TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Ekonomická fakulta

# Působení rozdílných systémů pobídek na přímé zahraniční investice v Rakousku a Nizozemsku

## Bakalářská práce

| | |
|---|---|
| *Studijní program:* | B6208 Ekonomika a management |
| *Studijní obor:* | Ekonomika a management mezinárodního obchodu |
| *Autor práce:* | **Radim Musich** |
| *Vedoucí práce:* | doc. PhDr. Ing. Pavla Bednářová, Ph.D.<br>Katedra ekonomie |

Liberec 2021

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Ekonomická fakulta

**Zadání bakalářské práce**

# Působení rozdílných systémů pobídek na přímé zahraniční investice v Rakousku a Nizozemsku

*Jméno a příjmení:* **Radim Musich**
*Osobní číslo:* E18000461
*Studijní program:* B6208 Ekonomika a management
*Studijní obor:* Ekonomika a management mezinárodního obchodu
*Zadávající katedra:* Katedra ekonomie
*Akademický rok:* **2020/2021**

**Zásady pro vypracování:**

1. Stanovení cílů a formulace výzkumných otázek.
2. Vliv investičních pobídek na příliv přímých zahraničních investic
3. Národní systémy podpory investic ve vybraných ekonomikách – případ Rakouska a Nizozemska
4. Dopad přímých zahraničních investic na platební bilanci – zhodnocení a komparace Rakouska a Nizozemska
5. Formulace závěrů a zhodnocení výzkumných otázek

*Rozsah grafických prací:*
*Rozsah pracovní zprávy:* 30 normostran
*Forma zpracování práce:* tištěná/elektronická
*Jazyk práce:* Čeština

**Seznam odborné literatury:**


- GUILLON, Enzo a Lucas CHAUVET. 2013. *Foreign direct investment (FDI): policies, economic impacts and global perspectives*. New York: Nova Publishers. ISBN 9780231541640.
- PROQUEST. 2019 Databáze článků ProQuest [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2020-10-09]. Dostupné z: http://knihovna.tul.cz
- ŠIMANOVÁ, Jana. 2011. *Investiční pobídky, nadnárodní firmy a regionální rozvoj*. Liberec: Technická univerzita v Liberci. ISBN 978-80-7372-803-8.
- TAVARES, Ana Teresa a Perrine TOLEDANO. 2016. *Rethinking investment incentives: trends and policy options*. New York: Columbia University Press. ISBN 9780231541640.
- WOKOUN, René a Jozef TVRDOŇ. 2010. *Přímé zahraniční investice a regionální rozvoj*. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-1736-0.


*Konzultant:* Ing. Jana Šimanová, Ph.D., katedra ekonomie EF TUL

*Vedoucí práce:* doc. PhDr. Ing. Pavla Bednářová, Ph.D.
Katedra ekonomie

*Datum zadání práce:* 1. listopadu 2020
*Předpokládaný termín odevzdání:* 31. srpna 2022

L.S.

Ing. Aleš Kocourek, Ph.D.
děkan

prof. Ing. Jiří Kraft, CSc.
vedoucí katedry

V Liberci dne 1. listopadu 2020

# Prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci jsem vypracoval samostatně jako původní dílo s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Jsem si vědom toho, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu Technické univerzity v Liberci.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti Technickou univerzitu v Liberci; v tomto případě má Technická univerzita v Liberci právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Současně čestně prohlašuji, že text elektronické podoby práce vložený do IS/STAG se shoduje s textem tištěné podoby práce.

Beru na vědomí, že má bakalářská práce bude zveřejněna Technickou univerzitou v Liberci v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů.

Jsem si vědom následků, které podle zákona o vysokých školách mohou vyplývat z porušení tohoto prohlášení.

2. května 2021 Radim Musich

## Anotace

Bakalářská práce je zpracována na téma působení rozdílných systémů pobídek na přímé zahraniční investice v Rakousku a Nizozemsku. Předmětem práce je zkoumání pobídek přímých zahraničních investic a dopadu na platební bilanci. Teoretická část popisuje nejdříve přímé zahraniční investice, dále jejich pobídky a platební bilanci. Praktická část porovnává rozdíly v rozložení přímých zahraničních investic, jejich pobídek a dopadů na platební bilanci podle ekonomických činností.



## Klíčová slova

přímé zahraniční investice, investiční pobídky, veřejná podpora, ekonomické činnosti, platební bilance, prvotní důchody, Nizozemsko, Rakousko

# Annotation

**Impact of Different Systems of Incentives for Foreign Direct Investments in Austria and the Netherlands**

The bachelor thesis elaborates on the topic of the effect of different systems of foreign direct investment incentives in Austria and in the Netherlands. The purpose of the work is to look into systems of incentives for foreign direct investments and their impact on the balance of payments. The theoretical part describes foreign direct investments first, then incentives and balance of payments. The practical part compares differences in the distribution of foreign direct investments, their incentives, and their impact on the balance of payments through economic activities.

## Key Words

foreign direct investments, investment incentives, public support, economic activities, balance of payments, primary income, the Netherlands, Austria

# Obsah

**Seznam grafů** ..... **10**

**Seznam tabulek** ..... **10**

**Seznam zkratek** ..... **11**

**1 Úvod** ..... **12**

**2 Přímé zahraniční investice** ..... **14**

2.1 Vymezení přímých zahraničních investic ..... 15

2.2 Motiv uskutečnění PZI ..... 16

2.2.1 Způsob vstupu ..... 16

2.2.2 Specializace mateřské firmy ..... 18

2.2.3 Faktory ovlivňující rozhodnutí o PZI ..... 18

2.3 Dopad PZI ..... 19

2.4 PZI v Nizozemsku a Rakousku ..... 20

2.5 Odvětvová struktura PZI v Nizozemsku a Rakousku ..... 24

**3 Investiční pobídky** ..... **27**

3.1 Veřejná podpora ..... 27

3.2 Investiční pobídky v Nizozemsku ..... 29

3.3 Investiční pobídky v Rakousku ..... 31

3.4 Podpora z EU ..... 33

3.5 Zhodnocení poskytnutých pobídek ..... 35

3.5.1 Nizozemsko ..... 35

3.5.2 Rakousko ..... 36

3.5.3 Podpora EU ..... 36

**4 Platební bilance** ..... **38**

4.1 Účty PB ..... 39

4.1.1 Běžný účet ..... 39

4.1.2 Kapitálový účet ..... 40

4.1.3 Finanční účet ..... 41

4.1.4 Chyby a opomenutí ..... 42

4.2 Životní cyklus PZI v PB ..... 42

4.3 PZI v PB Nizozemska a Německa ..... 43

4.3.1 Prvotní důchody v letech ..... 43

4.3.2 Prvotní důchody podle ekonomických činností ..... 44

**5 Závěr** ..... **47**

**Seznam použité literatury** ..... **49**

# Seznam grafů

Graf 1: Stav příchozích PZI v % celkového HDP daných zemí ..... 23
Graf 2: Stav PZI podle ekonomických činností – Nizozemsko ..... 24
Graf 3: Stav PZI podle ekonomických činností – Rakousko ..... 25
Graf 4: Prvotní důchody z příchozích PZI v % HDP ..... 43
Graf 5: Prvotní odchozí důchody pocházející z PZI – Nizozemsko ..... 44
Graf 6: Prvotní odchozí důchody z PZI – Rakousko ..... 45

# Seznam tabulek

Tabulka 1: Příliv investic na zelené louce v mil. EUR ..... 16
Tabulka 2: Stav PZI v mld. EUR ..... 22
Tabulka 3: Podpora programem Horizon 2020 v mil. EUR ..... 36
Tabulka 4: Struktura PB ..... 39

# Seznam zkratek

| | |
|---|---|
| ABA | Austria Business Agency |
| BP | bakalářská práce |
| BV | Besloten Vennootschap |
| ČNB | Česká národní banka |
| DNB | De Nederlandsche Bank |
| ECB | Evropská centrální banka |
| ERDF | Evropský fond pro regionální rozvoj |
| EU | Evropská unie |
| FFG | Austrian Research Promotion Agency |
| HDP | hrubý domácí produkt |
| ISIC | Mezinárodní standardní klasifikace všech ekonomických činností |
| MMF | Mezinárodní měnový fond |
| MSP | malé a střední podniky |
| NFIA | Netherlands Foreign Investment |
| OECD | Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj |
| OSN | Organizace spojených národů |
| PB | platební bilance |
| PO | právnická osoba |
| PZI | přímé zahraniční investice |
| SDR | zvláštní práva čerpání |
| SPE | special purpose entities |
| UNCTAD | Konference OSN o obchodu a rozvoji |

# 1 Úvod

Práce se zabývá tématem přímých zahraničních investic a systémy pobídek, které jsou na tyto investice poskytovány jak z prostředků jednotlivých států, tak z prostředků Evropské unie. Zkoumány jsou dvě země s podobnou ekonomickou výkonností, politicky stabilní a geograficky si blízké. Při zkoumání ekonomik Nizozemska a Rakouska je kladen důraz především na příchozí přímé zahraniční investice a jejich zkoumání podle ekonomických činností.

V první části práce popisuje chápání přímých zahraničních investic v mezinárodním pojetí jak z pohledu států a mezinárodních organizací, tak z pohledu přímého investora. V první části jsou též zkoumány stavy přímých zahraničních investic jednotlivých zemí. Stavy jsou porovnány nejprve podle hrubého domácího produktu zemí a později je kladen důraz na zkoumání podle ekonomických činností, kde se přímé zahraniční investice nacházejí.

Druhá část stručně popisuje, co je myšleno termínem investiční pobídka a dává tento termín do kontrastu s veřejnou podporou. Dále jsou popsány některé konkrétní investiční pobídky v jednotlivých zemích, ale i pobídky poskytované z fondů Evropské unie. Dále je zkoumán samotný dopad investičních pobídek podle ekonomické činnosti, kterou ovlivňují.

Třetí část práce se věnuje platební bilanci. V úvodu kapitoly je popsáno vymezení podle mezinárodního standardu a sama struktura platební bilance včetně položek jednotlivých účtů. V druhé polovině kapitoly je pozornost věnována dopadu přímých zahraničních investic jednotlivých zemí na jejich platební bilanci. Důraz je opět kladen na zkoumání podle hrubého domácího produktu a podle ekonomických činností.

