do regionu v osmdesátých letech byl 1,31 miliard USD a vzrostl na 4,78 miliard USD v letech devadesátých. Pak následoval rapidní nárůst na průměrných 27,47 miliard mezi lety 2000 – 2010. Vrchol nastal dle dostupných statistik v roce 2008, ale ekonomická krize přitékající FDI opět snížila. (UNCTAD 2012)

Graf 2 Přítoky FDI v subs. Africe a ve světě, 1980 - 2006



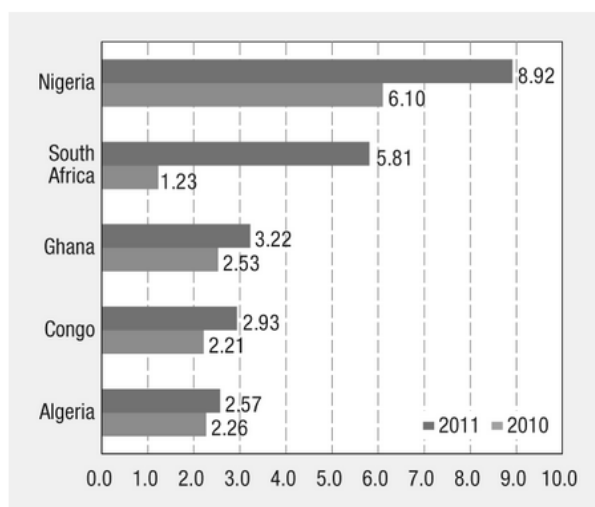
Zdroj: UNCTAD 2012

V posledních letech se subsaharská Afrika stává čím dál větším příjemcem FDI a jak již bylo zmíněno v úvodu této práce, přímé zahraniční a portfoliové investice v nedávné době začaly převyšovat objem oficiální rozvojové pomoci. FDI se tak stávají velmi významným kapitálovým tokem, který může mít zásadní vliv na rozvojové charakteristiky, jež dlouhodobě zaostávají za světovým standardem.

Přítoky do subsaharské Afriky vzrostly rapidně z 29,5 miliard USD v roce 2010 na 36,9 miliard USD v roce 2011, což je úroveň srovnatelná s vrcholem v roce 2008. Za tímto skokem stojí především obnovení přílivu FDI do Jihoafrické republiky. Stále pokračující vzrůst cen komodit a relativně pozitivní ekonomické vyhlídky v subsaharské Africe byly jedněmi z faktorů, které k nárůstu přispěly. (UNCTAD 2012)

Mezi hlavními pěti příjemci FDI v roce 2011 byly výhradně země produkující ropu, s Nigérií na prvním místě a Angolou jako druhým významným producentem ropy. Protože však byl vysoký podíl zisků z FDI repatriován zpět do mateřských zemí nadnárodních investičních společností, čistý příliv FDI v Angole zůstal negativní. Zatímco africké nadnárodní společnosti a jejich vliv a aktivity rostou, FDI ze zahraničí bylo v roce 2011 stále limitováno. To se dělo především proto, že se významně snížil podíl dvou tradičních zahraničních investorů: Egypta a Libye. (UNCTAD 2012)

Graf 3 Největší recipienti FDI v roce 2011 a 2012 v mld. USD - přítoky

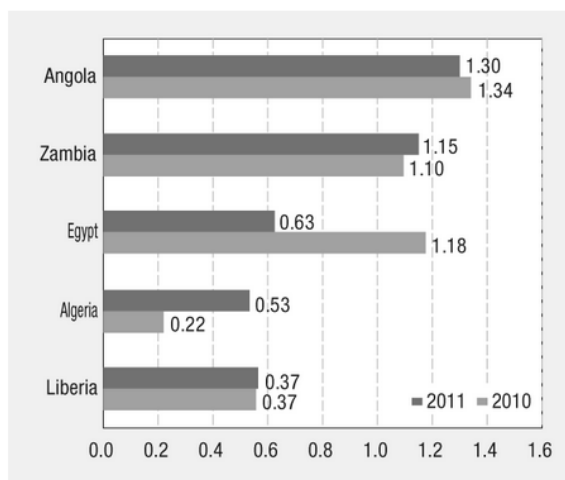


Zdroj: UNCTAD 2012

Již zmíněný problém repatriace zisků ze strany nadnárodních společností zpět do mateřských zemí je jednou ze zásadních překážek k tomu, aby se vysoký příliv FDI projevil na zlepšení rozvojových ukazatelů.

Dle nejnovějších výzkumů (Sharples a kol. 2014) ztrácí Afrika přes 192 miliard USD ročně právě kvůli repatriaci zisků a daňovým podvodům. Dle zprávy *Honest Accounts? The true story of Africa's billion dollar losses?* kontinent utrpí ročně čistou ztrátou ve výši 58 miliard dolarů, zatímco obdrží 30 miliard dolarů v rámci rozvojové pomoci. 46,3 miliard dolarů je pak ztráta způsobená nadnárodními společnostmi. (Sharples a kol. 2014)

Graf 4 Největší recipienti FDI v roce 2011 a 2012 v mld. USD - odtoky



Zdroj: UNCTAD 2012

Africký rozvoj je na druhou stranu nutné vnímat nejen v absolutních hodnotách, ale také relativně v porovnání s ostatními rozvojovými regiony. Asiedu (2002) uvádí, že Afrika neprofitovala z rapidního nárůstu FDI v rozvojových zemích, který nastal v polovině 80. let a jako důkaz tohoto tvrzení přidává data Světové banky, jež porovnávají jednotlivé rozvojové regiony (Tabulka 5).

Tabulka 5 Roční průměrné přítoky FDI do rozvojových zemí a jiných vybraných regionů v milionech dolarů pro období 1970 – 1999

Table 1. Annual averages of net FDI inflows to developing countries and selected regions (millions of dollars), 1970–99

FDI flows	1970–74	1975–79	1980–84	1985–89	1990–94	1995–99
All developing countries	2,058	5,967	8,896	15,222	25,347	153,805
East Asia & Pacific	464	1,034	2,346	5,588	26,352	60,342
Europe & Central Asia	58	65	87	341	4,469	20,784
Latin America & Caribbean	1,500	3,496	5,467	5,960	15,629	59,332
South Asia	50	71	163	350	863	3,693
Sub-Saharan Africa (SSA)	741	803	866	1,337	1,847	5,170
SSA's share (%)	36	13	10	9	4	3

Source: World Bank (2000a).

Zdroj: Asiedu 2002: 109

Dle výsledků studie Elizabeth Asiedu (2002) hraje geografická lokace pro přítok FDI významnou roli především proto, že je africký kontinent všeobecně vnímán jako riskantní. Toto tvrzení podporuje i studie Haqua, Nelsona a Mathiesona (2000), kteří zjistili, že komerční agentury zabývající se risk-ratingem často africké země podceňují. Dle Asiedu (2006) způsobuje neúspěšnost investic také všeobecná neznalost okolních zemí a zemí kontinentu, Africký kontinent je tedy i investory vnímán jako „jedna velká země“. (Asiedu 2002: 114)

Jako problematická je také hodnocena nejistota a nestabilita afrických vládních politik (především risk změny politiky). Zásadním důvodem pro výrazný vliv risk-ratingu na rozhodování investorů je fakt, že FDI jsou částečně nevratné. Většina nákladů, která je s nimi asociována, jsou utopené. (UNCTAD 2012)

Další z výsledků se vztahuje k liberalizaci obchodu a důvodu, proč v Africe liberalizace nepřispívá ke zvýšení FDI. Asiedu (2002) uvádí, že investoři nepovažují liberální reformy za důvěryhodné a stabilní. Důvodem toho je především fakt, že po mnoho let využívaly africké vlády obchodní politiky pouze jako makroekonomický instrument k managementu platební bilance a tržní omezení byla střídavě zpříšňována a uvolňována. Dalším důvodem je také podle Asiedu podmíněnost rozvojové spolupráce (např. Světové banky), kvůli níž musely být některé reformy dočasně implementovány. Skončení toku pomoci pak znamenalo i konec platnosti reformy. (Asiedu 2002)

Asiedu (2002) přináší také pozoruhodné zhodnocení existující literatury na toto téma a nachází překvapivě málo konsensu autorů o determinantech FDI v rozvojových zemích. Zajímavé je především zjištění, že faktory, které někteří autoři považují za jednoznačně pozitivní, jsou považovány za negativní jinými. To dokládá potřebu dalšího studia přímých zahraničních investic, jejich determinantů v rozvojových zemích a jejich vlivu na ekonomický růst země.

Tabulka 6 Efekty vybraných proměnných na FDI

Table 3. Effect of selected variables on FDI

Determinants of FDI	Positive	Negative	Insignificant
Real GDP per capita	Schneider and Frey (1985) Tsai (1994) Lipsey (1999)	Edwards (1990) Jaspersen, Aylward, and Knox (2000)	Loree and Guisinger (1995) Wei (2000) Hausmann and Fernandez-Arias (2000)
Infrastructure quality	Wheeler and Mody (1992) Kumar (1994) Loree and Guisinger (1995)		
Labor cost	Wheeler and Mody (1992)	Schneider and Frey (1985)	Tsai (1994) Loree and Guisinger (1995) Lipsey (1999)
Openness	Edwards (1990) Gastanaga <i>et al.</i> (1998) Hausmann and Fernandez-Arias (2000)		
Taxes and tariffs		Loree and Guisinger (1995) Gastanaga <i>et al.</i> (1998) Wei (2000)	Wheeler and Mody (1992) Lipsey (1999)
Political instability		Schneider and Frey (1985) Edwards (1990)	Loree and Guisinger (1995) Jaspersen <i>et al.</i> (2000) Hausmann and Fernandez-Arias (2000)

Zdroj: Asiedu 2002: 110

3. 2 Dopady FDI na region

Dle mnoha autorů mají FDI pozitivní dopad na ekonomiky v regionu, neboť jsou jedním z hlavních důvodů zvýšeného ekonomického růstu v posledních dvou desetiletích. Na rozdíl od jiných kapitálových toků jsou přímé zahraniční investice

stabilnější a předvídatelnější. Jako další z výhod FDI lze uvést jejich služba jako zdroje kapitálu, generování zaměstnanosti, facilitace přístupu na zahraniční trhy a generace spilloverů do místních firem jak z hlediska technologií tak také efektivity. (Ajayi 2006) Podle Gorga a Greenawaye (2004: 189) je FDI vnímáno jako hlavní tažná síla ekonomického růstu a rozvoje. Většina vlád rozvojových zemí a ekonomik procházejících tranzicí volí strategii přilákání FDI jako jednu z hlavních rozvojových politik. (Ajayi 2006: 12)

Přestože je dopad FDI na ekonomiky teoreticky pozitivní, mnoho autorů se rozhodlo jej empiricky otestovat. Michalowski (2012) argumentuje tím, že i když se v posledních letech příliv FDI zvyšoval, na ekonomickém růstu afrických zemí se významně neprojevil a byl navíc nerovně alokován pouze do několika málo zemí. Dle Michalovského FDI významně přitahuje pouze těžební sektor a spillover pozitivních efektů mezi sektory je velmi omezený. (Michalowski 2012)

Michalowski (2012) analyzoval dataset všech třiceti čtyř subsaharských zemí, jejichž data, potřebná k empirickému testování vztahu mezi FDI a ekonomickým růstem, jsou dostupná. Autor ve výsledcích své lineární regresní analýzy nachází žádný či jen nepatrný pozitivní vztah mezi těmito dvěma jevy. Jak sám dodává, tyto výsledky jsou konzistentní s několika dalšími studiemi, které byly publikovány na toto téma. Z nich můžeme zmínit např. studii autorů Sukar, Ahmed a Hassan (2007), kteří objevili vztah mezi FDI a ekonomickým růstem, jež byl ale statisticky nevýznamný. Dále také Adams (2009) zkoumal vztah na čtyřiceti dvou zemích subsaharské Afriky v období mezi lety 1990 – 2003 a rovněž nenašel pozitivní vztah mezi FDI a ekonomickým růstem v regionu. (Michalowski 2012: 697)

Ndambendia a Njoupouognigni (2010) našli přesvědčivý důkaz o pozitivním a statisticky významném vztahu u 36 afrických zemí mezi lety 1980 – 2007. Nicméně i u výsledků těchto autorů se zdá být vliv ekonomického růstu na FDI marginální v porovnání s vlivem na domácí soukromé a veřejné investice. Esso (2010) použil data z let 1970 – 2007 a zkoumal tento vztah na několika vybraných zemích, konkrétně na Angole, Kamerunu, Kongu, Pobřeží slonoviny, Ghaně, Keni, Libérii, Nigerii, Senegal a Jihoafrické republice. Autor došel k závěru, že v Angole, Pobřeží slonoviny a Keni lze najít kauzalitu mezi FDI a jím způsobným

ekonomickým růstem. Zároveň však autor našel obrácenou kauzalitu v Libérii a Jihoafrické republice, kde naopak růst hrubého národního produktu přitahuje zahraniční investory a FDI. (Michalowski 2012: 697-8)

Otázkou, proč se výsledky analýz liší, se zabývali Robert E. Lipsay a Frederik Sjöholm (2004). Autoři argumentují tím, že za rozdílnými závěry stojí rozdíly mezi zeměmi a sektory do nichž je investováno. Zatímco FDI mohou mít pozitivní dopad na ekonomický růst v jedné zemi a investice do určitého sektoru ekonomiky mohou přinášet pozitivní spillovery efektů, v jiné zemi či jiném sektoru mohou být tyto dopady marginální či dokonce negativní. Lipsay a Sjöholm tedy radí analyzovat každou zemi a každé odvětví zvlášť. (Lipsay a Sjöholm 2004: 40-41) To je nicméně problematické. Autoři nepřinášejí jasnou odpověď na otázku, jaké charakteristiky způsobují rozdíly v analýzách a jaká data by měla být použita za účelem nápravy této problematiky.

Problematika kauzality mezi FDI a ekonomickým růstem je při zkoumání přímých zahraničních investic esenciální, přestože analýza tohoto vztahu není přímým předmětem této práce. Pokud by se pozitivní vztah nepotvrdil, nebylo by vhodné pro rozvojové země snažit se přilákat co největší množství přímých zahraničních investic v rámci jejich rozvojových politik. Tento text však vychází z hypotézy, že FDI má na ekonomy pozitivní dopad.

Přehled stavu výzkumu v rámci subsaharské Afriky opět dokládá, že porozumění faktorům, které na kontinent přímé zahraniční investice přivádí, není zdaleka úplné. Další testování ekonomických a politických proměnných je tedy nezbytné.

3. 3 Hodnocení rizik

Jak už bylo zmíněno v úvodní kapitole a anotaci této práce investiční rizika země či regionu jsou pro každé období analyzována mezinárodními ratingovými agenturami, jako např. *International Country Risk Guide*, *Moody's* nebo *Standard and Poor's*.

Dle agentury *Moody's* je v současnosti hlavním rizikem pro suverénní bonitu² po celém světě především vysoká pravděpodobnost výkyvů důvěry investorů, způsobená očekávaným růstem úrokových sazeb v USA. Toto platí zejména v případě nesourodých reakcí mezinárodního trhu, nižšího ekonomického růstu v Číně a eurozóně, spilloveru geopolitických rizik, a nefunkčních či neexistujících reforem. Na druhou stranu však bude dle agentury pravděpodobně globální růst HDP pravděpodobně pokračovat stálým tempem v roce 2015, i když na nižší úrovni než před ekonomickou krizí. (Moody's 2014)

Pro subsaharskou Afriku mnoho rizik vyplývá ze spojení s čínskou ekonomikou. Menší problémy se pak váží spíše na regionální obchod než na export komodit. Čína jako destinace pro africký export nahradila tradiční evropské obchodní partnery a v posledním desetiletí významně přispěla k integraci subsaharské Afriky do světového trhu. *Moody's* očekává čínský ekonomický růst mezi 6,5 a 7,5 % v roce 2015. Subsaharská Afrika může být negativně ovlivněna čínským snížením cen komodit, které je prudší než se očekávalo. Vývozci komodit tedy budou významně obchodně propojeni s Čínou a očekává se, že země bude mít zásadní vliv na FDI jednotlivých afrických států. (Moody's 2014)

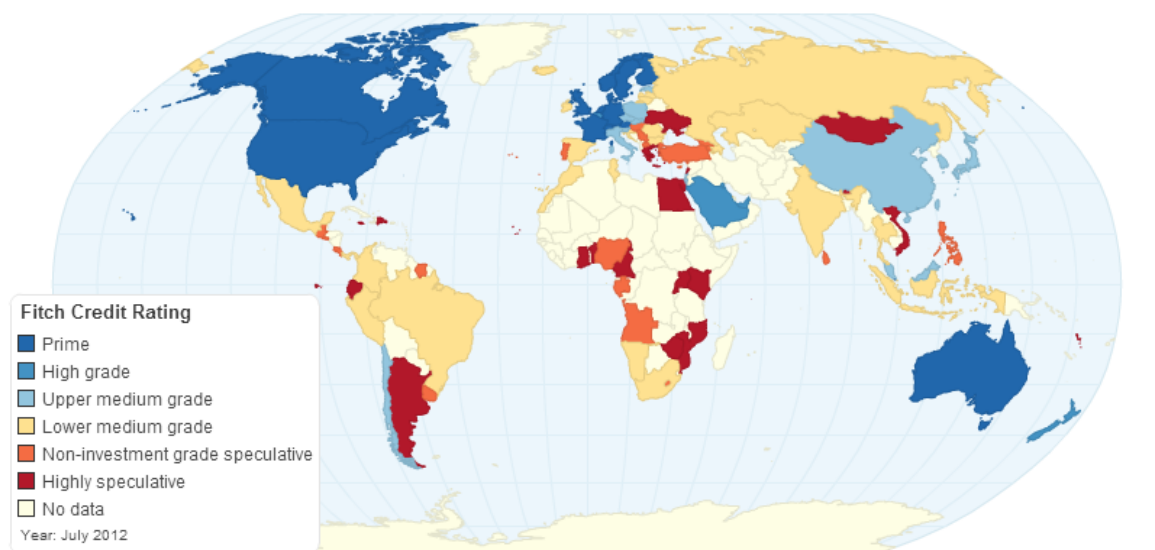
Vývozci přírodních zdrojů, jako jsou Demokratická republika Kongo, Angola, Zambie, Kongo a Jihoafrická republika, jsou nejvíce zranitelní vzhledem k velmi úzkým obchodním vazbám na Čínu. Kromě toho také země jako je Zambie, Nigérie, Angola a Jihoafrická republika z velké části závisí na přímých zahraničních investicích z Číny, neboť jsou, jak již bylo zmíněno v předchozích částech, méně náchylné k výkyvům než mezinárodní obchod a toky portfoliových investic. (Moody's 2014)

Oproti tomu jsou země s vysokým podílem meziregionálních obchodních vazeb, jako např. Angola, Senegal, Keňa, Namibie, země s vazbami na Evropu jako Botswana, Ghana, Mosambik a země, jejichž export do Evropy tvoří mezi 50 a 70 %, jsou méně zranitelné vzhledem k rizikům spojeným s Čínou. (Moody's 2014)

²Neboli úvěruschopnost

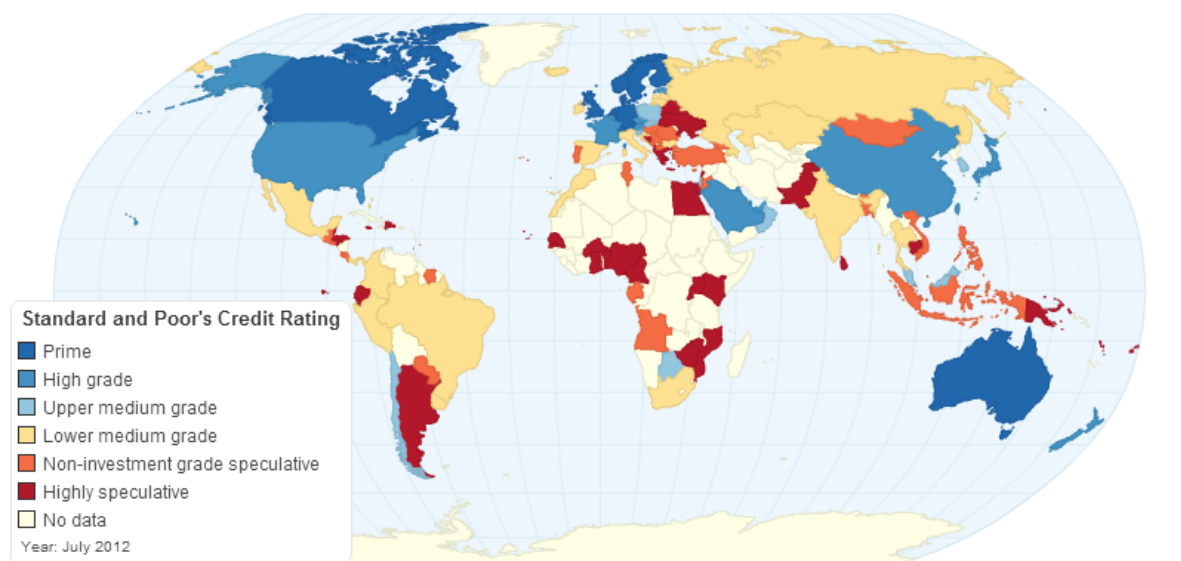
Jako největší do současnosti trvající problém subsaharské Afriky v rámci hodnocení mezinárodních ratingových agentur vidím fakt, že hlavní agentury mnoho zemí ve svých zprávách zcela opomíjí. Webová platforma *chartsbin.com*, která slouží k vizualizaci dat, přináší několik map, v nichž jsou uvedena data pro indikátor *sovereign country risk rating* od agentur *Fitch Rating*, *Standard and Poor's*, *Moody's* a *Dagong's* za rok 2012.

Obrázek 2 Fitch Rating credit rating, 2012



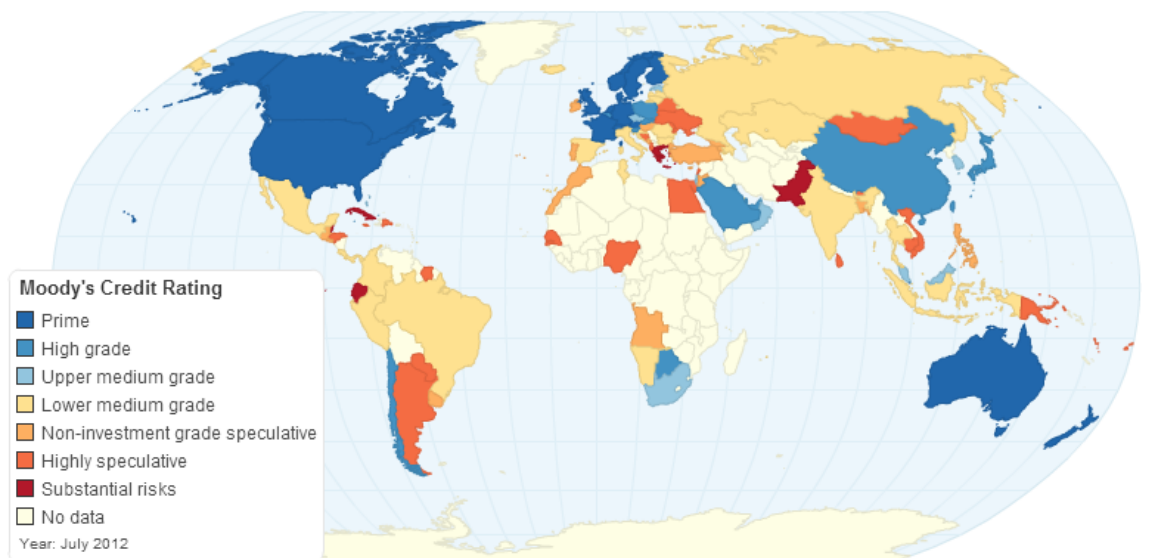
Zdroj: *chartsbin.com* 2012

Obrázek 3 Standard and Poor's credit rating, 2012



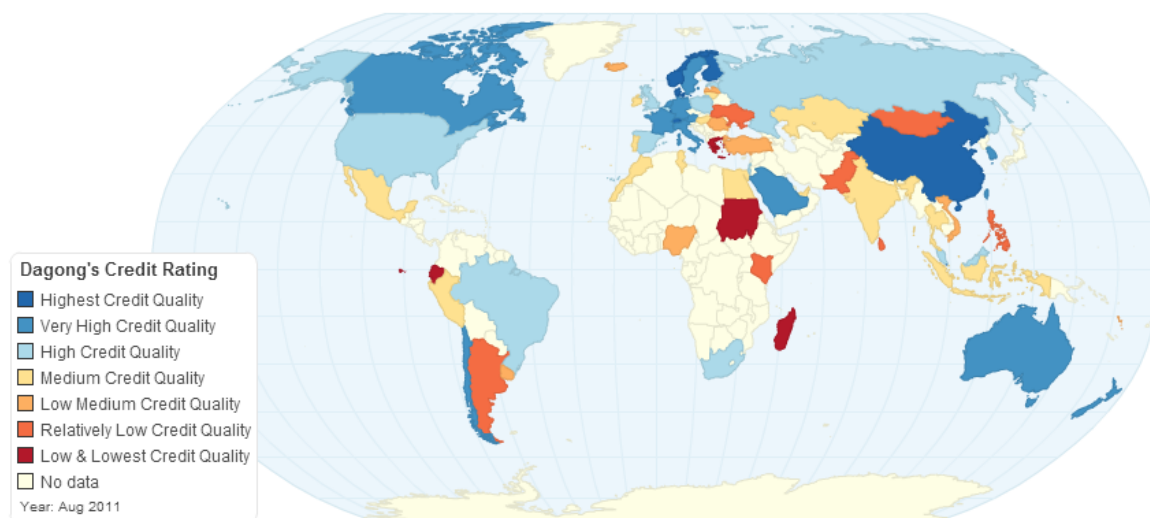
Zdroj: chartsbin.com 2012

Obrázek 4 Moody's credit rating, 2012



Zdroj: chartsbin.com 2012

Obrázek 5 Dagong's credit rating, 2011



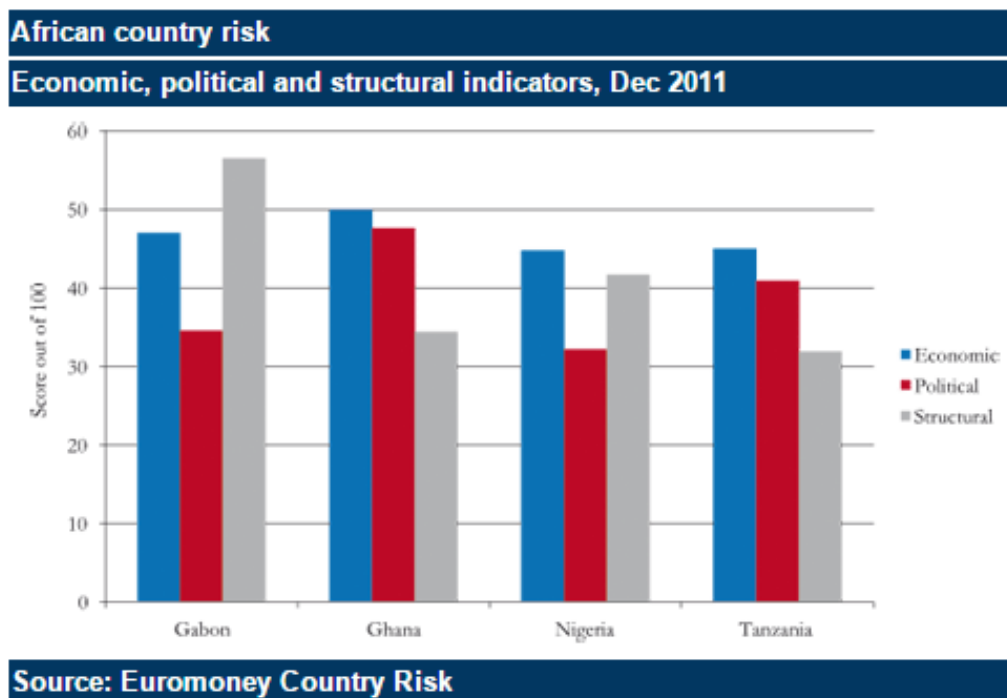
Zdroj: chartsbin.com 2011

Z těchto čtyř obrázků je jasně patrné, že se tyto přední agentury z velké části subsaharskou Afrikou vůbec nezabývají a data pro většinu afrických zemí nejsou dostupná. Z výsledků je také jasné, že kromě občasných výjimek v regionu jižní Afriky, jsou hodnocené státy identifikovány jako vysoce rizikové.

Agenturami, které naopak subsaharskou Afriku zahrnují, jsou např. *The Political Risk Service Group* či *Euromoney*. Druhá zmíněná nedávno zveřejnila zprávu o zlepšení indikátoru *Euromoney Country Risk scores* pro několik subsaharských zemí, konkrétně Nigerii, Ghanu, Gabon a Tanzanii. Výsledky také dokládají, že se od ekonomické krize v roce 2008 výsledky pro rizikové faktory u afrických států obecně zlepšily, přestože stále zůstávají hluboko za světovým průměrem. Průměrné hodnoty pro subsaharský stát jsou o 15 bodů nižší než stát v Latinské Americe a o 10 bodů nižší než stát v rozvojové Asii. Jak zpráva také dokládá, mezinárodní agentury zveřejňují průměrně rating jen pro 18 afrických zemí, což významně ztěžuje investorům provádět hodnocení investičních rizik. (Mortimer 2013)

Důležitým znakem datasetu Euromoney Country Risk scores je také rozdělení rizik zemí na ekonomické, politické a strukturální indikátory. Zahrnutí politických indikátorů dokládá, že jsou pro rozhodování investorů o aktivitách v subsaharské Africe významné a jejich hlubší pochopení je zásadní pro zkoumání afrických investičních trendů a ekonomického růstu. Všechny tři indikátory jsou zachyceny v Grafu 5 na příkladech Gabonu, Ghany, Nigérie a Tanzanie, jakožto zemí, jejichž výsledky se za poslední období výrazně zlepšily. (Mortimer 2013)

Graf 5 Ekonomické, politické a strukturální indikátory rizik v subsaharské Africe, 2011



Zdroj: Mortimer 2013

Ani jedna ze zmíněných agentur však neposkytuje data k v této práci zkoumanému období a nevěnuje se samostatně politickým rizikům. Proto byl jako hlavní zdroj dat zvolen dataset agentury *Political Risk Service Group*, který byl již popsán dříve v této kapitole.

3. 4 Africké politiky pro zvýšení FDI

Politiky pro zvýšení přítoků přímých zahraničních investic jsou taková opatření, která připravují pro investory prostředí, v němž mohou operovat bez eliminovatelných rizik. V dokumentu OECD *Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies* (2003) jsou uvedeny nejdůležitější faktory považované investory za rozhodující při vybírání geografické lokace investice.

Prvním z nich je předvídatelné a nediskriminační regulační prostředí a absence zdoluhavých a zbytečných administrativních překážek pro byznys. Druhým faktorem je stabilní makroekonomické prostředí včetně přístupu k mezinárodnímu obchodu pro soukromé aktéry. Třetím faktorem jsou dostatečné a dostupné zdroje, vybudovaná infrastruktura a přítomnost kvalifikovaného lidského kapitálu. (OECD 2003)

Přestože byla většina analýz OECD, z nichž jsou závěry vyvozeny, prováděna na členských zemích této organizace, faktory jsou obecně aplikovatelné na všechny země světa, včetně regionu subsaharské Afriky.

Reformami zavedenými v afrických zemích na počátku milénia a jejich neúspěchem pro získání většího podílu na světovém FDI se zabývala např. Asiedu (2004). Autorka argumentuje, že přestože reformy byly pozitivní a přinesly žádané změny v oblasti institucí, infrastruktury a liberalizace regulací FDI, nebyly výrazné v porovnání s rozvojovými zeměmi jiných regionů.

V důsledku toho Afrika zůstala relativně neatraktivní pro investory v porovnání např. s rozvojovou Asií. Asiedu (2004) v závěru své studie poukazuje na fakt, že při současném kompetitivním charakteru světové ekonomiky není dostačující, že se investiční rizika země v absolutním měřítku sníží a dojde ke zlepšení domácího investičního prostředí. Zlepšení musí být zároveň relativně vyšší než u ostatních zemích s podobnou úrovní rozvoje. (Asiedu 2004: 47).

3. 5 Angola: případová studie

Jak již bylo zmíněno dříve, Angola je jednou z několika subsaharských zemí, které přijaly specifická opatření s cílem zvýšení atraktivity pro přímé zahraniční investice. Angola se však v rámci těchto zemí výrazně vymyká a proto byla vybrána pro stručnou případovou studii.

Zásadním rozdílem mezi Angolou a ostatními zeměmi je negativní průměrný příliv přímých zahraničních investic, které vykazuje. Angola přitom patří k jedněm z největších afrických příjemců zahraničních investic. Tyto protichůdné výsledky jsou dány intenzivní repatriací zisků nadnárodních společností, které odvádí profit zpět do země svého původu.

Protože byly v této práci hodnoty pro příliv přímých zahraničních investic logaritmovány v rámci transformace dat za účelem vyřešení problémů identifikovaných diagnostikou, Angola byla tímto vyřazena z lineární regresní analýzy. Stejně tak jako my nezahrnují Angolu do svého datasetu v rámci lineární regrese průřezových dat ani např. Busse a Hefeker (2005), kteří představili podobnou studii FDI v rozvojových zemích. Přestože negativní hodnoty budou eliminovány, země bude součástí analýzy panelových dat.

Protože je Angola významným příjemcem, nelze ji v této práci upozadit. Proto jí bude věnován prostor v této kapitole v rámci krátké případové studie implementovaných politik.