Práce si klade za cíl porovnat stavy příchozích přímých zahraničních investic ve zkoumaných ekonomikách podle ekonomických aktivit, a zda tyto stavy odpovídají systémům investičních pobídek v daných zemích. Předpokladem, z kterého práce vychází, je, že státy v Evropské unii mají do velké míry stejné systémy investičních pobídek kvůli jednotnému přístupu Evropské unie k veřejné podpoře. Dále se v práci předpokládá, že nejvíce podpořené přímé zahraniční investice tvoří právě největší podíl v členění podle ekonomických aktivit a tak by z nich v platební bilanci mělo plynout též nejvíce prvotních důchodů.

Práce odpovídá na otázky, ve kterých ekonomických činnostech se v zemi nachází nejvíce přímých zahraničních investic a zda jsou tyto ekonomické činnosti podporovány systémy investičních pobídek daných zemí a jak. Dále je zodpovězena otázka, jak přímé zahraniční investice v těchto ekonomických činnostech ovlivňují platební bilanci v položce prvotních důchodů běžného účtu.

Práce též obeznámí čtenáře s pojmy přímá zahraniční investice, investiční pobídka a platební bilance, které jsou v jednotlivých částech vzájemně propojeny. Zkoumání jednotlivých zemí bylo zvoleno za účelem lepšího znázornění zkoumání a samotné teorie.

# 2 Přímé zahraniční investice

Pohyb mezinárodního kapitálu je jedním z klíčových prvků současné, do velké míry globalizované, ekonomiky. Ve značné míře přispěl k rozvoji trhů zemí, a to nejen těch rozvojových. Pohyb mezinárodního kapitálu je zachycen na finančním účtu platební bilance (PB) jednotlivých států. Přímé zahraniční investice (PZI), kterými se bude práce zabývat, jsou právě jednou z položek PB.

Investice bývá v ekonomické literatuře označována různě v závislosti na konkrétním autorovi a též i disciplíně, kterou se literatura zabývá. V makroekonomii lze investici definovat jako tok výdajů, který zvyšuje fyzickou zásobu kapitálu, stimuluje ekonomiku a růst hrubého domácího produktu (HDP). Aby bylo docíleno výše zmíněného, státy musí motivovat subjekty k investování. Obecně platí, že státy s většími investicemi rostou rychleji a proto je pro státy výhodné motivovat k vynakládání svých úspor jak domácí, tak zahraniční subjekty. Stejně tak platí, že malé ekonomiky jsou přílivem PZI stimulovány více, než ty velké (Šimanová et al., 2011). Vymezení je vhodné pro pochopení PZI, jakožto položku finančního účtu PB. Z pohledu mikroekonomie je pak možné investici chápat jako ekonomickou činnost, při které se subjekt vzdá současné spotřeby s výhledem vyššího produktu v budoucnosti. (Synek, 2011)

Podle Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD) jsou PZI hlavním katalyzátorem ekonomického rozvoje v zemích s otevřenou ekonomikou (OECD, 2002). Konkrétně pak PZI definuje jako investice rezidenta jedné ekonomiky v ekonomice jiné, kde rozhodujícím měřítkem je trvalý zájem investora a významný vliv investora na subjekt (ČNB, 2020b). Zde je důležité objasnit hned několik pojmů pro správné pochopení, co je vnímáno jako PZI v mezinárodním prostředí. Toto vymezení OECD je shodné i s vnímáním jednotlivých národních bank států, kterými se práce zabývá a stejné vnímání předkládá i Evropská centrální banka (ECB), Eurostat a Mezinárodní měnový fond (MMF).

Investice bývá ve vztahu PZI označována jako přímá investice a investor jako přímý investor. Vymezení dále mluví o trvalém zájmu, který je vnímán jako dlouhotrvající vztah mezi přímým investorem a přímou investicí. Významný vliv má investor ve společnosti při vlastnění nejméně 10 % hlasovacích práv subjektu přímým investorem. Investice, které jsou nižší než 10 %, jsou označovány jako portfoliové investice či ostatní investice. Podle procentuálního podílu investora v subjektu, ať už přímo nebo nepřímo, Česká národní banka (ČNB) rozděluje afilace na přidružené společnosti (10 – 50 %), dceřiné společnosti (nad 50 %) a pobočky (100 %). (ČNB, 2020b)

Černá et al. (2017) vnímá PZI jako převod finančních prostředků nebo aktiv do zahraničí za účelem získání dlouhotrvajícího vlivu v již existujícím či nově vznikajícím subjektu s vidinou budoucích zisků. Většina definic se tak opírá o čtyři pilíře, kterými jsou mezinárodní aspekt, získání kontroly, dlouhodobost a v neposlední řadě investice jako taková.

## 2.1 Vymezení přímých zahraničních investic

Při zkoumání PZI je třeba rozlišit, zda se jedná o investice plynoucí do nebo z dané ekonomiky. Podle směru toku se příliv PZI do domácí ekonomiky ze zahraniční ekonomiky ve statistikách označuje jako příchozí PZI (inward FDI). Odliv z domácí ekonomiky je označován jako odchozí PZI (outward FDI). (Černá et al., 2017)

Zachycení PZI je možné i pomocí principu aktiv a pasiv. Jak se píše v publikaci z roku 2017 dostupné na webu ČNB: *„v rámci principu směru dochází k vzájemnému čistému započtení souvisejících aktiv a pasiv v rámci jedné komponenty přímé investice (základní kapitál, reinvestovaný zisk, ostatní kapitál). V rámci principu aktiv/pasiv k výše uvedenému čistému započtení nedochází a jsou tedy prezentována aktiva a pasiva na hrubé bázi.“* (ČNB, 2017, s. 4)

Podle jiné dostupné publikace ČNB (2020b) lze rozdělit přímou investici na tři jednotlivé složky:

*Přímá investice = základní kapitál + reinvestovaný zisk + ostatní kapitál*

Základní kapitál je zde vklad přímého investora do základního kapitálu společnosti. Reinvestovaným ziskem je myšlen podíl přímého investora na hospodářském výsledku, který nebyl rozdělen formou dividend. V ostatním kapitále lze najít úvěrové vztahy mezi investorem a společností. (Wokoun a Tvrdoň, 2010)

## 2.2 Motiv uskutečnění PZI

PZI lze dělit do kategorií uskupených podle vlastností. Níže jsou uvedeny některé z nich tak, jak je popsal Srholec (2004). Podle míry kontroly zahraničního investora lze investici rozdělit na subjekt vlastněný z 10–50 % zahraničním investorem, kdy se jedná o podnik s menšinovým zahraničním podílem. Pro subjekt, který investuje do podniku, se jedná o přidruženou společnost. Podnik, který zahraniční investor svou velikostí podílu kontroluje, tzn. vlastní více než 50 %, je podnikem pod zahraniční kontrolou. Z pohledu zahraničního investora se jedná o dceřinou společnost. (Wokoun a Tvrdoň, 2010)

Motivace přímého investora vstoupit svou investicí do nové země je založena minimálně na jedné ze tří skutečností. Prvním motivem je vstup kvůli trhu samotnému a s ním spojené výhody, jako je růst podílu na trhu, snížení dopravních nákladů či snížení nákladů z platby cel a dalších tarifů. Druhým motivem je soustředění se na výrobní faktory, respektive na jejich efektivitu. Ať už jde o nižší náklady vynaložené na pracovní sílu se stejnou produkcí nebo dostupnost přírodních zdrojů pro podnikání, charakteristická je pro tento typ exportní orientace. Posledním motivem je pomocí vstupu získat specifická aktiva, kterými může být například licence, patent, know-how, přírodní zdroje aj. (Wokoun a Tvrdoň, 2010)

Dunning a Lundan (2008) mluví ve své knize i o čtvrté motivaci, a to o motivaci orientované na zdroje. Tím autoři myslí vstoupit na trh, kde najdou kvalitnější zdroje za lepší cenu. Konkrétně pak hovoří o třech kategoriích, kdy v první hledají přírodní zdroje, v druhé levnou pracovní sílu z rozvojových zemí a ve třetí technologii.

### 2.2.1 Způsob vstupu

Běžným způsobem vstupu je investice na zelené louce, kdy firma vytváří zcela nová aktiva. Tato forma investice vytváří více pracovních míst, zvyšuje konkurenci a působí na příliv kapitálu do ekonomiky země, kde se investice nachází, zpravidla lépe, než ostatní formy vstupu. Investice na zelené louce má pak i větší předpoklad, že přinese nové technologie, než fúze a akvizice. (Gardašević 2015) Při fúzi a akvizici investor vstupuje do již vzniklé společnosti. Jedná se o způsob vstupu, na který se vztahuje jen velmi málo investičních pobídek (Šimanová et al., 2011).

*Tabulka 1: Příliv investic na zelené louce v mil. EUR*

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Nizozemsko** | 4 268 | 3 284 | 10 882 | 7 488 | 10 044 | 6 108 | 9 451 | 11 754 | 9 940 |
| **Rakousko** | 2 162 | 1 051 | 713 | 1 163 | 1 297 | 1 645 | 1 796 | 4 196 | 2 209 |

Zdroj: vlastní zpracování podle (UNCTAD, 2019); přepočteno průměrným ročním kurzem ECB

V tabulce 1 je možné pozorovat celkový růst hodnoty nově oznámených investic na zelené louce ve sledovaných letech 2011 až 2019 v Nizozemsku, avšak s odchylkami v obou směrech. K ochlazení rostoucího trendu došlo v letech 2014 až 2016. Dalo by se říci, že každý sudý rok je v Nizozemsku oznámeno více investic na zelené louce, než rok lichý. Hodnoty tedy oscilují kolem střední hodnoty, která v letech roste. Výjimkou je rok 2018, který by měl dosahovat hodnoty nižší, než sousední hodnoty.

To stejné není možné říci o hodnotách Rakouska, kde ve sledovaných letech došlo k poklesu investic na zelené louce, aby se později, za 8 let, vrátila jejich hodnota na podobnou úroveň. O tom svědčí i průměrná hodnota sledovaného období 1 804 mil. EUR, která je nižší než rok 2011 i než rok 2019. Pokles byl největší v letech 2011 až 2013 a to až na 713 mil. EUR. Od roku 2014 přichází kontinuální růst až do roku 2019. Výjimkou v tomto růstu je opět rok 2018, kde hodnoty oznámených investic na zelené louce dosahují extrému. Ve stejný rok lze pozorovat i maximální hodnotu ve sledovaném období pro Nizozemsko. Je možné říci, že v tento rok došlo k jisté anomálii.

Celkový počet investic na zelené louce ve světě pak podle průzkumu Konference OSN o obchodu a rozvoji (UNCTAD) mezi lety 2011 až 2019 vždy převyšoval počet fúzí a akvizic zhruba o trojnásobek. V letech 2011 až 2013 můžeme pozorovat trend poklesu celkové hodnoty fúzí a akvizic, zatímco investice na zelené louce konsolidují do strany nad hodnotami fúzí a akvizic. Od roku 2013 rostla hodnota uskutečněných fúzí a akvizic až do roku 2016, kdy poprvé za sledované období překonala hodnotu investic na zelené louce. Od té doby se hodnota fúzí a akvizic nachází opět v klesajícím trendu, zatímco investice na zelené louce stále sledují boční trend. (UNCTAD, 2020)

Z roku 2018 na rok 2019 dochází ve světě k poklesu u obou kategorií. Investice na zelené louce poklesly o 14 % na 756 miliard EUR. Největší pokles zaznamenal celkově primární sektor o 53 %. Konkrétně byl pak největší pokles ve výrobě chemických látek a chemických prostředků. Činnost dodávek elektřiny, plynu, páry a klimatizace zaznamenala naopak největší růst. Fúze a akvizice poklesly o 40 % na 439 miliard EUR. Největší pokles provázel informační a komunikační činnosti, zatímco nejvíce vzrostly fúze a akvizice ve výrobě farmaceutických výrobků a farmaceutických přípravků. (UNCTAD, 2020)

Dalším způsobem vstupu jsou investice na hnědé louce představující odkup a následnou restrukturalizaci již existujícího zázemí v zemi, kde hodlá zahraniční firma investovat. Jedná se o způsob vstupu mezi investicí na zelené louce a akvizicí. (Cheng, 2006)

Tyto tři vstupy jsou v literatuře běžně zmiňované jako ty zásadní. Lze se ale setkat i s dalšími dvěma, a to formou privatizace a joint ventures (Černá et al., 2017).

### 2.2.2 Specializace mateřské firmy

Při vertikální PZI dochází k vertikální integraci, kdy firmy svůj výrobní proces rozdělují podle nabídky výrobních faktorů. Touto separací aktivit je docíleno využití rozdílných nabídek výrobních faktorů mezi zeměmi. Aby bylo možné rozdílné umístění aktivit, firma provede vertikální PZI nákupem zahraničního mezičlánku umístěného výše nebo níže v hodnotovém řetězci. Část procesu, týkající se výroby, bude přesunuta do země s levnou pracovní silou. Vedení společnosti se bude nacházet v oblasti s pracovní silou, která je více kvalifikovaná. Horizontální PZI jsou provedeny na stejné úrovni hodnotového řetězce. Firma využívá svou konkurenční výhodu a umocňuje svůj podíl na trhu. Expandování touto formou ve stejném odvětví přináší úspory z rozsahu a působí pozitivně na postavení firmy na trhu. Touto formou je možné snížit náklady na dopravu nebo odstranit obchodní bariéry (Lankhuizen, 2014; Šimanová et al., 2011).

### 2.2.3 Faktory ovlivňující rozhodnutí o PZI

Rozhodnutí přímého investora investovat v hostitelské zemi je strategickým rozhodnutím založeným na průzkumu trhu a nákladové efektivnosti. Faktory ovlivňující rozhodnutí bývají různé a liší se pro každou konkrétní PZI. Faktory, na které bude brát přímý investor zřetel, se liší v závislosti na odvětví investice, způsobu vstupu, specializaci, velikosti společnosti aj. Do rozhodnutí vstupuje též kvalita politická a institucionální. Zde se pohled ubírá zejména k výši korupce, restriktivním opatřením zahraničního obchodu, legislativě, finančnímu systému či byrokracii. (Wokoun a Tvrdoň 2010)

Krom toho je nedílnou součástí též podpora, kterou země poskytuje skrze agentury pomáhající zahraničním investorům vstoupit na domácí trh. Tyto agentury jsou zakládány za účelem poskytování informací, ale i rozdělování investičních pobídek. V zemích obvykle funguje hned několik takových agentur. Pro Nizozemsko jsou typické například agentury skupiny Netherlands Foreign Investment Agency (NFIA) provozující portál Invest in Holland nebo NL Platform provozována Nizozemským ministerstvem zahraničních věcí. V Rakousku je typická organizace ADVANTAGE AUSTRIA provozována Rakouskou hospodářskou komorou a Austria Business Agency (ABA) (Export Entreprises SA, 2021a; 2021b).

Rozhodujícím faktorem je pro určitá odvětví i technologická vyspělost hostitelské země, ekonomická úroveň nebo infrastruktura. Dostupnost a vybavenost pracovní síly je dalším faktorem. Zde se sleduje hlavně cena, struktura, kvalifikace a jazyková vybavenost (Wokoun a Tvrdoň, 2010).

Černá et al. (2017) dále jako jeden z faktorů zmiňuje společný vztah zemí vycházející z kolonizace. Společné kořeny jsou považovány spíše za faktor působící pozitivně na rozhodnutí o PZI. Jako negativní faktory se jeví naopak rozdíl mezi HDP na jednoho obyvatele, zdanění PO, geografická vzdálenost nebo časový posun.

Společnost nicméně nehodnotí pouze zemi hostitelskou, ale i její sousední země. Investor tak zvažuje, jak se země spolu navzájem doplňují, než jak si konkurují a v závislosti na tom se rozhoduje o PZI (Wokoun a Tvrdoň 2010). Rozhodnutí o PZI jde ruku v ruce s účelem, kvůli kterému má být PZI provedena, ať už se jedná o snížení nákladů na dopravu, obejití překážek volného obchodu nebo jiné (Srholec, 2004).

## 2.3 Dopad PZI

Ačkoli jsou PZI z pohledu hostitelské země označovány spíše za pozitivní, ne vždy je to tak jednoznačné. PZI má zpravidla pozitivní dopad na zaměstnanost, a to zejména při investicích na zelené louce. S touto investicí jsou obvykle i kladeny vyšší požadavky na kvalifikaci pracovní síly, což vede k složitějšímu obsazování nově vzniklých pracovních míst. PZI tak může v konečném efektu působit na zaměstnanost spíše neutrálně. Tento problém vyřeší zvýšení kvalifikace pracovní síly. Společnost po vstupu na zahraniční trh zaškoluje nové zaměstnance v hostitelské zemi a to v souladu s metodami aplikovanými v mateřské společnosti. (Wokoun a Tvrdoň, 2010)

PZI by ze své podstaty měla zvyšovat globální konkurenceschopnost domácí ekonomiky. Zahraniční společnost vyvíjí na domácí společnosti konkurenční tlak. Tím stimuluje domácí společnosti k vyšší efektivnosti. (Hujová, 2010)

Kooperace domácí a zahraniční společnosti s sebou nese jak pozitivní, tak negativní aspekt a riziko. Nadnárodní společnost může sloužit pro domácí společnost jako prostředník s dalším trhem. Domácí společnost tak může využít distribuční kanál nadnárodní korporace stejně tak jako dodavatelský řetězec. Riziko hrozí, když s sebou investice nadnárodní společnosti v zemi hostitele přiláká dodavatele nadnárodní společnosti investovat v zemi hostitele. Tím jsou domácí společnosti z velké části odříznuty od možnosti stát se dodavatelem nově působící nadnárodní firmy. (Wokoun a Tvrdoň, 2010)

V souvislosti s PZI se často mluví o technologickém přínosu tzv. technologickém transferu. To platí zejména mluvíme-li o zemích rozdílných svou vyspělostí. Zároveň musí být ale domácí země schopna technologii převzít. (Hujová, 2010)

## 2.4 PZI v Nizozemsku a Rakousku

Cílem této podkapitoly je porovnat stav PZI mezi jednotlivými zeměmi. Aby porovnání mělo vypovídající hodnotu a bylo co nejméně ovlivněno rozdílnostmi zemí, bude použit ukazatel HDP a některé hodnoty budou přepočteny na jednoho obyvatele dané ekonomiky. Níže uvedené výpočty v této podkapitole vycházejí z nominálních hodnot a je použit princip aktiv a pasiv. Použité údaje jsou z let 2011 – 2019 z více důvodů. Prvním důvodem je relevantnost dat ve smyslu vyhnutí se ovlivnění pandemickou krizí v roce 2020. Druhým důvodem je, že 9 let dat odpovídá rozmezí střednědobých cyklů, které podle ekonoma Clementa Juglara trvají 7-12 let. Tyto cykly se týkají změn kreditních podmínek, úrokových sazeb i aktivity v oblasti investic (McCallum, 1991).

Je známo, že ekonomiky Nizozemska a Rakouska, jsou považovány za vyspělé. O této skutečnosti svědčí i jejich HDP přepočtené na jednoho obyvatele. V posledních 9 letech se totiž jak Nizozemsko, tak Rakousko vždy umístilo nad průměrem EU. To je dáno i tím, že členské státy, zejména z východního bloku Evropy, mají v porovnání nižší HDP na jednoho obyvatele a snižují tak průměr EU (Eurostat, 2021). Jak již bylo zmíněno, při rozhodování o PZI jsou pro zahraničními investory zpravidla atraktivnější rozvinutější ekonomiky. Tento předpoklad potvrzuje i tabulka 2, kde je možné pozorovat až dvacetinásobný rozdíl v účtech PZI mezi zeměmi.