V prvním desetiletí 21. století byla Angola jednou z nejrychleji rostoucích ekonomik na světě a stále zůstává jednou z nejrychleji se rozvíjejících zemí subsaharské Afriky. Ekonomický růst dosahoval 8,2 % v roce 2013 a předpokládaných 7,8 % v roce 2014, především díky sektoru těžby ropy a zemního plynu a programu podpory ekonomické diverzifikace. Angola zaznamenala v tomto období také značný nárůst přílivu kapitálu z FDI, opět hlavně díky zásobám ropy a nerostných surovin (viz Graf 6, 7). (AEO 2013)

Země je specifická především tím, že jako jediná ze subsaharské Afriky obdržela negativní přítok FDI v průměru za zkoumané období. To je způsobeno extenzivní repatriací zisků, které bylo několikrát zmíněno ve výše zmíněné literatuře.

Tabulka 7 Současné makroekonom. ukazatele Angoly

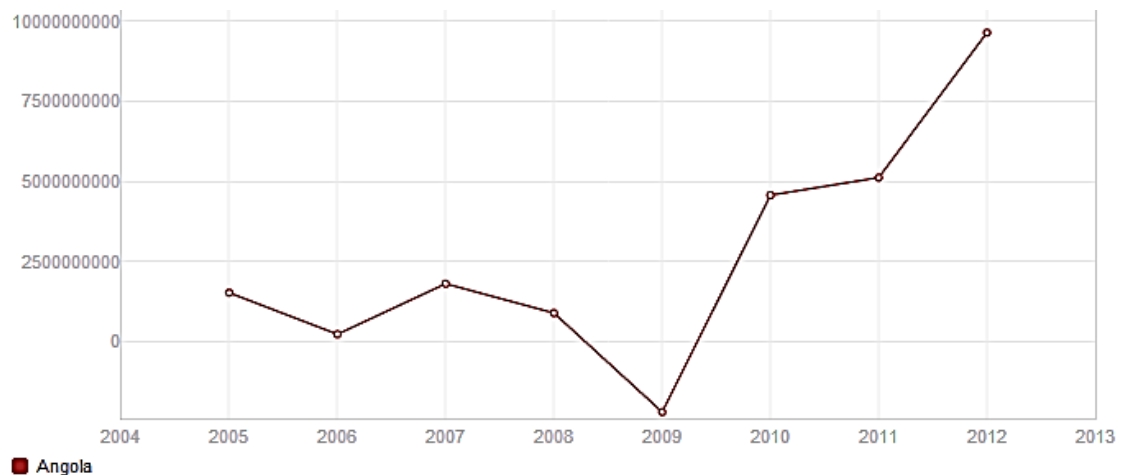
	2011	2012	2013	2014
Real GDP growth	3.9	7.9	8.2	7.8
Real GDP per capita growth	1.1	5.2	5.5	5.1
CPI inflation	13.5	10.3	8.7	9.3
Budget balance % GDP	10.2	7.8	4.8	3.5
Current account % GDP	9.6	8.2	8.1	7.6

Figures for 2012 are estimates; for 2013 and later are projections.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932807930>

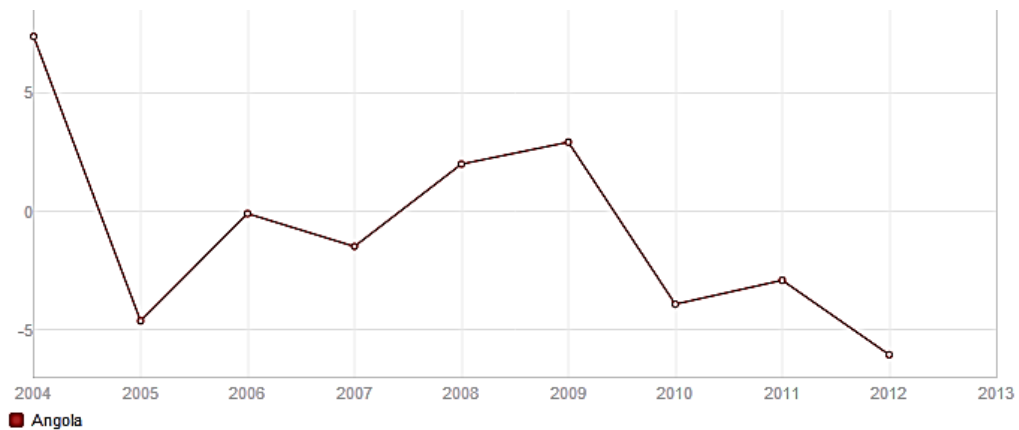
Zdroj: AEO 2013: 2

Graf 6 Přímé zahraniční investice v Angole 2005 – 2012 v současném americkém dolaru



Zdroj: WB 2014

Graf 7 Přítoky FDI do Angoly jako % GDP 2004 – 2012



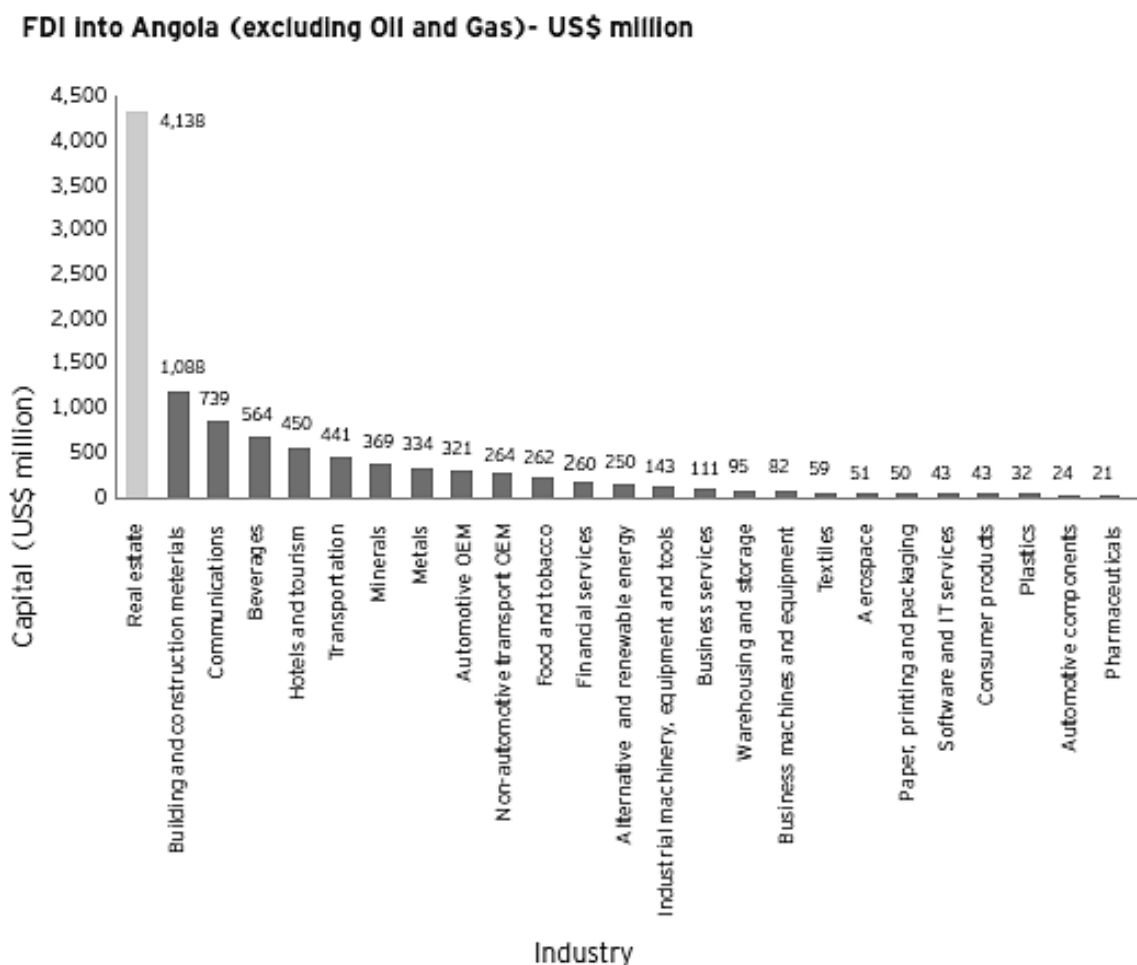
Zdroj: WB 2014

Angola je z hlediska GDP třetí největší ekonomikou regionu (před ní je jen Jihoafrická republika a Nigérie) s rostoucí střední třídou a diverzifikující se produkcí. V období 2009 – 2012 byl v Angole Mezinárodním měnovým fondem úspěšně implementován program *Stand-By Arrangement* (SBA), který měl za cíl obnovit makroekonomickou stabilitu, zlepšit daňovou politiku, zvýšit úroveň mezinárodních rezerv, zajistit stabilní směnný kurz a snížit inflaci. Angolská vláda současně přijala opatření ke zlepšení transparentnosti a zodpovědnosti v rámci fiskální politiky. (AEO 2013)

Největšími výzvami pro Angolu jsou nezaměstnanost a vysoká míra chudoby, které znemožňují významnější rozvoj malým a středně velkým podnikům (SMEs). V roce 2013 byla míra nezaměstnanosti přibližně 25 % a v chudobě žilo 36,6 % populace. (UNDP 2013)

Za strmým ekonomickým růstem v minulém desetiletí stojí především přírodní zdroje. Ropa stále tvoří až 80 % vládních příjmů, 90 % veškerého exportu a 47 % GDP. Angolská ekonomika je tak stále vysoce závislá na výnosech z ropy a citlivá na ropné cenové šoky. (AEO 2013)

Graf 8 Tok FDI do Angoly s vyloučením ropy a zemního plynu v mil. USD (2003 – 2011)



Zdroj: Ernst & Young 2013: 1

Investice zde kromě těžarství probíhají především do sektorů nemovitostí, stavebnictví, telekomunikací, finančních služeb, zemědělství, maloobchodu a spotřebních produktů. Mezi lety 2003 a 2011 se více než 10 miliard USD přímých zahraničních investic v Angole týkalo jiného sektoru, než ropného či produkce zemního plynu. (Ernst & Young 2013) Jak uvádí Ernst & Young (2013), statistiky z důvodu nereportování všech zásadních položek zachycují pouze zlomek investic, které do země opravdu přitékají.

V říjnu 2012 byl s cílem dále diverzifikovat ekonomiku a s podporou Mezinárodního měnového fondu založen Fundo Soberano de Angola (FSA). Kromě něj v roce 2013 angolská vláda publikovala také Národní rozvojový plán na období 2013 – 2017 opět s cílem diverzifikovat a zvýšit zaměstnanost. Do roku 2017 by se dle plánu měl roční počet schválených soukromých investic zdvojnásobit a přinést tak významné množství nových pracovních míst. (EAO 2013)

3. 5. 1 Ekonomické reformy

a) Daňová politika

Snahy o zpřísnění fiskální politiky a posílení managementu veřejných financí proběhly v Angole především v rámci již výše zmiňovaného programu Mezinárodního měnového fondu SBA, který byl implementován v období 2009 – 2012. Omezení současných výdajů vedlo k fiskálnímu přebytku 8,8 % GDP v roce 2012 a dovolilo zaplacení domácích nedoplatků v hodnotě 7,5 miliard USD a snížení podílu vnějšího dluhu veřejného sektoru na GDP. (EAO 2013)


Angolská vládní fiskální politika je založená na akumulaci velkého množství mezinárodních rezerv, které mají ekonomiku chránit před ropnými cenovými šoky a jinými vnějšími cenovými výkyvy. Ustanovení FSA v roce 2012 je také vnímáno jako první krok ke snížení vlivu cenových výkyvu na ekonomiku a zajištění udržitelných výnosů z nerostných surovin. (Morisset 2001)

Vláda se dále snaží prosadit rozsáhlou daňovou reformu (*Programa Executivo para Reforma Tributaria*, PERT), která by rozšířila daňový základ a zvýšila rozpočtové příjmy a omezila tak současnou daňovou zátěž v ropném sektoru. Celkově se podíl fiskálních příjmů na HDP zvýšil ze 43,5 % v roce 2010 na 48,8 % v roce 2012 především díky vysokým příjmům z ropy. (Morisset 2001)

Tabulka 8 Angolské veřejné finance jako % na GDP

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Total revenue and grants	34.6	43.5	48.8	48.8	46.6	45.2
Tax revenue	7.5	6.6	6.1	6.1	5.9	5.6
Oil revenue	25.7	34.2	40.2	40.2	38.3	37.1
Grants	-	-	-	-	-	-
Total expenditure and net lending (a)	44.2	38.2	38.6	40.9	41.9	41.7
Current expenditure	31.7	28.5	29.9	31.5	32.2	32.2
Excluding interest	30	27.3	29	30.5	31	30.9
Wages and salaries	11.1	9.4	9	8.7	8.3	7.8
Interest	1.7	1.2	1	1	1.2	1.3
Primary balance	-7.9	6.5	11.2	8.8	5.9	4.7
Overall balance	-9.6	5.3	10.2	7.8	4.8	3.5

Figures for 2012 are estimates; for 2013 and later are projections.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932809906>

Zdroj: AEO 2013: 6

Přes výrazné zlepšení fiskální politiky a zavedení prvního střednědobého makroekonomického plánu na období 2013 až 2017, zůstávají dodávky paliv rizikem pro udržení stability. (EAO 2013)

Angolská vláda přijala v roce 2003 Zákon o soukromých investicích, který byl novelizován v roce 2011 a určuje podmínky vstupu pro zahraniční kapitál. Daňové pobídky v současné době cílí na investice nad 1 mil USD. (BusinessInfo c2014)

b) Měnová politika

V roce 2012 naplnila Angola úspěšně tři cíle monetární politiky: podařilo se jí zvýšit hrubé mezinárodní rezervy o alespoň 3,4 miliardy amerických dolarů; postupně navýšit hodnotu domácí měny *kwanza*; a snížit úroveň inflace pod 10 %. Hrubé mezinárodní rezervy v roce 2012 dosáhly 33 miliard dolarů, což je 12,1 % nad původním cílem. Inflace se snížila z 11,4 % v roce 2011 na 9,02 % v roce 2012.

V roce 2013 se podle Národní centrální banky se dostala úroveň národní inflace dokonce pod 9%. (EAO 2013)

V říjnu 2011 byl založen Výbor pro monetární politiku (*Monetary Policy Committee*, MPC), který snížil měřítko pro úrokovou míru o 25 základních bodů na 10,25 % v lednu 2012. Tržní úrokové míry se výrazně snížily. Vláda vydala plán monetární politiky na rok 2013 zahrnující snížení rozpočtu a zajištění cenové stability. (Morisset 2001)

Ve stejném období přijal Parlament zákon *Foreign Exchange Law*, který ukládal domácím bankám držet minimálně 80 % jejich kapitálu v měně *kwanza* až do konce roku 2012 s cílem snížit úroveň tzv. dolarizace v ekonomice a zlepšit efektivitu měnové politiky. Zákon obsahuje i část týkající se mezinárodních ropných společností, která jim ukládá povinnost přesunout významný podíl svých finančních transakcí z offshorových do domácích bank. Zavedené politiky ocenil zejména Mezinárodní měnový fond, který se zapojil do podpory kontrolní kapacity angolské Centrální banky. (EAO 2013)

c) Ekonomická spolupráce a regionální integrace

Angola je členem Jihoafrické rozvojové komunity (*Southern Africa Development Community*, SADC). V roce 2003 země podepsala *SADC Trade Protocol*, podle něhož měla v roce 2008 vstoupit do volné obchodní zóny společenství. To se však dodnes nestalo, protože Angola nedodržela podmínky vstupu týkající se omezení tarifů. (Neto a Jamba 2006)

Angola zároveň naplňuje strategii, jejímž cílem je infrastrukturální propojení s regionem SADC. Jeho součástí jsou dva železniční koridory, konkrétně Mocamedes-Cunene, jako propojení s Namibií a Lobito-Zambia, jako propojení se Zambií a Demokratickou republikou Kongo. (EAO 2013)

Angolský export představují především ropné produkty směřující do Číny, USA, Indie a Tchaj-wan. Importu dominují materiály k transportu, dopravní

prostředky a kovové výrobky především z Portugalska, Číny, Brazílie, USA a Francie. (EAO 2013)

d) Další významné reformy

Další významné reformy, které Angola implementovala, souvisely především se zaměstnaností a sociální politikou. K rozvoji lidského kapitálu v Angole přispěl především dodatek k Obecnému zákoníku práce Angoly z roku 1995, který ukládá každé národní i mezinárodní společnosti povinnost zaměstnávat minimálně 75 % národní pracovní síly předtím, než přikročí k zaměstnání cizinců. (Decree No. 5/95 of April 7: 3)

V rámci ochrany domácího trhu jsou také ve vybraných strategických sektorech zahraniční investice vyloučeny. (BusinessInfo c2014) Tato opatření mají samozřejmě na příliv FDI opačný efekt, než politiky snažící se o zvýšení atraktivity pro investice.