O přílivu investic rozhoduje i otevřenost ekonomiky k PZI. Podle indexu sestaveného OECD, kde 0 znamená absolutní otevřenost ekonomiky a 1 naopak úplné uzavření, uvažujícího oblasti omezení vstupu cizího kapitálu, diskriminační mechanismy, omezení pracovníků pocházejících ze zahraničí a provozní omezení, je na tom Nizozemsko lépe než Rakousko. Rakousko má od roku 2010 index 0,106, zatímco Nizozemsko od stejného roku jen index 0,015. Nejen, že má Rakousko podle OECD horší index, Rakousko má i horší index než je průměrný index zemí OECD. (OECD, 2021e)

Níže uvedená tabulka 2 uvádí stav PZI jednotlivých zemí podle principu aktiv a pasiv z pohledu domácí ekonomiky od roku 2011 do roku 2019. Principu aktiv a pasiv bylo použito z důvodu změny vykazování statistických dat De Nederlandsche Bank (DNB) v roce 2014. Tato změna měla za následek chybějící údaje pro rok 2014 pří zachycení PZI při použití principu směru, ale také část údajů nezahrnovala special purpose entities (SPE), které jsou pro účely BP důležité. Princip aktiv a pasiv má lepší vypovídající hodnoty pro makroekonomické zkoumání a v letech by se neměl příliš lišit od principu směru.

Pasiva vypovídají o celkovém objemu investic, které byly financovány zahraničními subjekty. Aktiva označují naopak zahraniční investice vlastněné Nizozemskými nebo Rakouskými subjekty v zahraničí k danému roku. Rozdíl aktiv a pasiv dává představu o tom, zda je země spíše věřitelem nebo dlužníkem, co se týče PZI. Kladné hodnoty znamenají, že stát je vývozcem kapitálu. Podíl vlastnictví zahraničních subjektů domácími subjekty je tedy větší, než podíl, který zaujímají zahraniční subjekty v domácí ekonomice. Z toho vyplývá, že při záporných hodnotách je země v mezinárodním pojetí spíše dlužníkem kapitálu, než věřitelem.

Účet PZI v PB podle BPM6 počítá i se SPE. Jedná se o zkratku, pod kterou se ukrývají společnosti vytvořené mateřskou společností za účelem přenesení části aktiv a pasiv právě mateřské společnosti. Obvykle jsou SPE zakládány za účelem nesení rizika. SPE totiž stojí mimo hospodaření mateřské společnosti a tak případný bankrot jedné společnosti neovlivní společnost druhou. (Tavakoli, 2008)

Tyto společnosti jsou v tabulce 2 tedy též zahrnuty, a obzvlášť v Nizozemské PB tvoří nemalou část. V hodnotách Nizozemských pasiv PZI tvořily tyto společnosti 2 500 až 3 000 mld. EUR. SPE tak tvořily 84 % v roce 2011 a klesaly k 66 % v roce 2018. V Rakousku byl trend též klesající, začínající zhruba na 37 % se 72 mld. EUR a klesající na 12 % s 23 mld. EUR. (OECD, 2021c)

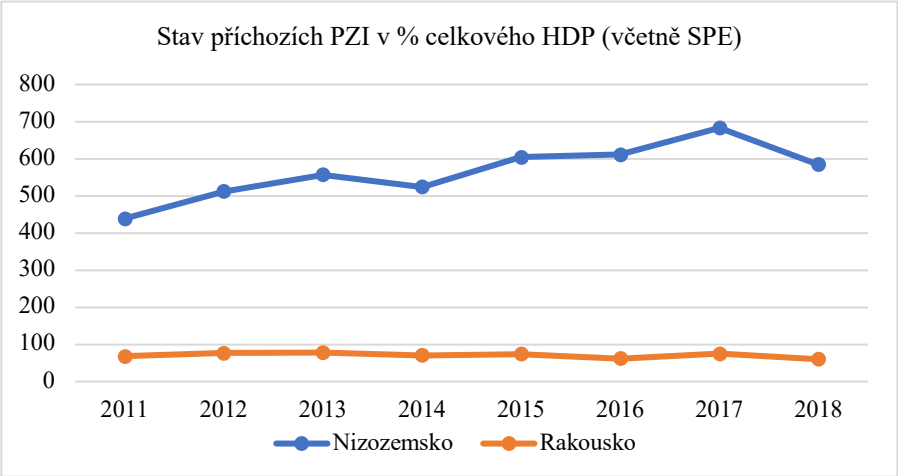
*Tabulka 2: Stav PZI v mld. EUR*

| **Nizozemsko** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Pasiva | 3 073 | 3 286 | 3 530 | 3 848 | 4 247 | 4 547 | 4 746 | 4 664 | 4 709 |
| Aktiva | 3 737 | 3 937 | 4 219 | 4 673 | 5 161 | 5 526 | 5 696 | 5 636 | 5 788 |
| Rozdíl | 664 | 652 | 689 | 826 | 914 | 979 | 950 | 972 | 1 079 |
| **Rakousko** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** |
| Pasiva | 226 | 238 | 244 | 259 | 259 | 232 | 263 | 240 | 237 |
| Aktiva | 261 | 278 | 285 | 302 | 302 | 278 | 301 | 278 | 280 |
| Rozdíl | 35 | 40 | 42 | 43 | 43 | 46 | 38 | 38 | 42 |

Zdroj: vlastní zpracování podle (OECD, 2021c); přepočteno ročním průměrným kurzem ECB

Na první pohled je vidět, že PZI Nizozemska dosahují mnohem větších hodnot než PZI Rakouska a to i přes to, že rozdíl v HDP na jednoho obyvatele mezi Rakouskem a Nizozemskem není tak velký. HDP přepočtené na jednoho obyvatele bylo v roce 2011 38 960 EUR v Nizozemsku a 36 971 EUR v Rakousku. To je rozdíl jen bezmála 2 000 EUR. Téměř stejný poměr byl zachován v průběhu let a to až do roku 2019, kdy Nizozemské HDP na jednoho obyvatele dosáhlo hodnoty 46 710 EUR a Rakouské 44 784 EUR (Eurostat, 2021). Na základě této zkušenosti lze říci, že ekonomiky jsou výkonnostně velmi podobné, zejména co se týče tempa růstu.

Tempo růstu rozdílu PZI už ale tak podobné není. Zatímco rozdíl PZI Nizozemska začíná v roce 2011 na 664 miliardách EUR a dosahuje 1 079 miliard EUR v roce 2019, rozdíl PZI Rakouska za stejné období vzrostl z 35 miliard EUR jen na 42 miliard EUR. Od výchozího roku 2011 tedy Nizozemsko zvýšilo svou věřitelskou pozici o 62,5 %, Rakousko pouze o 20 %. V tabulce je dále možné pozorovat, že rozdíl PZI se v jednotlivých letech téměř vždy zvyšoval. Výjimkou je rok 2012 u Nizozemska, kdy došlo k mírnému poklesu a rok 2017 u Nizozemska i Rakouska. Ochlazení přišlo jak na straně aktiv, tak na straně pasiv.



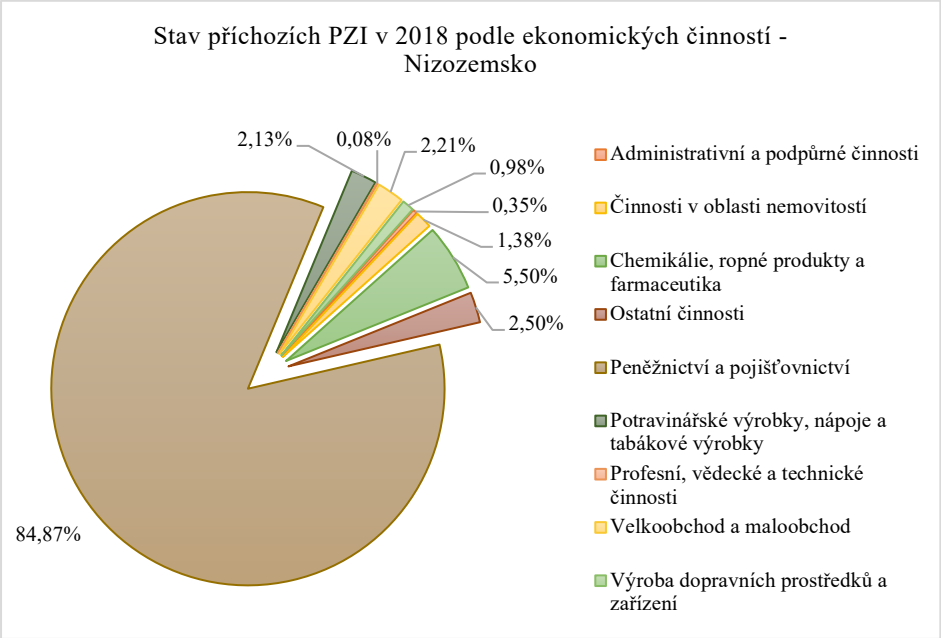

Zdroj: vlastní zpracování podle (OECD 2021d)

*Graf 1: Stav příchozích PZI v % celkového HDP daných zemí*

Jsou-li zkoumána pouze pasiva PZI a to jako procentuální poměr k celkovému HDP, rozdíl v růstu je patrný na první pohled. Zatímco Nizozemsku se ve zkoumaných letech daří zvyšovat celkový podíl příchozích PZI ku HDP, rakouský podíl zůstává téměř neměnný, kolem 70 %. Rakouské a Nizozemské HDP rostlo ve zkoumaných letech podobným tempem v jednotlivých letech, a tak by vypovídající hodnota tohoto zkoumání neměla být ovlivněna rozdílným růstem HDP. Výjimkou jsou tentokrát roky 2014 a 2018, kdy poměr PZI ku HDP klesal u obou zemí. U Rakouska klesl poměr i v roce 2016 a celkově je na grafu vidět spíše boční až klesající trend.

## 2.5 Odvětvová struktura PZI v Nizozemsku a Rakousku

Podle posledních dostupných informací z roku 2018 je stav příchozích PZI, členěných podle ekonomických činností v souladu s klasifikací ISIC rev. 4, ve zkoumaných zemích značně odlišný. Na níže uvedených grafech je stav příchozích PZI v procentech. Zkoumány jsou ekonomické činnosti, které dosahovaly v jedné z ekonomik poměru více než 1,5 % vůči celku v dané ekonomice. Některé činnosti byly pro větší přehlednost seskupeny do větších celků.



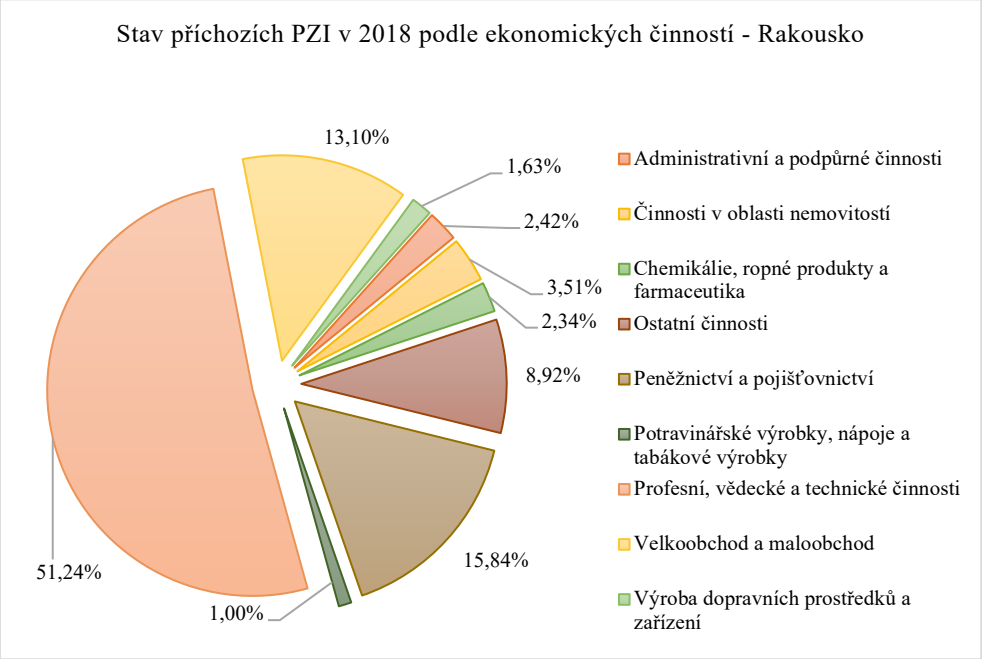

Zdroj: vlastní zpracování podle (OECD, 2021b)

*Graf 2: Stav PZI podle ekonomických činností – Nizozemsko*

Z grafu 2 lze vyčíst, že PZI v ekonomice Nizozemska jsou z více než 84 % směřovány do činností peněžnictví a pojišťovnictví. Směřuje sem 3 387 miliard EUR. Největší část patří pod oddíl K64 - Finanční zprostředkování, kromě pojišťovnictví a penzijního financování. Do tohoto oddílu patří i činnosti holdingových společností, které jsou v Nizozemsku velmi populární zejména díky tamním daňovým úlevám. Ty jsou nastaveny tak, že poskytují výhody zahraničním subjektům při umístění svého sídla do Nizozemska pomocí holdingových společností (Klíma, 2010). Do této oblasti přispívá i stabilní politické a makroekonomické prostředí nebo vysoce rozvinutý finanční sektor. O tom svědčí i skutečnost, že bankovní sektor v Nizozemsku je skoro čtyřikrát větší jak národní ekonomika (Zastupitelský úřad ČR v Haagu 2019). Druhou položkou, tvořící už jen 5,5 % celkových PZI v Nizozemsku jsou chemikálie, ropné produkty a farmaceutika. V Rakousku se do této skupiny činností řadí 2,34 % PZI.

Zdroj: vlastní zpracování podle (OeNB, 2021)

Už při prvním pohledu na graf 3 je struktura příchozích PZI v Rakousku rozložena více




*Graf 3: Stav PZI podle ekonomických činností – Rakousko*

rovnoměrně. Něco málo přes polovinu tvoří profesní, vědecké a technické činnosti. Ty v Nizozemsku zabírají pouze 0,08%. Na druhém místě, s téměř 16 %, jsou PZI do peněžnictví a pojišťovnictví. Třetí, největší skupinou, jsou činnosti v oblasti velkoobchodu a maloobchodu s 13,10 %. O větší vyváženosti rozložení PZI vypovídá i to, že ostatní činnosti jsou hned čtvrtou největší skupinou. Mezi ostatními činnostmi jsou zahrnuty všechny zbylé PZI. Nejedná se tedy jen o činnosti ze skupiny S, podle ISIC rev. 4.

# 3 Investiční pobídky

Investiční pobídku je možné charakterizovat jak podle cílů, kterých se její pomocí snaží stát dosáhnout, tak podle způsobů, kterými těchto cílů dosahuje. Cílem investiční pobídky je přilákat investora do domácí ekonomiky a těžit z výhod, které tato investice přinese. Tohoto cíle se stát snaží dosáhnout pomocí mnohých metod, které ve své podstatě nabízejí investorovi výhodu a to poskytnutím finanční, ale i nefinanční podpory. Investiční pobídky jsou poskytovány zejména pro investice na zelené louce spadající do účtu PZI v PB. (Šimanová et al., 2011)

Naopak pro investice portfoliové se investiční pobídky nevyskytují. Tato skutečnost vychází z rozdílnosti investic, kdy portfoliové investice bývají realizovány za účelem kapitálového výnosu, a to bez aktivní účasti a řízení investice investorem. Investor je tak spíše pasivním spekulantem, pro kterého je primárním cílem zhodnocení svého kapitálu a následné vybrání zisku. Takové chování vede nejdříve k přílivu kapitálu, ze kterého sice domácí ekonomika může těžit, nicméně ne tak znatelným způsobem, jakým by těžila v případě PZI. Následný výběr zisků, popřípadě i celého vkladu do investice, vede k odlivu kapitálu z domácí ekonomiky.

PZI bývají podporovány z důvodu pozitivních externalit, které spolu do domácí ekonomiky přinášejí zejména v krátkém a střednědobém období. Pakliže PZI přinášejí negativní externality, projevují se spíše v dlouhém období. (Šimanová et al., 2011)

Důležité je zmínit, že nabízené podpory či pobídky mohou být využity jak domácími, tak zahraničními investory. Poskytování PZI pouze zahraničním investorům by bylo v rozporu s pravidly spravedlivé hospodářské soutěže fungujícími na vnitřním trhu.

V členských zemích lze rozdělit investiční pobídky do dvou kategorií, a to podle původu investiční pobídky. První kategorií jsou investiční pobídky poskytnuté ze státních a veřejných rozpočtů. Do druhé kategorie se pak řadí prostředky pocházející z rozpočtů EU.

## 3.1 Veřejná podpora

Právo EU přesně nedefinuje, co si představit pod pojmem veřejná podpora. Nicméně veřejnou podporu lze vymezit podle čl. 107 Smlouvy o fungování EU. V ní lze najít několik definičních znaků, které mohou sloužit jako vodítko, zda se o veřejnou podporu jedná, či ne. O veřejnou podporu se jedná, pakliže podpora:

- zatěžuje veřejný rozpočet či je poskytnuta ze státních prostředků a to v jakékoliv formě
- zvýhodňuje podnik či odvětví

- může způsobit narušen soutěže na vnitřním trhu EU
- může ovlivnit obchod mezi členskými státy EU

Aby bylo možné s jistotou říci, že se jedná o veřejnou podporu, musí být naplněny všechny výše uvedené definiční znaky. (Kincl 2012)

Aby byla zachována spravedlivá hospodářská soutěž, EU reguluje poskytování veřejné podpory na vnitřním trhu. Členské státy tak musí jednat v souladu s touto regulací. Veřejná podpora je ze své podstaty ovlivňování vnitřního trhu zakázána a pro její poskytnutí musí být tedy nalezen právní důvod. Konkrétně lze úpravu veřejné podpory nalézt v Nařízení Komise (EU) č. 651/2014, a to jako prohlášení určitých kategorií veřejných podpor za slučitelné s vnitřním trhem. Státy poskytují veřejnou podporu na základě svých rozhodnutí, které musí být v souladu s Nařízením Komise (EU) č. 651/2014. Poskytnutí veřejné podpory vyžaduje oznámení Komisi. Oznamovací povinnost se podle prvního odstavce tohoto nařízení nevztahuje na některé kategorie podpory *„ve prospěch malých a středních podniků, výzkumu a vývoje, ochrany životního prostředí, zaměstnanosti a vzdělávání a dále podpora, jež odpovídá mapě poskytování regionální podpory schválené Komisí pro každý členský stát*“ (Úř. věst. L 187/1, 2014, odst. 1). Rozhodovací pravomoc v oblasti veřejných podpor je tedy plně v kompetenci EU. V případech, kdy Komise rozhodne, že podpora není v souladu s pravidly poskytování veřejných podpor v EU, stát musí učinit patřičnou nápravu, popřípadě zrušení této podpory. V opačném případě mohou být Evropskou komisí uděleny sankce. (Kincl, 2012)

Úprava regulující veřejnou podporu se však nevztahuje jen na členské státy EU, ale i na EU samotnou, a to ze strany WTO. WTO v souladu se svým cílem odstraňuje obchodní překážky a usiluje o spravedlivý a bezpečný mezinárodní obchod s ohledem na potřeby rozvojových zemí. Vznikají tak nové preferenční obchodní dohody, kterých sama EU uzavřela již mnoho. Jedná se hlavně o dohody zamezující dvojí zdanění a dohody o ochraně investic. Důsledkem sjednávání těchto nadnárodních dohod je vznikání nejen atraktivních příležitosti v zahraničí pro evropské investory, ale zároveň se sama EU stává atraktivnější lokalitou pro zahraniční investory. (Kubišta, 2016) Strategie EU pro obchodní a investiční politiku jsou definovány v dokumentu obchod pro všechny (Evropská komise, 2015) .