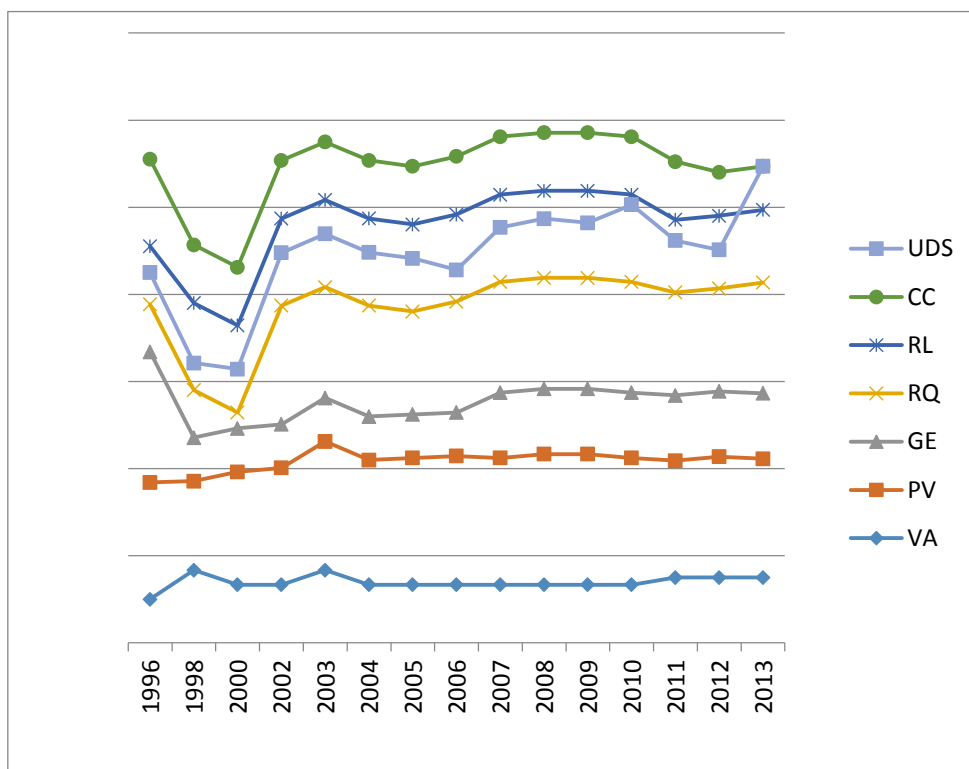
3. 5. 2 Politické reformy

Následující graf (Graf 9) ukazuje vývoj zkoumaných proměnných v této analýze v čase během zkoumaného období a lze na něm tedy identifikovat politické reformy. Největší změnu v tomto období, která je na grafu viditelná v rámci zlepšení výsledků všech indikátorů, představoval rok 2002, v němž zabitím Jonase Savimbiho skončila tři desetiletí trvající občanská válka. (Klíma 2012) V období před tímto zlepšením je patrný prudký pokles hodnot, který je dán zostřením občanské války po zahájení vládní ofenzívy roku 1999. (Klíma 2012: 540)

Od vyhlášení nezávislosti na Portugalsku v roce 1975 byla Angola vnímána jako nedemokratická země s komplikovanou a nestabilní politickou situací. V rámci hodnocení politického režimu organizací Freedom House byla dokonce v některých letech až stupněm 7, který je v současnosti typický pouze pro Severní Koreu, jako nejhorší formu politického režimu na světě. (Freedom House, 2013) Politické

poměry a styl vládnutí jsou dle Klímy (2012) charakteristické propastnými rozdíly mezi úrovní hrstky politických prominentů a opomíjenými masami obyvatel. De jure je Angola považována za demokracii, de facto je však stále označována za nedemokratický režim. (Freedom House, 2013) Volby v zemi nejsou mezinárodními pozorovateli považovány za svobodné a spravedlivé a pro index korupce vykazuje Angola jedny z deseti nejhorších výsledků na světě. (MZV, c2014)

Graf 9 Změna indikátorů politických rizik za zkoumané období



Zdroj: vlastní graf

V rámci politických reforem nebylo v Angole ke zlepšení situace vykonáno mnoho. Některé zdroje hovoří o snahách o zmírnění korupce, které však v zemi stále spíše selhávají, což se projevuje i na indikátoru korupce CC, který za poslední roky zůstal téměř nezměněn.

K informacím, které jsou investorům dostupné, patří kromě risk-ratingu významných agentur také informace poskytované ministerstvy zahraničí. Na příkladu

Angoly lze v této souvislosti doložit charakteristiku od MZV ČR, která upozorňuje na ústavní reformu v roce 2010, jež dále centralizovala prezidentský úřad a zrušila pozici premiéra. Dále dostupné shrnutí také poukazuje na dlouhé období vlády prezidenta José Eduarda Dos Santos a zneužívání veřejných prostředků k zajištění většiny hlasů ve volbách a všeobecně rozšíření korupce a osobní protekce. (BusinessInfo c2014)

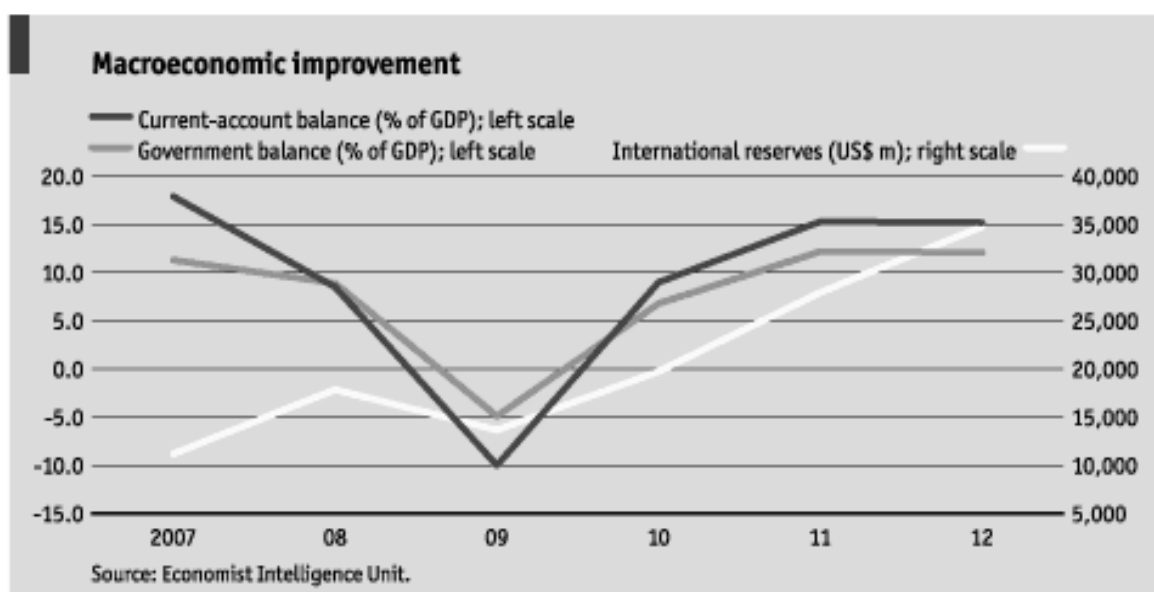
Byť je tato případová studie Angoly velmi krátká a poskytuje spíše jen stručný úvod do problematiky, než hlubší analýzu, lze dle mého názoru na jejím základě formulovat hypotézu, která dokládá význam demokratických institucí pro příliv FDI. Přestože Angola přijala velký objem investic, průměrné hodnoty pro zkoumané období jsou, jako pro jedinou zemi ze zkoumaného datasetu, negativní. To je způsobeno repatriací zisků, na kterou může mít vliv např. vnitrostátní konflikt, široce rozšířená korupce, neschopnost vynutit právo, nízká kvalita institucí či jiné politické charakteristiky.

Tato hypotéza bude ověřena v následující kapitole, v níž bude empiricky testován vliv politických a institucionálních proměnných na příliv FDI do 30 zemí subsaharské Afriky.

3. 5. 3 Implikace pro teorii a hypotéza

Reformy, které Angola v posledním desetiletí implementovala, ovlivnily risk-rating země, který zveřejňují mezinárodní agentury. V roce 2012 např. agentura *Fitch Ratings* změnila statut Angoly ze stabilního na pozitivní. Do roku 2013 výsledek zůstává BB- a společnost uvádí, že statut reflektuje právě výše zmíněné úspěšné reformy, týkající se snížení inflace, snížení zranitelnosti vůči ropným cenovým šokům, posílení domácí měny a boje s korupcí. Naopak však také ve zprávě poznamenává, že diverzifikace ekonomiky stále nedosáhla potřebné míry. (Fitch Ratings 2013)

Graf 10 Makroekonomická zlepšení, Angola 2007 – 2012



Zdroj: FitchRatings, 2013

Z bližšího pohledu na efekt angolských reforem na risk-rating země vyplývá, že závěry studie Elizabeth Asiedu (2002) týkající se podceňování afrických zemí mezinárodními agenturami nelze aplikovat na případ současné Angoly. Výsledky *FitchRatings*, stejně jako *Moody's* a *Standard & Poor* dokazují, že si agentury zlepšení v rámci úspěšných afrických reforem všimají a upravují rating podle performance každého státu v jednotlivých obdobích. Angola není ve výsledcích podceňována.

Neplatné je v případě současné Angoly také tvrzení, že africké ekonomické politiky jsou nestabilní, proměnlivé a nedůvěryhodné. Angola v posledních letech představila první střednědobý rozvojový plán (např. 2013 – 2017), implementovala dlouhodobé a stabilní fiskální i monetární politiky a stále udržuje v platnosti Obecný zákoník práce z roku 1971, který legálně upravuje maximální množství zahraniční pracovní síly, která může být v zemi nájímána jak domácími, tak mezinárodními firmami. Tak na rozdíl od jiných afrických zemí chrání svůj pracovní trh před např. čínskými dělníky a nově např. i přistěhovalci z Portugalska, kteří hledají v Angole pracovní příležitosti.

Angola v rámci politik ke zvýšení atraktivity pro přímé zahraniční investice vsadila na strategie, které se osvědčily v zahraničí, především pak na fiskální politiky, které v prvních letech po investici pro investory zajišťují výhodné prostředí (nejčastěji prostřednictvím snížení daňové zátěže). Zároveň také Angola ukládá firmám povinnost investovat do vzdělání zaměstnanců a podporuje tak rozvoj lidského kapitálu v zemi, který byl dlouho potlačen především kvůli nedostatečné infrastruktuře, nevyhovujícímu vzdělávacímu a zdravotnímu systému a nedostatečnému sociálnímu zajištění.

Z této případové studie vyplývá, že pokud Afrika byla v devadesátých letech a prvních letech 21. století odlišná od ostatních rozvojových zemí v rámci atraktivity pro přímé zahraničních investice, dnes toto tvrzení na základě Angoly nelze obecně potvrdit. Jedno-případová studie vývoje FDI v Angole v poslední dekádě tedy vyvrací zásadní závěry studií Elizabeth Asiedu (2002) a Paola Elicha Tembe (2012).

3. 6 Shrnutí kapitoly

Tato kapitola je nejrozsáhlejší částí této práce, protože se přímo týká teoretického jádra zkoumané problematiky. V její úvodní části jsou představeny trendy FDI v subsaharské Africe pro zkoumané období a okrajově také pro období jemu předcházející. Z výsledků rešerše akademických zdrojů a zpráv mezinárodních organizací lze vyvodit závěry o do devadesátých let minulého století relativně marginálním přílivu FDI na kontinent. Zároveň lze také pozorovat prudký nárůst přímých zahraničních investic v posledních letech, především pak do zemí vyvážejících roku a nerostné suroviny.

Shrnuty byly dále stručně dopady FDI na region, především ty, na něž v poslední době upozorňovaly ratingové agentury, s jejichž hodnocením je dále podrobněji pracováno. Zmíněny byly v této části také hlavní teorie, které byly nedávno publikovány k tomuto tématu.

V další podkapitole této části byly shrnuty rizikové faktory, které limitují závěr investorů alokovat svůj kapitál v subsaharské Africe. Kromě reálných afrických rizikových faktorů, které byly v předchozích kapitolách rozděleny na

ekonomické, politické a strukturální, byla jako jeden z důležitých problémů identifikována absence hodnocení většiny afrických států největšími mezinárodními ratingovými agenturami. Formulována byla hypotéza o nedostatečné reakce schopnosti agentur v případě implementace pozitivních reforem na africkém kontinentu. Tato hypotéza byla zkoumána na příkladu Angoly, který však dokázal, že např. agentura *FitchRating* úspěšné angolské ekonomické reformy zaznamenala a zlepšila hodnocení rizik.

Angola byla pro krátkou případovou studii vybrána z toho důvodu, že jako jediná z datasetu vykazuje negativní hodnoty pro FDI z důvodu extrémního podílu repatriovaných zisků. Ty se vyskytují i přesto, že Angola implementovala množství reforem, které by měly repatriaci zabránit. Problémem v tomto případě mohou být právě nefunkční a nekvalitní politické instituce a vysoká úroveň korupce.

Zjištění této kapitoly uzavírají teoretickou část této práce a vedou přímo k empirické analýze, v níž bude zkoumán vliv a síla vlivu právě oněch výše zmíněných politických a institucionálních faktorů na příliv FDI při kontrole pro ekonomické charakteristiky.

4 Analýza A Politické a institucionální faktory jako determinanty FDI

V rámci analýzy A se budu věnovat výzkumu faktorů politických rizik jako determinantů přílivu přímých zahraničních investic v subsaharské Africe. V této kapitole budou provedeny dvě regresní analýzy – vícenásobná lineární regrese průřezových dat, v níž budou využity průměrné hodnoty pro zvolené období a regrese panelových dat pro období 1996 – 2013 na datasetu třiceti subsaharských zemí.

Do analýzy budou začleněny demokratické i nedemokratické země za účelem konfrontace jejich výsledků v rámci atraktivity pro FDI a zjištění síly vlivu charakteru politického režimu. Přestože název práce odkazuje pouze k nedemokratickým zemím (které v regionu výrazně převažují), zařazení obou skupin je logické, neboť vliv politického režimu na výhradně nedemokratických zemí zkoumat nelze. Ostatní země subsaharské Afriky byly z datasetu vyřazeny z důvodu nedostupnosti dat pro jeden či více indikátorů. Vybrané země jsou vypsány v Tabulce 9.

Ve zvolené podobě je dataset vyvážený jak pro průřezová tak pro panelová data (Obrázek 6). Pro období 1996 – 2002 byla data pro indikátory politických rizik ve veřejně dostupném datasetu PRS Group zaznamenávána v každém druhém roce a zahrnuty jsou tedy roky 1996, 1998, 2000 a 2002. Pro období 2003 – 2013 jsou zahrnuta data pro každý rok. Mezery v datasetu jsou také zachyceny deskriptivní statistikou na Obrázku 6.

Tabulka 9 Seznam zkoumaných zemí

ANGOLA, BOTSWANA, BURKINA FASO, KAMERUN, DEMOKRATICKÁ REPUBLIKA KONGO, KONGO, POBŘEŽÍ SLONOVINY, ETIOPIE, GABON, GAMBIE, GHANA, GUINEA, GUINEA-BISSAU, KEŇA, LIBERIE, MALAWI, MALI, MOZAMBIK, NAMIBIE, NIGERIE, SENEGAL, SIERRA LEONE, JIHOAFRICKÁ REPUBLIKA, SÚDÁN, TANZANIE, TOGO, UGANDA, ZAMBIE, ZIMBABWE

Zdroj: vlastní tabulka

Obrázek 6 Deskriptivní statistika, STATA

```
. xtset $ID $TIME
      panel variable:  ID (strongly balanced)
      time variable:  TIME, 1996 to 2013, but with gaps
      delta:          1 unit
```

Zdroj: vlastní tabulka, STATA

Závislá proměnná i všechny nezávislé proměnné, které budou v analýze využity, jsou uvedeny a popsány v Tabulce 10. V levém sloupci tabulky je uveden také zdroj jednotlivých dat. Zdůvodnění volby jednotlivých datasetu bude zařazeno do následující podkapitoly.

V empirické literatuře zabývající se výzkumem přítoků FDI jsou nejčastěji v regresních modelech hodnoty pro FDI a kontrolní ekonomické nezávislé proměnné logaritmovány. O vhodnosti logaritmovaných hodnot existuje mezi autory konsensus a lze ji ověřit Box Coxovou transformací (testem). (Busse a Hefeker 2005: 10) Box Coxův test pro závislou proměnnou nebyl v naší analýze proveden, protože některé hodnoty přítoku FDI per capita v datasetu jsou záporné. Nutnost transformace proměnných však vyplývá i z diagnostiky regrese, která byla provedena před samotnou analýzou. Výjimkou je indikátor GRV pro nějž dataset obsahuje mnoho negativních hodnot odkazujících k záporným hodnotám reálného růstu GDP na osobu. Jejich eliminací by se seznam zkoumaných zemí příliš zredukoval, hodnoty proto logaritmovány nebudou.

Závislou proměnná v obou regresních modelech je přítok přímých zahraničních investice na obyvatele v současném USD (proměnná FDI). Použití hodnoty per capita umožňuje, aby se zároveň zohlednila velikost země, resp. počet jejích obyvatel. Nezávislé proměnné, především kontrolní ekonomické proměnné GNI, RGV, TRA a INF, jsou derivovány z teoretické literatury a model by se proto neměl potýkat s opomenutými významnými proměnnými.