Často používaným nástrojem, sloužícím k podpoře investic včetně přilákání PZI, je daňový systém státu. Státy vytvářejí pro svou ekonomiku vhodné prostředí pomocí zpravidla několika programů. Stejně jako v soukromém sektoru, i mezi státy dochází ke konkurenčním bojům. V tomto případě stát soutěží pomocí investičních pobídek o zahraniční kapitál, který s sebou v ideálním případě přinese pro domácí ekonomiku více, než bylo domácí ekonomikou vynaloženo. Daňový systém je tak hojně používaný i díky jeho variabilitě. Pomocí pravidel a zákonů lze velmi přesně mířit investiční pobídky na projekty podporující naplnění cílů hospodářské politiky. (Silajdzic et al., 2018)

## 3.2 Investiční pobídky v Nizozemsku

O Nizozemsku je všeobecně známo, že zde spousta nadnárodních firem umisťuje své sídlo. Za rozhodnutím tak učinit může stát pověst Nizozemska jako tzv. daňového ráje, ale i označení za bránu do Evropy, což odkazuje zejména na Rotterdam, jako jeden z klíčových logistických uzlů. Kvalitní investorské prostředí tvoří i politická a ekonomická stabilita, kultura země, geografická poloha, členství v mezinárodních organizacích aj. (Wokoun a Tvrdoň 2010). Už samo prostředí bez investičních pobídek může přilákat investora do nizozemské ekonomiky.

V této práci budeme uvažovat jako investiční pobídku jen takové iniciativy státu, které jsou provedeny za účelem přilákání investora do ekonomiky, popřípadě odvětví.

Hned prvním lákadlem pro investory je relativně nízká 25% daň z příjmu právnických osob, která je navíc snížena na 15 % v případě příjmu nepřevyšujícího 245 000 EUR. Tím jsou svým způsobem zvýhodněny malé a střední podniky (MSP). Navíc společnost, která se kvalifikovala do tzv. inovačního balíčku (ang. innovation box), má možnost použít speciální daň sníženou až na 9 %. Tato daň je ale použitelná jen na zisky pocházející z tvorby vlastních nehmotných aktiv a to v souladu s prohlášením o výzkumu a vývoji, který je po společnostech vyžadován. Větší společnosti navíc musí dokládat i různé patenty, licence, osvědčení aj. V této oblasti působí omezení toho, na kolik zisku a za jakých předpokladů je možné použít 9% daň, a to tak, že čím více aktivit souvisejících s výzkumem je prováděno mimo firmu, tím méně zisku může podléhat 9% dani. (Invest in Holland, 2021)

Ve světě již velmi užívaná legislativa ve formě zamezení dvojího zdanění platí samozřejmě i mezi Nizozemskem a zhruba stovkou zemí, s kterými byly podepsané dohody. Bez implementace některé z forem takového právního předpisu by jistě nebylo útočištěm pro tolik nadnárodních společností. Ve své podstatě se jedná o to, že vyplacené dividendy a jim podobné, bonusové akcie či kapitálové zisky, nebudou zdaněny v zemi rezidenta a zároveň v zemi investice. (Invest in Holland, 2021)

Inovativní metodou ve způsobu podání daňového přiznání je další nizozemská pobídka. Jedná se o způsob, kdy po schválení může skupina společností podat pouze jedno společné daňové přiznání. V takovém případě dochází k tomu, že ztráty jedné společnosti mohou být použity ke snížení základu daně započtením proti ziskům společnosti jiné. Zároveň je možné v Nizozemsku uplatnit daňovou ztrátu jeden rok zpětně a až šest let do budoucna. Ztráty musí být uznány příslušným správcem daně. (Invest in Holland, 2021)

Nizozemská vláda se snaží podpořit zahraniční investory v takové míře, že pro oblast daní mezinárodních společností zřídila speciální orgán nazvaný International Tax Certainty Board. Tento orgán má na starost možnosti získání takzvané Advance Tax Ruling (ATR) a Advance Pricing Agreement (APA) pro mezinárodní společnosti. ATR je předem poskytnutá dohoda, jak bude se společností zacházeno, co se týče daní. APA poskytuje jistotu, že ceny účtované mezi vzájemně propojenými společnostmi (tzv. transfer pricing) budou přijaty. Touto dohodou je zamezeno tomu, aby nedocházelo k převodu zisků mezi společnostmi se sídlem v rozdílných zemích a s tím spojenými daňovými uniky. V nizozemském právu je také ukotveno, že vnitropodnikové ocenění musí probíhat podle běžné metodiky a to podle běžných cen na trhu. (Invest in Holland, 2021)

Častým trendem v poskytování investičních pobídek je podpora vědy a výzkumu. Ani Nizozemsko není výjimkou a nabízí možnost snížení nákladů na mzdy, vybavení a jiné náklady související s vědou a výzkumem. Tento benefit je aplikován ročně formou ponížení daně. Společnosti mohou použít až 32 % nákladů (40 % nákladů pro start-up) z prvních 350 000 EUR a 16 % z nákladů převyšujících tuto hodnotu bez horní hranice. Speciální pozornost je věnována start-up společnostem, které mohou z prvních 350 000 EUR použít dokonce 50 %. Podle stavu PZI v Nizozemské ekonomice rozděleného podle ekonomických činností na grafu 1, není tato pobídka ani inovační balíček v oblasti daní až takovým lákadlem. (OECD, 2020d)

Dále může být ze zisků podléhajících dani odečteno až o 36 % nákladů, které jsou považovány za investice pozitivně přispívající k lepšímu životnímu prostředí, více. Investice musí dosahovat minimálně 2 500 EUR a nesmí přesahovat 25 mil. EUR. Takovéto investice vynaložené na podporu životního prostředí mohou být odepisovány mnohem rychleji. V prvním roce lze odepsat dokonce 75 %. Zbylých 25 % je odepisováno běžným postupem. V případě, kdy společnost investuje do technologií šetřících energii, či investuje za účelem využívání udržitelné energie, je možné část této sumy odečíst od zisku podléhajícímu dani. Opět platí, že minimální investice musí být 2 500 EUR. Horní částka je posunuta na 126 mil. EUR za rok. Každý rok je publikován seznam investic, na které se tato pobídka vztahuje. (Invest in Holland, 2021)

Jednou z pozitivních externalit PZI je i technologický transfer. Na ten cílí Nizozemsko zvláštním daňovým režimem pro osoby přicházející ze zahraničí možností vynechat až 30 % ze mzdy/příjmů z výpočtu daně. V pobídce je také definováno, jaké odbornosti musí osoba dosahovat, jakou minimální hrubou mzdu musí pobírat nebo jak bude stanoveno, že je skutečně ze zahraničí. (Invest in Holland, 2021)

Přenesená daňová povinnost na import, která je v Nizozemsku zavedena, umožňuje odklad DPH z importu a zahrnutí DPH až do běžného vyúčtování a to přímo importéra. Při takovém použití fakturuje zahraniční subjekt cenu bez DPH a za vypočtení a odvedení DPH pak zodpovídá sám importér. Díky této praktice se DPH na straně MD obvykle vyrovná se závazky na straně D. To má pozitivní efekt na cash flow firmy. (Invest in Holland, 2021)

## 3.3 Investiční pobídky v Rakousku

Běžně použitelná sazba daně z příjmu právnických osob je 25 %, což je stejná sazba, kterou používá i Nizozemsko. Investiční pobídky směřuje Rakousko spíše na MSP a to v oblastech inovací, výzkumu a vývoje, energetiky a životního prostředí.

Rakousko používá stejnou investiční pobídku za účelem přílivu kvalifikovaných pracovníku do země a s tím spojeným technologickým transferem, kdy je možné vynechat 30 % mzdy výzkumného pracovníka z výpočtu daně. Tento bonus lze využívat po dobu 5 let a jen pro zaměstnance přicházející z ciziny. (Deloitte, 2020)

V oblasti výzkumu a vývoje je po předchozím schválení Austrian Research Promotion Agency (FFG) možné obdržet 14% daňový kredit ve formě přímého peněžního grantu pro výdaje na výzkum a vývoj. Jednou z podmínek je, že výzkum musí být prováděn v Rakousku kdy, není stanovena horní hranice čerpání. Druhou možností je čerpání výzkumu od subdodavatele v rámci Evropského hospodářského prostoru. V takovém případě už je stanovena horní hranice a to na 140 000 EUR. (OECD, 2020c)

Projekty v jakékoli oblasti výzkumu a vývoje trvající 1 – 3 roky mohou být financovány až do výše 3 mil. EUR. Rakousko se více soustředí na podporu MSP. Podpořeno je jen 19 % celkové částky u velkých podniků oproti 25 % u středních a 28 % malých. Start-up je podpořen nejvíce, a to 31 %. Dále stát podporuje výzkum a vývoj grantem ve výši 50 % projektu. Zde není rozlišena velikost firmy. Granty, bezúročné půjčky a vládní záruky jsou poskytovány na 10 - 20 % jakéhokoli projektu pro velké podniky a 20 – 30 % pro MSP. (Deloitte, 2020)

Národní program na podporu mobility a přepravy cílí v oblasti udržitelného rozvoje, minimalizaci negativního dopadu na životní prostředí a inovaci. Cílem je 100 % elektrifikace, a tak Rakousko poskytne financování až do výše 55 % u velkých a 85 % u MSP. Konkrétní procentuální podpora se odvíjí od zaměření a oblasti. Je možné takto získat až 2 mil. EUR. Stejná podpora je poskytována i v programu podporujícím výrobu pomocí inovativních metod a aktivitách zvyšující konkurenceschopnost produktů. (Deloitte, 2020)

V oblasti udržitelnosti a ochrany životního prostředí je poskytován peněžní grant pro aktivity snižující environmentální dopad, zvyšují využitelnost materiálů nebo snižují užívání surových materiálů až o 30 %. Maximální výše je 4,5 mil. EUR, kromě řízení zdrojů, kdy je maximální částka 500 000 EUR. Stejným způsobem jsou podporovány i projekty snižující emisi hluku a zařízení určená k provádění testů nových technologií. Projekt musí být minimálně za 35 000 EUR. (Deloitte, 2020)

## 3.4 Podpora z EU

Nejen samostatné země, ale i EU nabízí široký soubor programů sloužících k podpoře investic, a to i mimo území EU. Tyto programy bávají stanoveny na určité víceleté období a bývají sestaveny tak, aby podporovaly cíle politiky EU. Prvním krokem k získání financování je vyhledání vhodného programu pro konkrétní projekt či organizaci. Program financování má obvykle na starost spolu s EU některá z partnerských organizací v členské nebo přidružené zemi EU. Tato organizace pak posuzuje, zda žadatel splňuje kritéria pro přiznání financování. Celý tento proces musí být v souladu s právem EU transparentní. Až 80 % žádostí podléhá tzv. sdílenému řízení, kdy Evropská komise svěřuje řízení určitých programů jednotlivým zemím EU. Ty následně delegují správu financování na další organizace, např. ministerstvům či veřejné správě. Tyto organizace pak spravují jednotlivé programy, avšak v souladu s účelem a způsobem vymezeným Evropskou komisí. Zbylých zhruba 20 % žádostí řídí buď sama EU v přímém řízení, nebo tuto pravomoc deleguje na nečlenské země, mezinárodní organizace a další subjekty v tzv. nepřímém řízení. (Evropská komise, 2017)

Financování z rozpočtů EU probíhá ve formách grantů, kdy zpravidla není profinancováno 100 % investice a je nutné i spolufinancování organizace. EU nabízí i půjčky, záruky či investování do vlastního kapitálu, kdy se stává spoluvlastníkem projektu nebo organizace. Financování ve formě dotace z EU je plně v kompetenci vlád členských států. Obvykle se jedná o podporu v oblasti zemědělství. Poslední formou financování jsou výhry v soutěžích vyhlášených za účelem stimulace inovací (European Commission, 2017).

Kromě grantů ve formě přímého financování je pomocí nepřímého financování k podpoře investic v EU vytvořeno hned 5 fondů pod souhrnným názvem evropské strukturální a investiční fondy a několik dalších programů.

Evropský fond pro regionální rozvoj (ERDF) byl založen s cílem posílení ekonomické a sociální soudružnosti v EU a minimalizací rozdílů mezi členskými zeměmi. Ačkoliv účelem není zrovna přilákání PZI, ze své podstaty může toto zadání přece jen plnit. Prostředky fondu jsou totiž využity zejména na podporu inovace a výzkumu, MSP, nízkouhlíkového hospodářství a digitální agendu. Obecně platí, že čím více je ekonomika rozvinuta, tím větší část prostředků z tohoto fondu musí využít na financování výše zmíněných oblastí. U rozvinutých ekonomik je vyžadováno, aby alespoň 20 % směřovalo na podporu nízkouhlíkového hospodářství. Součástí ERDF je program INTERREG EUROPE, zaměřený na spolupráci a sdílení poznatků partnerských zemí v oblasti investic podporovaných z ERDF. (Evropská komise, 2016)

Jedním z grantových programů EU je i Horizon 2020. Obecně platí, že získání grantu na národní úrovni je snazší, jak získání grantu od EU. Často je vyžadováno zapojení více společností z více členských států. Program Horizon 2020 poskytne grant ve výši až 100 % investičních nákladů na výzkum a vývoj a až 70 % na výzkumnou činnost. Program se zaměřuje na tři hlavní priority nazvané vynikající věda, vedoucí postavení evropského průmyslu a společenské výzvy. Podpora probíhá v období 2014 – 2020 pro níže uvedené oblasti:

- Personalizované zdravotnictví a péče
- Zabezpečení potravin
- Modrý růst: zpřístupnění potenciálu moří a oceánů
- Chytrá města
- Konkurenceschopná nízkouhlíková energetika
- Energetická účinnost
- Mobilita pro růst
- Odpady: zdroj k recyklaci, opětovnému využití a nahrazení surovin
- Inovace v oblasti vody
- Překonání krize: nové strategie, myšlenky a vládnoucí struktury Evropy
- Odolnost vůči katastrofám: ochrana společnosti včetně adaptací na změnu klimatu
- Digitální bezpečnost

Tento program bude aktivní až do konce roku 2020. (Horizont 2020, 2014)

Poté by měl být nahrazen programem Horizon Europe na období 2021-2027. Rozpočet 95,5 mld. EUR bude směřovat do oblastí: rakovina; přizpůsobení se změně klimatu včetně transformování společnosti; zdravé oceány, moře, pobřeží a vnitrozemské vody; zdravá půda a potraviny; klimaticky neutrální a chytrá města. (European Commision, 2021a)

## 3.5 Zhodnocení poskytnutých pobídek

### 3.5.1 Nizozemsko

Jak už bylo řečeno, Nizozemsko je po dlouhá léta daňovým rájem a to zejména pro země s vyšším zdaněním, jako je například Německo, Velká Británie nebo USA (Tramba, 2017). Zahraničním společnostem se mnohdy vyplatí umístit své sídlo právě sem. Výhody plynou zejména z nižšího daňového zatížení a snížení obchodního rizika. To obvykle probíhá tak, že jsou v Nizozemsku vytvořeny hned dvě společnosti s označením BV (Besloten Vennootschap), což je alternativou k české s. r. o. Jedna ze společností funguje jako „aktivní BV“ a provádí ekonomické aktivity. Druhá je pak označována jako „holding BV“ a vlastní minimálně 5 % aktivní BV. Díky tomuto systému je možné převádět zisk a vyplácet dividendy do holding BV, které jsou osvobozeny od daně. (Evaxrrr, 2018)

Jelikož se holding BV nepodílí na žádných aktivitách souvisejících se správou či řízením dceřiných společností a jejich činností a jde jen o samotné vlastnění aktivní BV, řadí se do sekce k činnosti 642 podle ISIC rev 4, tedy činnosti holdingových společností (European Commission, 2008). V této sekci se také v Nizozemsku nachází nejvíce společností typu BV a to 18 %. K roku 2018 je to konkrétně 63 570 z celkových 355 740 (CBS, 2021). Z Nizozemska je podle Bisnode (2021) ovládáno ke stejnému roku 3 365 společností a tento počet se v průběhu let už od roku 2011 snižuje. Zahraniční společnosti se přesouvají na nizozemský trh tedy ne přímo, aby těžily z výhod některého konkrétního odvětví v Nizozemsku, ale spíš za účelem ušetřit díky výhodám tamního daňového systému. Ekonomická činnost zahraniční společnosti nebo dceřiné společnosti se zdá být pak vedlejší, jelikož založit holding je možné pro různá odvětví. Přisuzovat vliv na příliv PZI pouze daňovému systému by bylo ale nerozumné. Společnosti zvažují i stabilitu a předvídatelnost regulací, vymahatelnost mezinárodního práva, bilaterální dohody a v případě Nizozemska i velmi individuální přístup, který platil především v minulých letech. Reálná daň, kterou společnosti odváděly se dostávala až ke 3 %, proti čemuž se Evropská komise několikrát ohradila. Budoucnost Nizozemska jako daňového ráje je nejistá. V posledních letech je možné pozorovat, že některé společnosti přesunuly své mateřské společnosti jinam. (Tramba, 2017)

### 3.5.2 Rakousko

V podkapitole 1.7 bylo zjištěno, že v roce 2018 se nejvíce PZI v Rakouské ekonomice nacházelo v oblasti profesních, vědeckých a technických činností. V podkapitole 2.3 je pak možné pozorovat významné směřování investičních pobídek do výzkumu a vývoje. Tato oblast je z velké části podporována pomocí daňového systému. Podle OECD v roce 2018 Rakousko vynaložilo na výzkum a vývoj 0,27 % celkového HDP. Umístilo se tak na 5. příčce ze všech zkoumaných zemí. Nizozemsko se při stejném zkoumání umístilo na 9. příčce. Zatímco Rakousko si polepšilo z 0,17 % v roce 2006, u Nizozemska byl zaznamenán pokles na 0,23 % z 0,24 %. Lze tedy pozorovat růst pobídek na výzkum a vývoj v Rakousku a určitou stagnaci v Nizozemsku za posledních 12 let. V obou zemích byla větší část podpory poskytnuta formou daňových výhod, než přímým financováním ze strany státu. Pro obě země také platí, že daňové zvýhodnění bylo více využito velkými společnostmi a přímé financování státem směřovalo do MSP. (OECD, 2020)

### 3.5.3 Podpora EU

Níže uvedená tabulka 3 zachycuje poskytnutou podporu od EU jednotlivým státům v členění podle oblastí, které podporovaly.

*Tabulka 3: Podpora programem Horizon 2020 v mil. EUR*

| | Nizozemsko | Rakousko |
|---|---|---|
| **Sociální vědy** | 2 150 | 792 |
| **Přírodní vědy** | 1 650 | 667 |
| **Strojírenství a technika** | 1 030 | 394 |
| **Lékařské vědy** | 836 | 220 |
| **Humanitní vědy** | 355 | 143 |
| **Zemědělství** | 330 | 74 |

Zdroj: vlastní zpracování podle (European Commission, 2018)

Počet podpořených projektů za dobu trvání projektu do zkoumaných zemí podle jednotlivých oblastí byl v Nizozemsku 5711 a v Rakousku 2960. Nizozemsko využilo nabízené podpory lépe než Rakousko. Z celkového rozpočtu vyhrazeného pro program Horizon 2020 směřovalo do Nizozemska 7,68 % a do Rakouska 2,83 %. Aby byla opět vzata do úvahy velikost jednotlivých ekonomik, celková čerpaná podpora byla přepočtena na jednoho obyvatele podle posledních dostupných údajů OSN. (Worlodometer, 2021)

Při takovém zkoumání je na jednoho nizozemského obyvatele čerpáno 371 EUR a na jednoho rakouského obyvatele pak 254 EUR. Rakousko tedy čerpá o 31 % méně, než Nizozemsko, což je více než šestinásobně větší rozdíl než jaký je rozdíl mezi zeměmi v HDP na jednoho obyvatele. Jinými slovy, Rakousko využilo mnohem méně podpory z rozpočtu EU než Nizozemsko a to i po zvážení velikosti a výkonnosti ekonomiky.

Přestože program Horizon 2020 primárně necílí na přilákání PZI, příliv PZI může být zapříčiněn nepřímo. Jak bylo již výše uvedeno, PZI proudí více do rozvinutých ekonomik, než do ekonomik slabších a rozvojových. Horizon 2020 podle uvedených dat bezesporu přispěl k rozvoji zkoumaných ekonomik a tak lze předpokládat, že v budoucnu přispěje i k přilákání PZI. (European Commission, 2018)

# 4 Platební bilance

V dnešní době rostoucí globalizace, kdy nejen v Evropě dochází či došlo k odstranění mnohých překážek mezinárodního obchodu, probíhá obchod se zbožím a službami v mnohem větším objemu než kdy dříve. Nicméně odstranění překážek mezinárodního obchodu není jedinou charakteristikou, která přispěla ke globalizaci. Mimo jiné můžeme zmínit i mnohostranné dohody, které vedly k umožnění volného pohybu osob a tedy i pracovní síly či kapitálu mezi zeměmi.