Tabulka 10 Analýza A, popis proměnných

	Popis	Zdroj
Závislá proměnná		
FDI	<i>Foreign Direct Investment</i> Přítoky přímých zahraničních investic na obyvatele v současném USD	UNCTAD (2014)
Nezávislé proměnné		
VA	<i>Voice and Accountability</i> Kombinace komponentů armáda v politice a demokratická odpovědnost, rozsah indexu 0 – 1	PRS Group (2014)
PV	<i>Political Stability and Absence of Violence</i> Kombinace komponentů vládní stabilita, konflikt a etnické a náboženské napětí, rozsah hodnot indexu 0 – 1	PRS Group (2014)
GE	<i>Government Effectiveness</i> Komponent kvalita byrokracie, rozsah hodnot indexu 0 – 1	PRS Group (2014)
RQ	<i>Regulatory quality</i> Kombinace komponentů investiční profil a socioekonomické podmínky, rozsah hodnot indexu 0 – 1	PRS Group (2014)
RL	<i>Rule of Law</i> Komponent právní stát, rozsah hodnot indexu 0 – 1	PRS Group (2014)
CC	<i>Control of corruption</i> Komponent korupce, rozsah hodnot indexu 0 – 1	PRS Group (2014)
GDP	<i>Gross Domestic product</i> Hrubý domácí produkt per capita, v PPP v souč. USD	UNCTAD (2014)
GRV	<i>Growth</i> Reálný růst GDP per capita v %	Světová banka (2014)
TRA	<i>Trade</i> Podíl celkového dovozu a vývozu na GDP	Světová banka (2014)
INF	<i>Inflation</i> Změna v deflátoru GDP v %	Světová banka (2014)

Zdroj: vlastní tabulka, aplikace metodologie Busse a Hekefer (2005)

Jako kontrolní proměnné budou, jak je zřejmé z Tabulky 10, využity ekonomické charakteristiky, které jsou v teoriích zabývajících se determinanty FDI tradičně považovány za významné (hrubý národní důchod na osobu, ekonomický růst na osobu, podíl importu a exportu na hrubém národním příjmu a inflace vyjádřená jako změna deflátoru GDP v %). Uvedená tabulka (Tabulka 10) shrnuje všechny

proměnné, které budu zahrnuty do regresní analýzy panelových dat pro období 1996 – 2013.

4. 1 Zdroje dat

Údaje o přímých zahraničních investicích jsou obvykle uváděny v dostupných statistikách rámci jejich stavů (*stocks*) či toků (*flows*). Stav FDI odkazuje na hodnotu kapitálu a rezerv včetně čistého zadlužení, zatímco tok FDI odkazuje na kapitál, který firma obdržela od zahraničního investora. (UNCTAD 2006). Toky přímých zahraničních investic mohou být dále také klasifikovány jako kapitálové přítoky (*inflows*, kapitálové toky do hostitelské ekonomiky) a odtoky (*outflows*, kapitálové toky z domácí ekonomiky). (Zhan 2006) Data k FDI jsou sbírána nejčastěji prostřednictvím třech hlavních přístupů: platební bilancí, administrativními přístupy a prostřednictvím průzkumů (Zhan 2006).

V empirických studiích zabývajících se výzkumem FDI jsou obecně nejvíce využívány čtyři hlavní zdroje dat k FDI. Prvním a nejvíce využívaným z nich je databáze UNCTAD. Ta shromažďuje data k celkovým přítokům FDI z celého světa do 184 zemí pro období 1970 – 2014, přičemž poslední hodnoty jsou dopočítány na základě předchozích trendů. Hodnoty FDI z databáze UNCTAD budou využita pro obě všechny analýzy provedené v této práci. Data pro sektorové FDI se v databázi vyskytují, ale nejsou dostupná na veřejné doméně a nebudou proto vyčleněna v rámci závislé proměnné.

Druhým často uváděným zdrojem dat je databáze *World Development Indicators* (WDI), v níž jsou shromážděna data Světové banky. Tato databáze obsahuje stejná data pro stejné období jako databáze UNCTAD. Světová banka nerozlišuje mezi sektorovými a celkovými přítoky FDI.

Třetím zdrojem je databáze OECD, která však zveřejňuje především data o svých členských zemích pro období od roku 1982. Tato databáze je v práci využita jen okrajově, protože nabízí pouze přítoky FDI do Afriky ze zemí OECD. Data pro celkové přítoky FDI do nečlenských zemí jsou reportovány členskými zeměmi a uváděny jsou jako aproximované odtoky ze členských do nečlenských zemí.

Čtvrtým zdrojem dat zabývajícím se reportování toků FDI je Mezinárodní měnový fond (IMF). Pouze okrajově využívanými zdroji dat k mezinárodním tokům přímých zahraničních investic jsou další databáze jako např. *The Bureau of Economic Analysis* (BEA), která dokumentuje FDI mezi USA a padesáti sedmi zeměmi světa. Stejně jako u OECD jsou data pro ostatní země aproximována odlivem investic z USA.

Volba vhodného zdroje dat v této práci se kvůli dostupnosti dat pro FDI omezila na databázi WDI a UNCTAD, které obě poskytují vyvážená data pro zkoumané. Z důvodu porovnatelnosti výsledků se studií Busseho a Hefekera (2005) bude proto využito databáze UNCTAD. Nejvyužívanějšími daty pro empirickou analýzu budou čisté toky FDI per capita v hodnotě současného amerického dolaru.

Data pro politické a institucionální proměnné a kontrolní proměnné budou získána z části ze stejných databází jako data k FDI a dále zejména také z databáze *International Country Risk Guide* (ICRG) od agentury *The Political Risk Service Group* (PRS Group). Agentura pro komerční účely poskytuje data k politickým rizikům pro 140 zemí světa již od roku 1983, pro tuto práci budou však využita data pro období mezi lety 1996 a 2013. ICRG mimo jiné zahrnuje index politických rizik, který se skládá z komponentů referujících k různým dimenzím politického a obchodního prostředí, s nimiž se potýkají firmy operující v každé zemi. Dataset obsahuje údaje z prosince každého uvedeného roku. Komponentů je dohromady 12: armáda v politice, demokratická odpovědnost, vládní stabilita, vnitřní konflikt, vnější konflikt, etnické napětí, náboženské napětí, kvalita byrokracie, investiční profil, právní stát, socioekonomické podmínky a korupce. Pro účely této práce bude zmíněných 12 indikátorů kombinováno do 6 proměnných. (PRS Group 2012: ns)

4. 2 Vícenásobný lineární regresní model

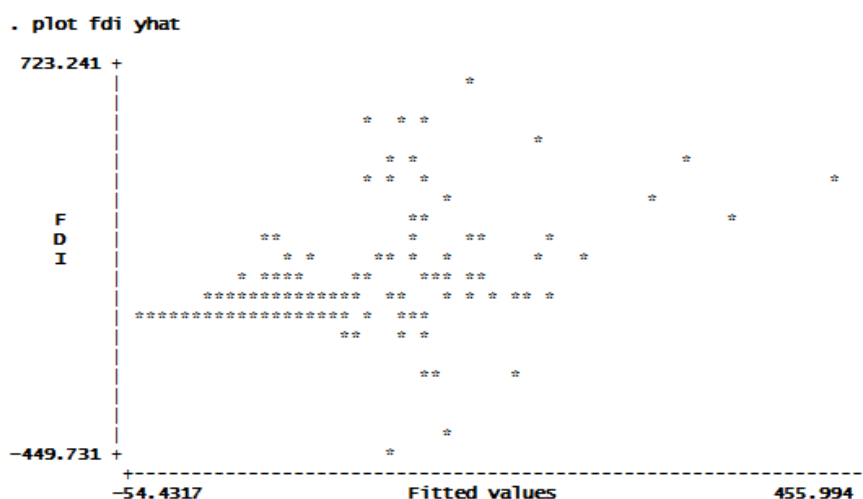
První regresní analýzou této práce je vícenásobný lineární regresní model vlivu politických a institucionálních rizik na přítok FDI při kontrole pro ekonomické proměnné.

Po provedení počáteční lineární regrese je nutné jako součást analýzy ověřit, zda je regresní model pro analýzu výše představeného datasetu vhodný. Za tímto účelem byla provedena kompletní diagnostika regrese, v níž jsem pro obě lineární regrese otestovala následující kritéria:

1. Předpoklad - střední /očekávaná hodnota chybového členu $E(\epsilon_i) = 0$
 - a) Nelinearita parciálního vztahu mezi X a Y
 - b) Outliers se silným efektem na regresi
 - c) Nezahrnutí vlivných faktorů do regrese
2. Předpoklad – homoskedasticita, $\text{var}(y) = \text{var}(\epsilon_i) = \sigma^2$
3. Předpoklad - po sobě následující chybové členy nejsou vzájemně závislé, $\text{cov}(\epsilon_i, \epsilon_j) = 0$
4. Předpoklad – není multikolinearita
5. Předpoklad – proměnná y (resp. chybové členy, resp. rezidua) mají normální rozdělení

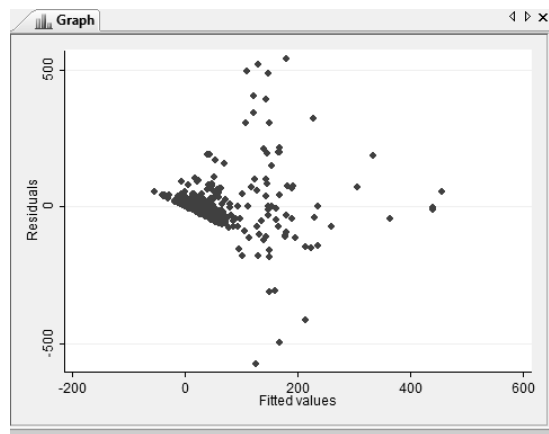
Než začneme s testováním jednotlivých předpokladů, na Grafu 11 můžeme vidět rozdíl mezi skutečnými a predikovanými hodnotami pro závislou proměnnou, z něhož vyplývá, že většina hodnot pro FDI odpovídá predikovaným hodnotám.

Graf 11 Ověření rozdílu mezi predikovanými a skutečnými hodnotami, STATA



Zdroj: vlastní graf, STATA

Graf 12 RVFplot, STATA



Zdroj: vlastní graf, STATA

Na Grafu 12 můžeme vidět, že data nejsou kolem nuly distribuována symetricky, ale lze naopak detekovat jistou závislost. Z toho usuzujeme, že předpoklad 1 a) je do určité míry porušen a lze také očekávat heteroskedasticitu. Za účelem řešení tohoto problému budeme data logaritmovat stejným způsobem, jakým provedli transformaci autoři Busse a Hefeker (2005).

Prostřednictvím další testové statistiky (vygenerování parciálního regresního grafu, testem DF beta a Cookova testu) byly v datasetu identifikovány outliers s významným vlivem. Následně byly všechny tyto odlehlé hodnoty eliminovány z datasetu. Poté byly všechny testy opakovány a bylo zjištěno, že problém outliers byl vyřešen a předpoklad 1 b) splněn.

Nezahrnutí vlivných faktorů do regrese (předpoklad 1 c)) není problém tohoto modelu, neboť proměnné byly derivovány z již existujících a empiricky ověřených teorií determinantů přímých zahraničních investic.

Obrázek 7 Mvtest covariances x, STATA

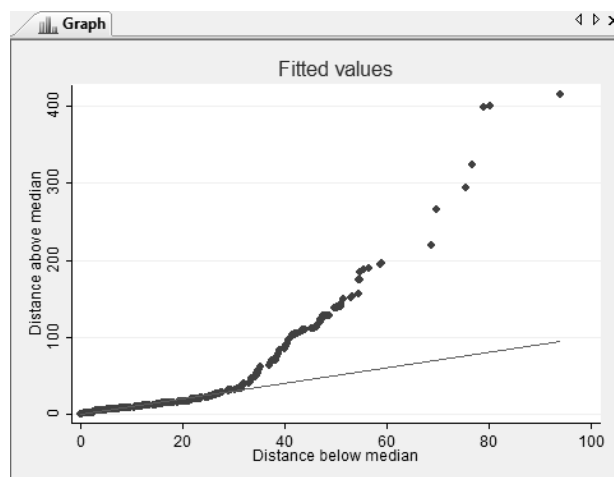
```
. mvtest covariances $xlist
Test that covariance matrix is diagonal

Adjusted LR chi2(45) = 170.11
Prob > chi2 = 0.0000
```

Zdroj: vlastní obrázek, STATA

Kovarianční matice je dle testu na Obrázku 7 diagonální ($p\text{-value} = 0,000$), z čehož vyplývá, že je hodnota kovariance 0 a po sobě následující chybové členy nejsou vzájemně závislé. Data tedy splňují i druhý předpoklad.

Graf 13 Symmetry plot, STATA



Zdroj: vlastní graf, STATA

V grafu symmetry plot (Graf 13) je typická situace pozitivně sešikmeného rozdělení, která dokládá, že je risk heteroskedasticity velký. Jako řešení tohoto problému budeme logaritmovat hodnotu závislé proměnné, což přispěje ke zvýšení její symetričnosti. Alternativně bychom mohli provést Cox Boxovu transformaci, která však není v tomto případě možná z důvodu výskytu záporných dat.

Stejně jako z korelačního matrixu, také z VIF testu vyplývá, že je problém multikolinearity mezi indikátory GDP a GRV. V rámci řešení tohoto problému bude ze závěrečné regrese vyřazena proměnná GRV.

Na základě provedené diagnostiky byla data transformována. Po opakování série testů poté bylo zjištěno, že byly uvedené problémy vyřešeny. Proměnná FDI ztratila při transformaci jedno pozorování, z důvodu negativních průměrných hodnot pro Angolu, zkoumáno bude tedy 29 zemí.

Vysvětlovaná proměnná (y , závislá) a vysvětlující proměnné (x_1, x_2, x_3, x_4 , nezávislé) jsou uvedeny zde:

$$y = \log\text{FDI}$$

$$x_1 = \log\text{GDP}$$

$$x_2 = \log\text{TRA}$$

$$x_3 = \log\text{INF}$$

$$x_4 = \text{POL}$$

Tabulka 11 Popis dat pro vícenásobnou lineární regresi, STATA

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
log_fdiavg	29	3.326484	1.15407	1.46122	5.885164
log_gdpavg	30	6.170208	2.104796	-1.452664	8.900786
log_traavg	30	4.068768	.4822276	3.447719	5.658489
log_infavg	29	2.463006	1.271281	.9087011	5.967177
vaavg	30	.4822975	.1875987	.1416667	.8388889
pvavg	30	.6760743	.0984293	.4439394	.8469697
geavg	30	.3067187	.1799504	0	.5833333
rqavg	30	.5579924	.1481336	.0818182	.8666667
rlavg	30	.4959606	.160827	.1666667	.8888889
ccavg	30	.3371991	.0965893	.1	.55

Zdroj: vlastní tabulka, STATA

V tabulce 11 zde vidět detailní popis všech zahrnutých proměnných. V prvním řádku si lze všimnout eliminace Angoly v rámci závislé proměnné a snížení počtu zemí v datasetu na 29. Všechny proměnné budou do modelu vkládány jednotlivě kvůli odstranění problému multikolinearity. Výslednou regresní rovnici lze zapsat ve tvaru:

$$\log FDI_{avg_i} = \beta_0 + \beta_1 \log GDP_{avg_i} + \beta_2 \log TRA_{avg_i} + \beta_3 \log INF_{avg_i} + \beta_4 POL_{avg_i} + e_i$$

V rovnici jsou odhadované parametry označeny jako β , 6 v předchozích částech identifikovaných indikátorů politických a institucionálních rizik jako POL a e jako standardní chyba.

Za účelem výzkumu závislosti FDI na politických rizicích byla provedena série lineárních regresí, jejichž výsledky jsou zaznamenány v Tabulce 12.

Tabulka 12 Lineární regresní model

Proměnné politických rizik (POL)	Závislá proměnná logFDIavg						
		VAavg	PVavg	GEavg	RQavg	RLavg	CCavg
Nezávislé proměnné	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
logGDPavg	0,199* (2,04)	0,944 (0,86)	5,38*** (2,93)	0,35 (0,31)	1,83 (1,35)	0,25 (0,19)	3,19 (1,55)
logTRAavg	0,933** (2,2)	1,42 (1,33)	6,46*** (3,18)	1,1 (1,01)	2,95** (2,26)	1,62 (1,22)	3,7* (1,9)
logINFavg	0,43** (2,3)	1,22 (1,14)	6,04*** (3,50)	0,52 (0,43)	2,64* (2,02)	0,98 (0,76)	3,1 (1,55)
POL		1,10 (0,96)	5,78*** (3,01)	0,32 (0,27)	2,02 (1,43)	0,41 (0,31)	3,5 (1,63)
R ²	0,51	0,39	0,62	0,37	0,48	0,39	0,42
Počet pozorování	29	29	29	29	29	29	29

* na 10% hladině významnosti

** na 5% hladině významnosti

*** na 1% hladině významnosti

Zdroj: vlastní tabulka

Ve sloupci (1) lze vidět vliv jednotlivých ekonomických proměnných na FDI v případě jejich postupného přidávání do regresního modelu. Ve sloupcích (2) – (7) pak lze najít výsledek pro lineární regresi závislosti FDI na politické proměnné (proměnné politických rizik POL) při kontrole pro každou jednu a následně všechny ekonomické kontrolní proměnné.

Řádek POL, který je vyznačen tučným písmem odkazuje k výsledkům pro analýzu vlivu politických proměnných při kontrole pro všechny tři zahrnuté ekonomické indikátory. Pod ním lze nalézt řádek věnovaný testu R², jež uvádí, kolik procent variability je vysvětleno konkrétním modelem. Z výsledků je patrné, že nejlepším modelem je ten, který uvažuje všechny kontrolní ekonomické proměnné a proměnnou PV. Tento model vysvětluje 62 % variability závislé proměnné.

V prvním řádku každého políčka tabulky pak lze najít regresní koeficient s významností vyznačenou hvězdičkami, jejichž interpretace je vysvětlena pod tabulkou. V závorce pod ním je pak uvedena hodnota t-testu.

Statisticky významná na 1% hladině významnosti je pouze proměnná PV (p-value < 0,05) vztahující se ke komponentům vládní stabilita, konflikt a etnické a náboženské napětí. Při kontrole pro HDP, obchod a inflaci, pak model vysvětluje 62 % variability průměrné hodnoty FDI za zkoumané období.

Lineární model má omezenou vypovídací hodnotu, protože nezohledňuje časovou dimenzi a tedy i změny v jednotlivých indikátorech. Z tohoto důvodu provedeme v následující podkapitole také analýzu panelových dat.

4.3 Panelová data

V této podkapitole bude provedena regresní analýza panelových dat na stejném datasetu a pro stejné časové období, jako v předchozí části. Rozdílem je pouze zahrnutí časové dimenze a také přítomnost Angoly, jež byla z důvodu negativních průměrných hodnot pro příliv FDI po zlogaritmování z předchozí analýzy vyřazena.

Tabulka 13 Korelační matice nezávislých proměnných

```
. correlate $xlist
(obs=447)
```

	va	pv	ge	rq	r1	cc	gdp	grv	tra	inf
va	1.0000									
pv	0.5537	1.0000								
ge	0.3504	0.2207	1.0000							
rq	0.4437	0.5224	0.2428	1.0000						
r1	0.3919	0.4851	0.2065	0.2878	1.0000					
cc	0.3215	0.4032	0.1401	0.2351	0.3283	1.0000				
gdp	0.2377	0.2910	0.2446	0.3452	0.0864	0.1532	1.0000			
grv	0.2082	0.2865	0.2564	0.3318	0.0795	0.1390	0.9821	1.0000		
tra	-0.2237	-0.2391	-0.2686	-0.2130	-0.3351	-0.1403	0.0395	0.0287	1.0000	
inf	-0.0215	-0.0070	-0.0272	0.0151	-0.0524	-0.0144	0.1036	0.0945	0.0317	1.0000

Zdroj: vlastní tabulka, STATA

Z výše představených dat vyplývá, že máme k dispozici vyvážená data k 450 pozorováním s variabilitou jak mezi skupinami, tak i vně jednotlivých skupin. Vzhledem k tomu, že všechny indikátory politických rizik spolu do určité míry souvisí, neboť zkoumají politické a institucionální faktory z různých hledisek, můžeme v korelační matici vidět jejich částečnou vzájemnou souvislost (částečná korelace je zřejmá např. mezi indikátory VA a PV, kde má korelační koeficient hodnotu 0,55 či mezi indikátory PV a RQ, kde má korelační koeficient hodnotu 0,52). Extrémně vysoká úroveň korelace (0,98) je zřejmá mezi indikátory GDP a GRV. Indikátor GRV byl z důvodu vysoké korelace z analýzy eliminován.

Jako součást analýzy byla dále opět provedena diagnostika regresního modelu, v tomto případě přizpůsobená požadavkům panelových dat. Data byla proto testována pro heteroskedasticitu a autokorelaci. Laplaceův test pro pravděpodobnost heteroskedasticity v panelových datech doložil, že další transformace již není vyžadována (p-value 1,000) a předpoklad homoskedasticity je splněn. Stejný výsledek doložil i Wooldridgův test pro autokorelaci (p-value 1,000).

Dále bylo nutné otestovat, jaký model pro panelová data použít. Z toho důvodu bylo provedeno několik testů, především pak Hausmanův test pro fixních versus náhodné efekty.

Tabulka 14 Hausmanův test fixních versus náhodných efektů

```
hausman fixed random
```

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
	(b) fixed	(B) random		
VA	.1197268	.473092	-.3533651	.1739282
PV	-.497874	-1.524781	1.026907	.
GE	.3470558	.3269071	.0201487	.2395764
RQ	1.604588	2.01323	-.4086416	.0593837
RL	1.901213	1.4892	.4120129	.3480634
CC	-.9491467	-.8724106	-.0767362	.
GDP_log	1.23148	.630647	.6008329	.0968005
GRV	-.0102042	.0066144	-.0168186	.
TRA_log	1.917217	1.975217	-.0580003	.0841194
INF_log	-.0382195	-.044882	.0066625	.

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(10) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
 = 41.58
 Prob>chi2 = 0.0000
 (V_b-V_B is not positive definite)

Zdroj: vlastní tabulka, STATA

Hausmanův test vyhodnotil významné výsledky χ^2 (p-value je nízká a tedy rozdílnost mezi výsledky je vysoká). Kvůli této rozdílnosti ve výsledcích je vhodné využít model s fixními efekty.

Poslední testovou statistickou pro model s panelovými daty byl Breusch-Paganův test pro náhodné efekty versus OLS, jehož výsledky (p-value = 0,000) dokládají vhodnost použití jednoho z modelů s individuálně specifickými efekty.

Tabulka 15 Breusch-Paganův test náhodných efektů versus OLS

```
Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects
```

FDI_log[ID,t] = Xb + u[ID] + e[ID,t]

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
FDI_log	3.277398	1.810359
e	1.009405	1.004691
u	1.38788	1.178083

Test: Var(u) = 0
 chi2(1) = 416.08
 Prob > chi2 = 0.0000

Zdroj: vlastní tabulka, STATA

Následně může být stanovena tato regresní rovnice:

$$\log FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 \log GDP_{it} + \beta_3 \log TRA_{it} + \beta_4 \log INF_{it} + \beta_5 POL_{it} + e_{it}$$

Tabulka 16 Regresní model s fixními efekty

Proměnné politických rizik (POL)	Závislá proměnná logFDI						
		VA	PV	GE	RQ	RL	CC
Nezávislé proměnné	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
logGDP	1,39*** (12)	1,52*** (11,64)	-7,25** (2,45)	0,21 (-0,35)	1,65*** (3,88)	2,21*** (2,86)	-1,50*** (-2,69)
logTRA	2,20*** (9,1)	2,25*** (3,81)	-6,65 (1,18)	0,11 (-0,17)	2,48*** (5,69)	2,42*** (2,94)	-1,26** (-2,12)
logINF	0,46 (0,74)	1,41*** (4,26)	2,46 (0,47)	0,42 (0,55)	2,16*** (4,26)	1,67* (1,74)	-2,21*** (-3,34)
POL		1,50*** (2,66)	1,23 (1,43)	0,07 (0,11)	1,68*** (3,96)	2,53*** (3,22)	-1,31** (-2,36)
R ² (overall)	0,26	0,28	0,28	0,26	0,30	0,28	0,25
R ² (within)	0,33	0,34	0,33	0,33	0,36	0,35	0,34
R ² (between)	0,31	0,33	0,33	0,26	0,35	0,34	0,28
Počet pozorování	390	390	390	390	390	390	390

* na 10% hladině významnosti

** na 5% hladině významnosti

*** na 1% hladině významnosti

Zdroj: vlastní tabulka

Z analýzy je patrné, že proměnné VA, RQ, RL a CC mají vliv na přítoky FDI per capita v subsaharské Africe ve zkoumaném časovém období. Výsledky pro VA, RQ a RL jsou statisticky významné na 1% hladině významnosti, výsledek pro proměnnou CC je významný na 5% hladině významnosti.

4. 4 Shrnutí kapitoly

Cílem této kapitoly bylo provést regresní analýzu průřezových a panelových dat a ověřit vliv politických a institucionálních charakteristik na příliv přímých zahraničních investic na osobu v třiceti zemích subsaharské Afriky. Samotné analýze předcházela kompletní diagnostika regrese a testová statistika, které ověřili vhodnost metody a dle nichž byl vybrán model OLS s fixními efekty.

Kromě závěrečné série regresí byla v této kapitole také představena kompletní metodologie výzkumu a jeho interpretace, která z části vychází z teorie Matthiase Busse a Carstena Hekefera (2005), kteří provedli podobný výzkum na datasetu 83 rozvojových zemí pro období 1984 – 2003. Jejich metodologie byla upravena pro potřeby použitého datasetu. Provedení statistických testů a ověření vhodnosti metod a zároveň zařazení kompletního postupu práce přímo do textu považují za nezbytné a rovněž přínosné pro rozvoj metodologie v oblasti výzkumu vlivu politických faktorů na ekonomické charakteristiky v rámci studia politikologie.

Výsledky této analýzy jsou právě díky podobné metodologii srovnatelné se závěry Busseho a Hekefera (2005). Autoři odhalili blízký vztah mezi FDI a indikátory vládní stability, práva a pořádku a kvality byrokracie při analýze průřezových dat. Zároveň také dokládají vztah mezi FDI a indikátory investičního profilu, interního a externího konfliktu, etnickým napětím, demokratickou odpovědností vycházející z analýzy panelových dat. Jako nejvýznamnější determinanty FDI ve zkoumaných rozvojových zemích jsou pak dle autorů vládní stabilita a právo a pořádek. Studie obecně dokládá významný vliv politických a institucionálních faktorů na rozhodovací proces nadnárodních investorů. (Busse a Hekefer, 2005: 20)

Z vlastní analýzy vlivu indikátorů politických rizik na FDI v 30 zemích subsaharské Afriky je patrné, že se výsledky do jisté míry shodují a teorii implikovanou výše zmíněnou analýzou lze touto prací potvrdit jako platnou i pro případ Afriky, která se může zdát v mnoha ohledech netypickým investičním prostředím.

Statisticky významný pozitivní vliv na FDI byl doložen na příkladu indexů *Voice and Accountability*, který kombinuje komponenty armáda v politice a demokratická odpovědnost, *Regulatory Quality*, který kombinuje komponenty investiční profil a socioekonomické podmínky, *Rule of Law*, který zahrnuje pouze indikátor právní stát a indexu *Control of Corruption*.

Z výsledků této kapitoly vyplývá, že faktory politických rizik jsou významnými determinanty přímých zahraničních investic a lze tedy předpokládat, že mají zároveň významný pozitivní vliv na ekonomický růst a další rozvojové ukazatele.

5 Analýza B Vliv politického režimu na přítok FDI

5.1 Regresní analýza panelových dat

V této části diplomové práce bude analyzován vliv politického režimu na příliv FDI do zemí subsaharské Afriky. V rámci problematiky charakteristiky politického režimu je nutné nejprve detailněji specifikovat a zdůvodnit použitou metodologii.

Většinu zemí kontinentu lze charakterizovat jako nedemokratické. To je hlavním důvodem, proč je v této práci většina známých klasifikací politického režimu vyhodnocena jako nedostačující, protože dostatečně nezohledňuje drobné nuance v rámci nedemokratických zemí. Do skupiny způsobů klasifikace nedemokratických zemí patří např. metodologie organizace Freedom House.

Z důvodu detailnějšího náhledu na jednotlivé nedemokratické režimy byl zvolen jako indikátor *Unified Democracy Score*, který kombinuje několik tradičních komponent charakteristiky politického režimu (data pro jednotlivé země viz Příloha 1). Pro možnost srovnání bylo pro analýzu zvoleno stejné časové období. Vliv UDS na přítok FDI byl zkoumán na stejných subsaharských zemích, které byly analyzovány v předchozí kapitole.

První časovou řadou (panelová data) je charakteristika politického režimu a druhou příliv FDI per capita v současném USD. Cílem této analýzy bude identifikovat vztah kauzalitu mezi těmito dvěma proměnnými a použitím třech ekonomických kontrolních proměnných.

Pro analýzu vztahu přímých zahraničních investic a politického režimu v subsaharské Africe budou použita data zpracovaná Jamesem Meltonem a kol. (IMT Lucca) do indexu *Unified Democracy Scores* (UDS). UDS je indikátor, který kombinuje hodnoty z deseti jiných existujících indikátorů úrovně demokracie a politických svobod (mimo jiné také např. organizace Freedom House, Polity, Polyarchy či Vanhanen). Index nabývá hodnot od – 2,5 do 3,5. UDS je dostupný pro všechny země na světě v období mezi lety 1946 a 2012. (Pemstein a kol., 2010)

V této práci budou využita data pro země subsaharské Afriky pro období 1996 – 2013.

Index UDS zahrnuje deset různých charakteristik politických režimů: Arat (1991), Bowman, Lehoucq a Mahoney (2005) (BLM), Bollen (2001), Freedom House (2007), Hadenius (1992), Przeworski et al. (2000) (PACL), Polity scores od Marshalla, Jaggerse a Gurra (2006), Polyarchy scale od Coppedge a Reinicke (1991), Gasiorowského (1996) Political Regime Change indikátor (PRC), a Vanhanen (2003). Většina těchto indikátorů hodnotí politický režim na základě otevřenosti politické soutěže a participace. (Pemstein a kol., 2010)

Hodnoty pro FDI pro tuto analýzu budou získány, stejně jako u předchozí části, z databáze UNCTAD (2014) a lze je rovněž popsat jako přítoky přímých zahraničních investice na obyvatele v současném USD.

Tabulka 17 Deskriptivní statistika

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
id	450	15.5	8.665075	1	30
time	450	2005.6	4.955931	1996	2013
log_fdi	438	2.876459	1.677058	-4.344589	6.583742
log_gdp	443	6.24921	1.728044	-1.29938	9.375142
log_tra	449	4.036755	.5131065	2.719325	6.611251
log_inf	409	2.046915	1.258278	-4.601903	8.594063
uds	420	-.1074758	.4170271	-1.179833	.8869591

Zdroj: vlastní tabulka, STATA

Z Tabulky 17 je patrné, že pro proměnou USD máme v datasetu 420 pozorování, přičemž hodnoty pro vybrané africké země se pohybují na škále od -1,1798 až 0,8870. Průměr pro vybrané země je -0,1075.

Provedeme-li test na variabilitu UDS mezi jednotlivými zeměmi (*between variation*) a mezi jednotlivými lety v rámci každé země (*within variation*), zjistíme, že variabilita mezi zeměmi v datasetu převažuje, nicméně lze identifikovat i významnost časové dimenze v rámci variability proměnné (Tabulka 18)

Tabulka 18 Deskriptivní statistika pro proměnnou UDS, STATA

uds	overall	-.1074758	.4170271	-1.179833	.8869591	N =	420
	between		.3865477	-.9572977	.6086466	n =	30
	within		.1706703	-.8985592	.6101904	T =	14

Zdroj: vlastní tabulka, STATA

I pro tuto analýzu byla provedena diagnostika regrese a výsledky byly vyhodnoceny stejně, jako pro předchozí analýzu. Provedena byla tedy stejná transformace dat. Proměnné týkající se ekonomických charakteristik, stejně jako závislá proměnná byly logaritmovány a dataset byl zbaven několika významných outliers. Z důvodu omezeného rozsahu této práce a obdobných výsledků představených v předchozí kapitole nebude diagnostika v této části podrobněji rozebírána.

Tabulka 19 Korelační matice

```
. correlate $xlist
(obs=372)
```

	log_gdp	log_tra	log_inf	uds
log_gdp	1.0000			
log_tra	0.1965	1.0000		
log_inf	0.0740	0.1202	1.0000	
uds	0.0066	0.0035	-0.0421	1.0000

Zdroj: vlastní tabulka, STATA

Z korelační matice je patrné, že mezi sebou po eliminaci proměnné GRV, který koreluje s indikátorem GDP, žádné nezávislé proměnné významně nekorelují.

Po provedení kompletní diagnostiky byla opět otestována vhodnost modelu pomocí Hausmanova a Breusch-Paganova testu a potvrzena byla vhodnost modelu OLS modelu s fixními efekty.

Tabulka 20 Hausmanův test

hausman fixed random

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
	(b) fixed	(B) random		
log_gdp	1.135322	.6255816	.5097404	.1055187
log_tra	1.535655	1.489424	.0462308	.1311445
log_inf	-.0755999	-.0299699	-.04563	.
uds	.4398054	.6034493	-.1636438	.1711949

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(4) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
 = 28.20
 Prob>chi2 = 0.0000
 (V_b-V_B is not positive definite)

Zdroj: vlastní tabulka, STATA

Tabulka 21 Breusch-Paganův test

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

log_fdi[id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
log_fdi	2.816551	1.678258
e	.9879411	.9939523
u	.9569229	.9782244

Test: Var(u) = 0

chi2(1) = 309.40
 Prob > chi2 = 0.0000

Zdroj: vlastní tabulka, STATA

Poté byla provedena série regresních analýz panelových dat s využitím modelu s fixními efekty. Pro srovnání přidáváme výsledky pro významnost USD do tabulky, která byla představena v předchozí kapitole.

Tabulka 22 Regresní analýza s fixními efekty

	Závislá proměnná logFDI							
Proměnné politických rizik (POL)		VA	PV	GE	RQ	RL	CC	USD
Nezávislé proměnné	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
logGDP	1,39*** (12)	1,52*** (11,64)	-7,25** (2,45)	0,21 (-0,35)	1,65*** (3,88)	2,21*** (2,86)	-1,50*** (-2,69)	0,43 (1,37)
logTRA	2,20*** (9,1)	2,25*** (3,81)	-6,65 (1,18)	0,11 (-0,17)	2,48*** (5,69)	2,42*** (2,94)	-1,26** (-2,12)	0,97*** (3,03)
logINF	0,46 (0,74)	1,41*** (4,26)	2,46 (0,47)	0,42 (0,55)	2,16*** (4,26)	1,67* (1,74)	-2,21*** (-3,34)	1,11*** (2,97)
POL		1,50*** (2,66)	1,23 (1,43)	0,07 (0,11)	1,68*** (3,96)	2,53*** (3,22)	-1,31** (-2,36)	0,60** (2,18)
R ² (overall)	0,26	0,28	0,28	0,26	0,30	0,28	0,25	0,30
R ² (within)	0,33	0,34	0,33	0,33	0,36	0,35	0,34	0,30
R ² (between)	0,31	0,33	0,33	0,26	0,35	0,34	0,28	0,36
Počet pozorování	390	390	390	390	390	390	390	409

* na 10% hladině významnosti

** na 5% hladině významnosti

*** na 1% hladině významnosti

Zdroj: vlastní tabulka

Z analýzy vyplývá, že proměnná vztahující se k charakteristice politického režimu (UDS) je významná na 5% hladině významnosti při kontrole pro ekonomické proměnné. Přestože se i významnost na 1% hladině významnosti projevila při kontrole pro obchod a inflaci, všechny ekonomické indikátory se ukázaly být významnějším faktorem pro přítok FDI do zemí subsaharské Afriky, než politický režim.

Je zajímavé zároveň srovnat významnost indikátorů politických rizik, proto jsou v tabulce uvedeny i výsledky Analýzy A. Z analýzy vyplývá významný vliv některých politických a institucionálních faktorů, stejně jako politického režimu.

Z výsledků lze vyvodit tuto regresní rovnici.

$$\text{FDI}_{\log}(\hat{y}) = - 6,86 + 0,62x_1 + 1,48x_2 - 0,03x_3 - 0,60x_4(\text{UDS})$$

5. 2 Shrnutí kapitoly

Prostřednictvím regresní analýzy průřezových dat byl zjištěn pozitivní, ale statisticky nevýznamný vliv politického režimu (indexu *Unified Democracy Scores*) na příliv FDI do 30 zemí subsaharské Afriky. Ohlédnutí za provedenou sérií lineárních regresí je dostupné v přílohách této práce (Příloha 2).

Při zohlednění časové dimenze zkoumaných dat a provedení další regresní analýzy s fixními efekty pomocí estimátorů OLS (jejíž vhodnost byla rovněž ověřena testovou statistikou), je z výsledků patrný pozitivní vztah. Výsledky jsou statisticky významné na 5% hladině významnosti při kontrole pro ekonomické ukazatele (GDP per capita a indikátory inflace a obchodu).

Z výsledků analýzy lze vyvodit závěr potvrzující teorie o významném pozitivním vztahu mezi FDI a politickým režimem, které byly formulovány v úvodní a druhé kapitole této práce. Na základě těchto výsledků lze tvrdit, že země s nedemokratickými režimy obecně přitahují menší množství přímých zahraničních investic, než země s demokratickými režimy.

6 Závěr

Cílem této diplomové práce bylo ověřit v úvodu formulovanou hypotézu o významném pozitivním vlivu politického režimu a institucionálních faktorů na příliv FDI v subsaharské Africe a zodpovědět dvě hlavní výzkumné otázky:

1. Jaké jsou politické determinanty pro příliv přímých zahraničních investic ve zkoumaném regionu a jaká je jejich významnost?
2. Jaké jsou rozdíly v přílivu FDI mezi demokratickými a nedemokratickými režimy subsaharské Afriky?

Každé z otázek byla v této práci věnována samostatná analytická kapitola. Dvě předchozí teoretické kapitoly pak umožnily čtenáři získat hlubší přehled o charakteru přímých zahraničních investic a stavu jejich výzkumu vzhledem k institucionálním a politickým faktorům jak obecně, tak i se zaměřením na subsaharskou Afriku. Na základě představených předchozích studií byly identifikovány kontrolní ekonomické proměnné, které se staly součástí všech čtyř dále provedených empirických analýz: GDP na osobu, obchod a inflace.

V rámci analýzy A, která se zabývala odpovědí na první výzkumnou otázku, byly testovány indikátory politických rizik datasetu PRS Group s cílem identifikovat determinanty FDI v subsaharské Africe a určit jejich významnost. Provedeny byly dvě regresní analýzy – lineární regrese průřezových dat a regresní analýzy panelových dat pro období 1996 – 2013 pro 30 afrických zemí. Kromě závěrečné série regresí byla v této kapitole představena také kompletní metodologie výzkumu a jeho interpretace, která z části vychází z teorie Matthiase Busse a Carstena Hekefera (2005). Výsledky této analýzy je právě díky podobné metodologii možné srovnat se závěry Busseho a Hekefera (2005). Autoři odhalili blízký vztah mezi FDI a indikátory vládní stability, práva a pořádku a kvality byrokracie při analýze průřezových dat. Zároveň také dokládají vztah mezi FDI a indikátory investičního profilu, interního a externího konfliktu, etnickým napětím, demokratickou odpovědností vycházející z analýzy panelových dat. Jako nejvýznamnější determinanty FDI ve zkoumaných rozvojových zemích jsou pak dle autorů vládní stabilita a právo a pořádek. Studie obecně dokládá významný vliv politických a

institucionálních faktorů na rozhodovací proces nadnárodních investorů. (Busse a Hekefer, 2005: 20)

Z vlastní analýzy vlivu indikátorů politických rizik na FDI je patrné, že se výsledky do jisté míry shodují a teorii implikovanou výše zmíněnou analýzou lze touto prací potvrdit jako platnou i pro případ Afriky, která se může zdát v mnoha ohledech netypickým investičním prostředím. Při zkoumání průměrných hodnot pro období 1996 – 2013 se vyšla z výsledků na 1% hladině významná pouze proměnná *Political Stability and Absence of Violence*.

Statisticky významný pozitivní vliv na FDI byl při zohlednění časové dimenze doložen na indexech *Voice and Accountability*, který kombinuje komponenty armáda v politice a demokratická odpovědnost, *Regulatory Quality*, který kombinuje komponenty investiční profil a socioekonomické podmínky, *Rule of Law*, který zahrnuje pouze indikátor právní stát a indexu *Control of Corruption*. Faktory politických rizik jsou proto dle těchto závěrů významnými determinanty přímých zahraničních investic a lze tedy předpokládat, že mají zároveň významný pozitivní vliv na ekonomický růst a další rozvojové ukazatele.

V analýze B byl prostřednictvím regresní analýzy průřezových dat zjištěn pozitivní, ale statisticky nevýznamný vliv politického režimu (indexu *Unified Democracy Scores*) na příliv FDI do 30 zemí subsaharské Afriky. Ohlédnutí za provedenou lineárních sérií regresí je dostupné v přílohách této práce (Příloha 3). Při zohlednění časové dimenze zkoumaných dat a provedení další regresní analýzy s fixními efekty pomocí estimátorů OLS je z výsledků patrný pozitivní vztah. Hodnoty regresních koeficientů jsou statisticky významné na 5% hladině významnosti při kontrole pro ekonomické ukazatele (GDP per capita a indikátory inflace a obchodu). Z výsledků analýzy lze vyvodit závěr potvrzující teorie o významném pozitivním vztahu mezi FDI a politickým režimem, které byly formulovány v úvodní a druhé kapitole této práce.

Formulovaná hypotéza byla tedy v této práci ověřena a její platnost potvrzena výsledky empirické analýzy. Těmito závěry lze zároveň podpořit teoretické přístupy,

kteřé považují demokratické režimy za atraktivnější pro nadnárodní korporace a zahraniční investory (Lipset 1960, North a Weingast 1989 či Olson 199).

Jak bylo zmíněno v krátké případové studii Angoly, africké státy jsou často opomíjeny mezinárodními risk-ratingovými agenturami a v důsledku toho i upozadovány ze strany investorů. S přihlédnutím k výsledkům analýzy A a proměnám jednotlivých indikátorů v čase v průběhu zkoumaného období však na datasetu 30 afrických zemí nelze obecně potvrdit hypotézu Elizabeth Asiedu (2002) a Paula Elicha Tembeho (2012) o nedostatečné reflexi přijatých reforem ve výsledcích ratingu. Agentury, jejichž data byla využita v této práci (především PRS Group) se s těmito problémy obecně nepotýkají.

Na závěr je třeba zmínit také limity tohoto výzkumu. Jedním z hlavních omezení výzkumu FDI v subsaharské Africe je závislost na sekundárních datech. Pro rozsáhlou kvantitativní analýzu tohoto typu není v možnostech autorů zahrnout primární data či data z nějaké formy vlastního výzkumu. S tímto omezením souvisí problematičnost některých použitých dat a to jak v této analýze, tak i v analýzách představených v rámci přiblížení současného stavu výzkumu. Přestože považují dataset za vypovídající a zvolené indikátory za nejlepší možná data k dané problematice, např. konstrukce indexu UDS z deseti různých indikátorů politického režimu s sebou nese řadu komplikací.

Tato analyticko-empirická studie přispívá k lepšímu porozumění přímým zahraničním investicím na africkém kontinentu a determinantům, které ovlivňují jejich příliv. Vzhledem k tomu, že důsledky vysokého objemu FDI plynoucího do země jsou obecně považovány za pozitivní a mají potenciál přispívat k ekonomickému růstu a snižování chudoby, je tento výzkum pro subsaharskou Afriku obzvláště důležitý. Toto téma si žádá zvýšené pozornosti mezinárodní akademické obce a hlubšího zkoumání faktorů a dopadů FDI na hostitelské ekonomiky.

Bibliografie

AEO (2014) External financial flows and tax revenues for Africa. In *African Economic Outlook 2014: Global Value Chains and Africa's Industrialization*. Chapter 2. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z:

http://www.africaneconomicoutlook.org/fileadmin/uploads/aeo/2014/PDF/Chapter_PDF/02_Chapter2_AEO2014_EN.light.pdf

AEO. (2013) *Angola*. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z:

<http://www.africaneconomicoutlook.org/fileadmin/uploads/aeo/2013/PDF/Angola.pdf>

AGOSIN, M. R. a R. MAYE. (2000) *Foreign Investment in Developing Countries: Does it Crowd in Domestic Investment?* UNCTAD/OSG/DP/146. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z: http://unctad.org/en/Docs/dp_146.en.pdf

AJAYI, S. I. (2006) *Foreign Direct Investment in Sub-Saharan Africa: Origins, Targets, Impact and Potential*. African Economic Research Consortium. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z :

http://dSPACE.africaportal.org/jspui/bitstream/123456789/32165/3/FDI_papers_booklength_volume.pdf?1

ASSIEDU, E. a D. LIEN (2011) Democracy, foreign direct investment and natural resources. In *Journal of International Economics*, 84 (2011) 99–111, [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z:

<http://people.ku.edu/~asiedu/FDI%20and%20Democracy%20%28JIE%29.pdf>

ASIEDU. E. (2006) *Foreign Direct Investment in Africa: The Role of Natural Resources, Market Size, Government Policy, Institutions and Political Instability*. United Nations University, s. 63-77. Dostupné z :

[http://jurisafrika.org/docs/ald-mcm/4-economic-coop/4\(v\)%20Elizabeth%20Asiedu.%20FDI%20in%20Africa%3B%20Role%20of%20Natural%20Resources,%20Institutions%20and%20Policy.pdf](http://jurisafrika.org/docs/ald-mcm/4-economic-coop/4(v)%20Elizabeth%20Asiedu.%20FDI%20in%20Africa%3B%20Role%20of%20Natural%20Resources,%20Institutions%20and%20Policy.pdf)

ASSIEDU, E. (2002) *On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?* World Development, Vol. 30, No. 1, s. 107-199. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z: <http://people.ku.edu/~asiedu/FDI-in-Africa-WD.pdf>

AYODELE T. a O. SOTOLA (2014) *China in Africa: An Evaluation of Chinese Investment*. IPPA Working Paper Series [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z: http://www.ippanigeria.org/china_africa_working.pdf

- BASU, A. a K. SRINIVASAN (2002) *Foreign Direct Investment in Africa-Some Case Studies*. IMF Working Paper, Vol. , pp. 1-41 [citováno 15. 2. 2015]
Dostupné z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=879545##
- BLONIGEN, B. A. a M. WANG (2004) *Inappropriate Pooling of Wealthy and Poor Countries in Empirical FDI Studies*. NBER WORKING PAPER SERIES. Working Paper 10378 [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z :
<http://www.nber.org/papers/w1037>
- BusinessInfo (c2014) *Angola: Teritoriální informace země*. [citováno 21. 12. 2014]
Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/zahranicni-obchod-eu/teritorialni-informace-zeme/angola.html>
- BUSSE, M. (2003) *Democracy and FDI*. HWWA Discussion Paper No. 220_ Hamburg Institute of International Economics, [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=384480
- BUSSE, M. a HEKEFER, C. (2005) *Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment*, HWWA Discussion Paper No. 315 April 2005. [citováno 21. 12. 2014]
Dostupné z:http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=704283
- BUTHE, T a H. V. MILNER (2008) The Politics of Foreign Direct Investment into Developing Countries: Increasing FDI through Policy Commitment via Trade Agreements and Investment Treaties? In *American Journal of Political Science*, Vol. 52, No. 4, October 2008, pp. 741–762 C 2008, Midwest Political Science Association [citováno 21. 12. 2014]
Dostupné z :
http://people.duke.edu/~buthe/downloads/ButheMilner_AJPS_Oct2008.pdf
- CALDERÓN, C. a kol. (2004) *Greenfield Foreign Direct Investment and Mergers and Acquisitions: Feedback and Macroeconomic Effects*. World Bank Policy Research Working Paper 3192. Washington, DC: World Bank. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z :
<http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-3192>
- CAR, D. L., MARCUSEN, J. R., MASKUS, K. W. (2001) Estimating the Knowledge-Capital Model of the Multinational Enterprise. In *The American Economic Review* Vol. 91, No. 3 (Jun., 2001), pp. 693-708 [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z :
<http://www.jstor.org/stable/2677888>
- CEVIS, I. a B. CAMURDAN (2009) *The economical determinants of foreign direct investment (F.D.I.) in developing countries and transition economies*, The Pakistan

Development Review 46 : 3 (Autumn 2007) pp. 285–299 [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z :
<http://pide.org.pk/pdr/index.php/pdr/article/viewFile/2557/2529>

Decree No. 5/95 of April 7. Republica de Angola, Ministerio do Interior. 1995. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z : <http://www.sme.ao/attachments/article/209/Decree%20No.%205-95%20of%20April%207%20-%20Employment%20of%20Foreign%20Citizens%20Non-resident.pdf>

DENISIA, V. (2010) Foreign Direct Investment Theories: An Overview of the Main FDI Theories. In *European Journal of Interdisciplinary Studies*, No. 3, December 2010. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z:
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1804514

DOGRU, B. (2012) *Effect of judicial independence to FDI into Eastern Europea and South Asia.* MPRA paper. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/40471/>

Ernst &Young (2013). *Angola: more than an oil and gas story.* [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z:
[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Angola:_More_than_an_oil_and_gas_story/\\$FILE/130219_SGF_TL_Angola_email_version.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Angola:_More_than_an_oil_and_gas_story/$FILE/130219_SGF_TL_Angola_email_version.pdf)

EVANS, P. B. (1989) Predatory, Developmental, and Other Apparatuses: A Comparative Political Economy Perspective on the Third World State. In *Sociological Forum*, Vol. 4, No. 4, Special Issue: Comparative National Development: Theory and Facts for the 1990s. (Dec., 1989), pp. 561-587.[citováno 21. 12. 2014] Dostupné z:
http://courses.washington.edu/pbaf531/Evans_Predatory.pdf

FARAZMAN, H. a M. MORADI (2014) *Determinants of Foreign Direct nvestment: Does Democracy Matter?* Faculty of International Relations, University of Economics in Bratislava 2014, Volume XII., Issue 4, Pages 318-333. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z:
http://fmv.euba.sk/files/MV_2014_4_318-333_Farazman.pdf

Freedom House. (2013) *Freedom in the World Comparative and Historical Data.* [citováno 21. 12. 2014] <https://freedomhouse.org/report-types/freedom-world#.VR1iMfysVU0>

General Labor Law of Angola (nd) Republica de Angola, Ministerio do Interior. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z:
<http://www.sme.ao/attachments/article/248/Lei%20Geral%20do%20Trabalho%20de%20Angola.EN.pdf>

GORG, H. a E. STROBL (2004) Much Ado About Nothing? Do Domestic Firms Really Benefit from Foreign Direct Investment? *The World Bank Research Observer*, vol. 19, no. 2 (Fall 2004) [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z: <http://econ.core.hu/comppress/D22b.pdf>

HAGGARD, S. (1990) *Pathways From Periphery. The Politics of Growth in the Newly Industrializing Countries*. Pang Eng Fong *Pacific Affairs*, Vol. 65, No. 3 (Autumn, 1992), pp. 388-390, [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: <http://www.jstor.org/stable/2760072>

HAGUE a kol. (2000) Rating in Africa: The economic and political content of risk indicators. In COLLIER, P. a C. PATTILLO *Investment and Risk in Africa*. s. 33-70. New York: St. Martin's Press ISBN: 978-0312226046

HARMS, P. a H. W. URSPRUNG (2001) *Do civil and political repression really boost foreign direct investments?* Independent Institute Working Paper Number 36 (May 2001). [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: http://www.independent.org/pdf/working_papers/36_docivil.pdf

HUNTINGTON, S. a J.I DOMINGUES (1975) Political Development. In Greenstein, F. I., and N. W. Polsby, eds. *Handbook of Political Science*. 3. Reading: Addison-Wesley, 1975, 1-114.

ChartsBin. (c2014) How Moody's, S&P and Fitch Rate Each Country's Credit Rating. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: <http://chartsbin.com/view/1178>

IMF (1993) *Balance of Payments Manual*, 5th ed. (Washington). [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: <http://www.imf.org/external/np/sta/bop/BOPman.pdf>

JENSEN, N. M. (2003) Democratic Governance and Multinational Corporations: Political Regimes and Inflows of Foreign Direct Investment. In *International Organization*, Vol. 57, No. 3 (Summer, 2003), pp. 587-616, Cambridge University Press, [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: <http://www.jstor.org/stable/3594838>

KLIMA, J. (2012) *Dějiny Afriky: Vývoj kontinentů, regionů a států*. Nakladatelství Lidové noviny. 688 s. ISBN: 978-80-7422-189-7

LI, Q. a A. RESNICK (2003) Reversal of Fortunes: Democratic Institutions and Foreign Direct Investment Inflows to Developing Countries. In *International Organization*. 57(1):175–211. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: http://people.tamu.edu/~quanli/papers/IO_2003_fdidem.pdf

LIPSET, S. M. (1960) *Political Man: The Social Basis of Politics* Garden City: Doubleday. ISBN-10: 0385066503

MATHUR A. a K. SINGH (2013) Foreign direct investment, corruption and democracy. *Applied Economics*, 45:8, 991-1002. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: http://www.aei.org/wp-content/uploads/2011/12/-foreign-direct-investment-corruption-and-democracy_111718273957.pdf

MARKUSEN, J. R. (1984) Multinational, Multi-Plant Economies, and the Gains from Trade. In *Journal of International Economics*, 16: 205-226. Dostupné z: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S002219968480001X>

MELTON, J., MESERVE S., a D. PEMSTEIN (c2014) *Unified Democracy Scores*. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z: <http://www.unified-democracy-scores.org/uds.html>

MICHALOWSKI, T. (2012) Foreign direct investment in Sub-Saharan Africa and its effects on economic growth of the region. In *Challenges of the global economy*. Working Papers Institute of International Business University of Gdańsk 2012, no. 31. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z: <https://ekonom.ug.edu.pl/web/download.php?OpenFile=970>

MORISSET, J. (2001). *Foreign direct investment in Africa: policiesalsomatter*. OECD GLOBAL FORUM ONINTERNATIONAL INVESTMENT. s. 1-14. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z: <http://www.oecd.org/industry/inv/investmentstatisticsandanalysis/2408225.pdf>

MORTIMER, A. (2013) *Africa's New Frontiers*. Euromoney. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z: <http://www.euromoney.com/Article/2963295/Africas-new-frontiers.html?p=1>

NDABENDIA, H. a M. NJOUPOUOGNIGNI (2010) Foreign Aid, Foreign Direct Investment and Economic Growth in Sub-Saharan Africa: Evidence from Pooled Mean Group Estimator In *International Journal of Economics and Finance* 2(3), August. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z: <http://www.perpustakaan.depkeu.go.id/FOLDERJURNAL/Foreign%20Aid,%20Foreign%20Direct%20Investment%20and%20Economic%20Growth.pdf>

NETO, A. a I. JAMBA (2006) *Economic Reforms in Angolain the General Context of Africa*. OECD Journal on Budgeting. Volume 6 – No. 2, s. 1-12. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z: <http://www.oecd.org/countries/angola/43470327.pdf>

NIEMAN, M. D. a C. G. THIES (2012) *Property Rights Regimes, Technological Innovation, and Foreign Direct Investment*. Mimeo. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z : <http://www.marknieman.net/storage/Nieman%20%20Thies%20-%20Property%20Right%20Regimes%20v5.3.pdf>

NORTH, D. C., a B. R. WEINGAS (1989) Constitutions and Commitment: The Evolution of Institutions Governing Public Choice in Seventeenth-Century England. *Journal of Economic History*, December 1989, 49:4, 803-32 .[citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: <http://www.econ.ucdavis.edu/faculty/gclark/210a/readings/Northweingast.pdf>

ODI (1997) *Foreign Direct Investment Flows to Low-Income Countries: A Review of the Evidence*. Overseas Development Institute Briefing Paper. September 1997, [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z: <http://www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/2626.pdf>

OECD (2003) *Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies*. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z: <http://www.oecd.org/investment/investment-policy/2506900.pdf>

OECD (1996) *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*. Third Edition. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: <http://www.oecd.org/investment/investment-policy/2090148.pdf>

OLSON, M. (1991) Autocracy, Democracy and Prosperity. In Zeckhauser, Richard J., ed., *Strategy and Choice*: 131-157. Cambridge: MIT Press, 131-57. ISBN-10: 0262240335

ONEAL, J. R. (1994). The Affinity of Foreign Investors for Authoritarian Regimes. In *Political Research Quarterly* 47 (3): 565-88. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: <http://prq.sagepub.com/content/47/3/565.abstract>

PEMSTEIN, D. a kol. (2010) Democratic Compromise: A Latent Variable Analysis of Ten Measures of Regime Type. In *Political Analysis*, 18:426–449 [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: <http://pan.oxfordjournals.org/content/18/4/426.full.pdf>

PROTSENKO, A. (2003) *Vertical and Horizontal Foreign Direct Investments in Transition Countries*. Inaugural-Dissertation zur Erlangung des Grades Doctor oeconomiae publicae (Dr. oec. publ.) an der Ludwig-Maximilians-Universität München [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: http://edoc.ub.uni-muenchen.de/2105/1/Protsenko_Alexander.pdf

PRS GROUP (2012) International Country Risk Guide Methodology [citováno 21. 12. 2014]
Dostupné z: <http://www.prsgroup.com/wp-content/uploads/2012/11/icrgmethodology.pdf>

RESNICK, A. (2001) Investors, Turbulence and Transition: Democratic Transition and Foreign Direct Investment in Nineteen Developing Countries. In *International Interactions*. 27(4):381–98. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.194.4752&rep=rep1&type=pdf>

RODRIK, D. (1996) Understanding Economic Policy Reform. In *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXIV (March 1996), pp. 9–41. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z : <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?rep=rep1&type=pdf&doi=10.1.1.207.2130>

SHARPLES, N. a kol. (2014) *Honest Accounts? The true story of Africa's billion dollar losses*. Curtis Research. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z : http://www.francophonie.org/IMG/pdf/honest-accounts_final-version.pdf

SUKAR, A., AHMED, S. a S. HASSAN (2007) The Effects of Foreign Direct Investment on Economic Growth: The Case of Subsahara Africa. In *Southwestern Economic Review*. vol. 34(1) [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z : <http://swer.wtamu.edu/sites/default/files/Data/61-74-54-198-1-PB.pdf>

TEMBE, P. E. (2012) *Attracting Foreign Direct Investment in Developing Countries: Determinants and Policies – A Comparative Study between Mozambique and China*. International Journal of Financial Research, Vol. 3, No. 4, s. 69-81. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z: <http://www.sciedu.ca/journal/index.php/ijfr/article/view/1852/931>

TheEconomist (c2014) *Angola*. [citováno 15. 2. 2015] Dostupné z: <http://country.eiu.com/angola>

TUMAN, J. P. a EMMERT, C. F. (2004) The Political Economy of U. S. Foreign Direct Investment in Latin America: An Appraisal. In *Latin American Research Review*, Vol. 39, No. 3, October 2004, University of Texas Press. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z : <http://isites.harvard.edu/fs/docs/icb.topic192642.files/Folder03/TumanEmmert2004.pdf>

UNCTAD (1995) *World Investment Report*. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z: http://unctad.org/en/docs/wir1995_en.pdf

UNCTAD (2012) „*International investment to Africa down for third year running, but outlook turns optimistic, UNCTAD report says*“. UNCTAD/PRESS/PR/2012/024 . [citováno

15. 2. 2015] Dostupné z:

<http://unctad.org/en/Pages/PressRelease.aspx?OriginalVersionID=85>

UNCTAD (2006) *World Investment Report, FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development*. New York and Geneva. [citováno 21. 12. 2014]

Dostupné z :http://unctad.org/en/Docs/wir2006_en.pdf

UNDP (2013) *Angola*. [citováno 15. 2. 2015]

Dostupné z : <http://hdr.undp.org/sites/default/files/Country-Profiles/AGO.pdf>

WB (2014) *World Bank Data, Indicators*. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z :
<http://data.worldbank.org/>

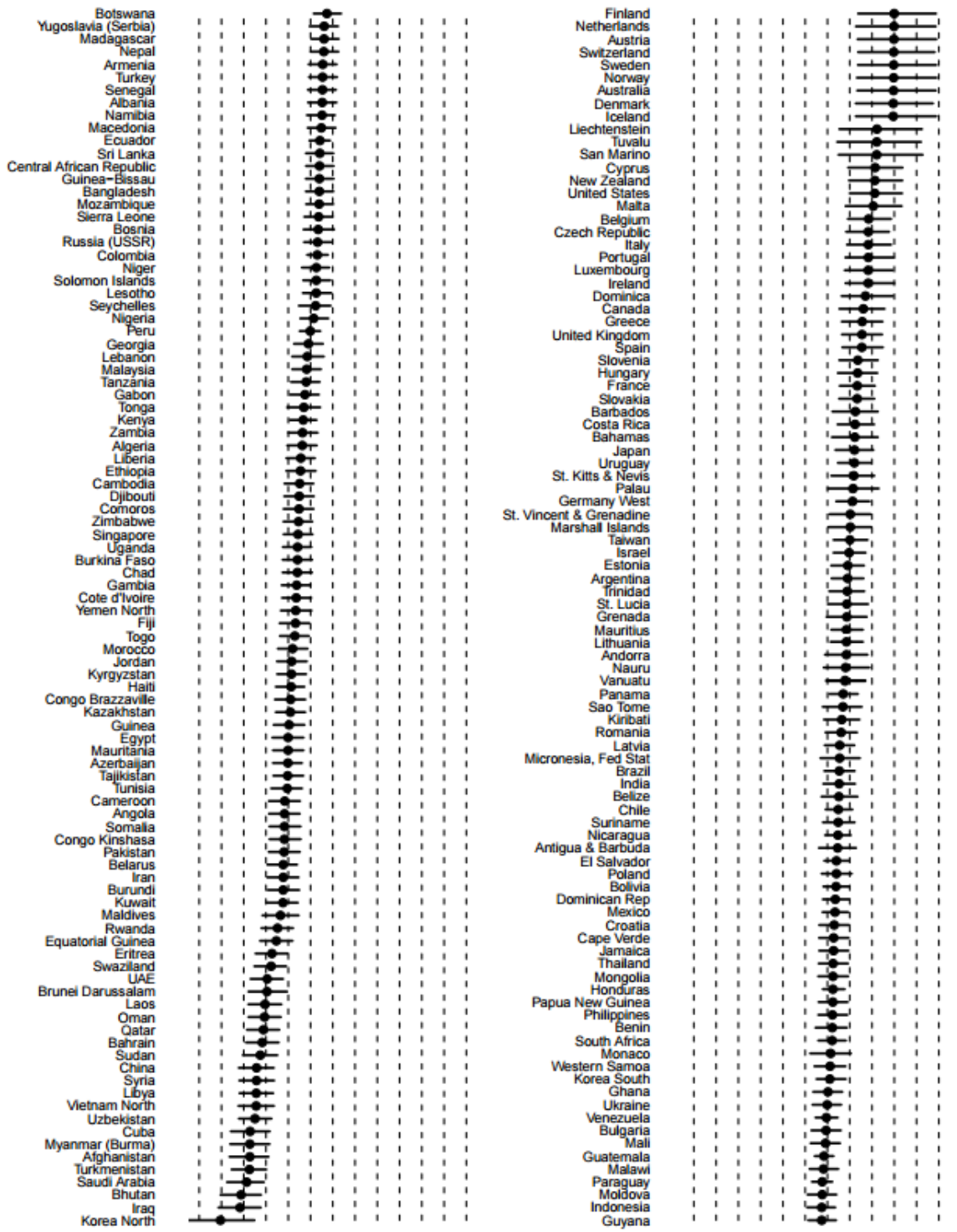
WB (2000) *Global Development Finance*. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z :
<http://siteresources.worldbank.org/GDFINT/Resources/334952-1257197810941/gdf2000fulltext.pdf>

ZHAN, J. J. (2006) *FDI Statistic: A Critical Review and Policy Implications*. Paper for World Association of Investment Promotion Agencies (WAIPA). Geneva. [citováno 21. 12. 2014] Dostupné z:

http://www.waipa.org/pdf/SurveyResults/Problems_with_FDI_statistics.pdf

Přílohy

Příloha 1 United Democracy Scores – všechny země v roce 2000



Zdroj: Melton, Meserve a Pemstein (c2014)

Příloha 2 Analýza B série lineárních regresí průřezových dat

. regress fdiavg_log gdpavg_log udsavg

Source	SS	df	MS			
Model	.192705266	2	.096352633	Number of obs =	29	
Residual	45.1012502	26	1.73466347	F(2, 26) =	0.06	
Total	45.2939554	28	1.61764127	Prob > F =	0.9461	
				R-squared =	0.0043	
				Adj R-squared =	-0.0723	
				Root MSE =	1.3171	

fdiavg_log	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
gdpavg_log	.0261118	.1423153	0.18	0.856	-.2664215	.3186451
udsavg	.2001708	.6563499	0.30	0.763	-1.148976	1.549317
_cons	5.746965	.9235376	6.22	0.000	3.848607	7.645324

. regress fdiavg_log traavg_log udsavg

Source	SS	df	MS			
Model	1.66543301	2	.832716507	Number of obs =	29	
Residual	43.6285224	26	1.67802009	F(2, 26) =	0.50	
Total	45.2939554	28	1.61764127	Prob > F =	0.6145	
				R-squared =	0.0368	
				Adj R-squared =	-0.0373	
				Root MSE =	1.2954	

fdiavg_log	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
traavg_log	.4847935	.5075165	0.96	0.348	-.5584216	1.528009
udsavg	.1679739	.6366164	0.26	0.794	-1.14061	1.476558
_cons	3.945324	2.071616	1.90	0.068	-.3129431	8.20359

. regress fdiavg_log infavg_log udsavg

Source	SS	df	MS			
Model	2.85667697	2	1.42833848	Number of obs =	29	
Residual	42.4372785	26	1.63220302	F(2, 26) =	0.88	
Total	45.2939554	28	1.61764127	Prob > F =	0.4287	
				R-squared =	0.0631	
				Adj R-squared =	-0.0090	
				Root MSE =	1.2776	

fdiavg_log	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
infavg_log	.2859765	.2214339	1.29	0.208	-.1691873	.7411403
udsavg	.2018362	.627967	0.32	0.750	-1.088968	1.492641
_cons	5.251162	.5656004	9.28	0.000	4.088554	6.41377

. regress fdiavg_log gdpavg_log infavg_log traavg_log udsavg

Source	SS	df	MS			
Model	3.44876888	4	.86219222	Number of obs =	29	
Residual	41.8451866	24	1.74354944	F(4, 24) =	0.49	
Total	45.2939554	28	1.61764127	Prob > F =	0.7398	
				R-squared =	0.0761	
				Adj R-squared =	-0.0778	
				Root MSE =	1.3204	

fdiavg_log	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
gdpavg_log	.0802604	.1531641	0.52	0.605	-.2358547	.3963756
infavg_log	.301625	.3027419	1.00	0.329	-.3232035	.9264535
traavg_log	.0834724	.6551277	0.13	0.900	-1.268645	1.435589
udsavg	.262723	.6625426	0.40	0.695	-1.104698	1.630144
_cons	4.375725	2.357323	1.86	0.076	-.4895516	9.241001

Zdroj: vlastní tabulky