Zvýšená aktivita mezi zahraniční a domácí ekonomikou tak klade i vyšší důraz na zachycení uskutečněných hospodářských transakcí. Tyto peněžní i nepeněžní transakce uskutečněné mezi rezidenty a nerezidenty jsou zachyceny na statistickém výkazu nazvaném platební bilance, který se sestavuje vždy k určitému období. Při sestavování PB je nutné dodržovat zásadu podvojného zápisu, tedy že každý kreditní zápis (příjem) má na druhé straně debetní zápis (výdaj) o stejné hodnotě. Rozdíl těchto stran je zachycen jako bilance (saldo) příslušného účtu. (Rojíček et al., 2016)

PB je tak podkladem pro posouzení vnější ekonomické rovnováhy, zhodnocení stavu, výkonosti a charakteristiky ekonomiky a jejího vývoje. Jelikož je PB jen tokovým výkazem, pro získání věrného obrazu o situaci je nutné pracovat i se stavovým výkazem. Podle nové metodiky BPM6, vydané roku 2013 MMF, je PB tvořena třemi hlavními účty. (Rojíček et al., 2016)

## 4.1 Účty PB

Níže je pomocí tabulky 4 znázorněna ukázka položek a účtů PB. Stejně jako je možné rozdělit obsah účtů podle jednotlivých položek, je možné dále rozdělit i jednotlivé položky.

*Tabulka 4: Struktura PB*

| **Běžný účet** |
|---|
| Bilance zboží |
| Bilance služeb |
| Bilance prvotních důchodů |
| Bilance druhotných důchodů |
| **Kapitálový účet** |
| Hrubé pořízení čí úbytky nevyráběných nefinančních aktiv |
| Kapitálové transfery |
| **Finanční účet** |
| Přímé investice |
| Portfoliové investice |
| Finanční deriváty a zaměstnanecké opce na akcie |
| Ostatní investice |
| Rezervní aktiva |
| **Chyby a opomenutí** |

Zdroj: vlastní zpracování podle (ČNB, 2020a)

### 4.1.1 Běžný účet

Běžný účet je prvním účtem PB, kde nejčastěji zmiňovanou položkou je rozhodně bilance zboží nebo též obchodní bilance. Ta dává přehled o importu a exportu zboží mezi domácí a zahraniční ekonomikou a tedy i o konkurenceschopnosti domácí ekonomiky. Jelikož PB není schopna zachytit, zda transakce pochází od čistě domácího subjektu či subjektu pod zahraničním vlivem, je posouzení dopadu PZI na PB podstatně složitější (Seidler, 2006). Ideálním stavem pro domácí ekonomiku je situace, kdy PZI vedou ke zvýšení exportní výkonnosti jak v případě bilance zboží, tak v případě bilance služeb. (Rojíček et al., 2016)

Do běžného účtu též patří bilance prvotních důchodů a bilance druhotných důchodů. Bilance prvotních důchodů zachycuje přeshraniční transfery důchodů z výrobních faktorů v zahraničí. Tento účet je možno dále rozdělit na náhrady zaměstnancům, důchody z investic a ostatní prvotní důchody. Příjmy z práce rezidentů domácí ekonomiky v zahraničí jsou na účtu náhrady zaměstnancům kreditní položkou. V opačné situaci, kdy jsou hrazeny náklady na práci nerezidentů v domácí ekonomice, se jedná o položku debetní. Položka důchody z investic je podrobněji rozdělena na důchody pocházející z přímých investic, portfoliových investic, ostatních investic či rezervních aktiv. V důchodech z přímých investic jsou zahrnuty dividendy, úroky, ale také reinvestované zisky. Zatímco první dvě položky mají povahu transakcí mířících do zahraničí, reinvestovaný zisk představuje reinvestování zisků korporací s podstatným zahraničním vlivem zpět do domácí ekonomiky, tedy položku nevstupující na devizový trh. Tato položka tak představuje jakousi alternativu k účtu přímých investic na finančním účtu, kde je zachycena jako kreditní položka. Na běžném účtu je reinvestovaný zisk debetní položkou. (Rojíček et al., 2016)

Do bilance druhotných důchodů se řadí peněžní i nepeněžní transfery mezi domácnostmi, takzvané osobní transfery. Platby daní, čerpání benefitů, výplata pojistného, dary aj. jsou pak ostatní běžné transfery. (Rojíček et al., 2016)

### 4.1.2 Kapitálový účet

Jak již název napovídá, kapitálový účet zachycuje kapitálové transfery, ale i toky nevýrobních nefinančních aktiv mezi rezidenty a nerezidenty. Společnou charakteristikou položek zachycených na kapitálovém účtu bývá jejich nepravidelnost. Ta vyplývá už z povahy transferů, které jsou spojeny například s migrací obyvatelstva a s tím souvisejícími převody vlastnických práv, licencí, obchodních značek či známek. Dalšími typickými a též nepravidelnými transakcemi bývá neživotní pojistné plnění, investiční granty a daně uvalené na kapitál (Rojíček et al., 2016).

### 4.1.3 Finanční účet

Finanční účet zachycuje změny finančních aktiv a pasiv. Při snížení zahraničních aktiv nebo zvýšení zahraničních pasiv se jedná o příliv kapitálu do domácí ekonomiky a jsou na finančním účtu zachyceny jako kreditní operace. Snížení zahraničních aktiv a zvýšení zahraničních pasiv je pak odlivem kapitálu a operací debetní. Podle zásady o podvojném účetnictví musí být stejná operace zachycena jak na straně debetní, tak na straně kreditní. Finanční účet je hlavním účtem, kde k tomuto vyrovnání zpravidla dochází. Vyrovnávají se zde položky běžného účtu, kapitálového účtu, ale i ostatních položek finančního účtu. Konečná bilance finančního účtu pak bývá označena jako čisté půjčky v případě, že odliv kapitálu, respektive debetní operace, představuje větší položku finančního účtu. V opačném případě se jedná o tzv. čisté výpůjčky. (Rojíček et al., 2016)

Finanční účet je možné dále dělit na účty PZI, portfoliové investice, finanční deriváty a zaměstnanecké opce na akcie, ostatní investice a rezervní aktiva. Rozdělením PZI od portfoliových investic se BP zabývá podrobněji v druhé kapitole a to z pohledu ČNB, který je ale po sjednocené úpravě BPM6 vydané MMF pro všechny členské země stejný. Ve vztahu k PB je důležité říci, že v PZI je zahrnuta většina finančních transakcí mezi přidruženými společnostmi sídlícími v rozdílných ekonomikách a to včetně příjmů z kapitálového majetku. Výjimku z PZI tvoří vlastní kapitál v mezinárodních organizacích i v případě vlastnictví vyššího než 10 % a dluhy, které jsou podle BPM6 zahrnuty v portfoliových nebo ostatních investicích. Portfoliové investice jsou krátkodobějšího charakteru a cílem je spíše kapitálový výnos. Na účtu jsou zachyceny transakce rozdělené podle dluhových a majetkových cenných papírů. (International Monetary Fund, 2009)

Finanční deriváty (jiné než rezervy) a zaměstnanecké opce na akcie zachycují transakce, při kterých je použito termínovaných obchodů s nástroji, jejíž cena se odvíjí od podkladového aktiva. Jinými slovy je cena derivována na základě konkrétního podkladového aktiva. K takovým obchodům jsou využívány zejména opce, swapy, futures a forwardové kontrakty. Těchto nástrojů se využívá zejména k spekulaci či hedgingu. Ostatními investicemi jsou pak investice nespadající do ani jedná z kategorií. Mohou sem patřit úvěry, termínované vklady, pokladniční poukázky a další. Rozlišují se na dlouhodobé a krátkodobé. (Kubišta, 2016)

Rezervní aktiva nahradila účet devizových rezerv, který podle dřívější metodiky sloužil jako vyrovnávací položka. Na účtu jsou zachycena aktiva, která má pod kontrolou centrální banka a jsou využívána k provádění měnové politiky. Typickými položkami tohoto účtu jsou devizové rezervy, zvláštní práva čerpání (SDR), cenné papíry, měnové zlato nebo finanční deriváty. (Rojíček et al., 2016)

### 4.1.4 Chyby a opomenutí

Jelikož při sestavování PB bývají položky zachyceny v odlišných dobách a někdy i odlišných částkách či odhadnutých částkách, je prakticky nemožné vyrovnat kreditní a debetní položky PB. K tomuto účelu slouží účet

chyby a opomenutí, který je dopočítán jako rozdíl kreditních a debetních položek až jako poslední krok pří sestavování PB. Lze říci, že čím vyšší je účet chyb a opomenutí, tím menší vypovídající schopnost PB má. (Kubišta, 2016)

## 4.2 Životní cyklus PZI v PB

Typický vývoj PZI je možné rozdělit do tří fází. V první etapě dochází k přílivu PZI do domácí ekonomiky projevujícím se jako kreditní operace. Spolu s přílivem PZI roste i dovoz, promítající se na účet obchodní bilance na běžném účtu. To se děje obvykle z důvodu toho, že přímý investor dováží majetek potřebný k uskutečnění přímé investice do domácí ekonomiky. Stejně tak, jako může mít PZI v první fázi vliv na dovoz zboží, podobný vliv se může promítnout i na účet bilance služeb. Tyto operace jsou zachyceny též jako kreditní operace. (Jeřábková, 2008)

V druhé fázi, kdy už je investice v provozu, obvykle dochází k dalšímu zvyšování účtu PZI, a to zejména z důvodů reinvestování zisků. To se děje často za účelem zvyšování kapacit. V této fázi se zvýšený dovoz zboží/služeb překlápí spíše na vývoz zboží/služeb v případě, že je podnikání proexportně orientováno. Na konci této fáze začínají převyšovat vyplacené dividendy reinvestované zisky. (Jeřábková, 2008)

Ve třetí fázi se převyšující vyplacené dividendy projevují v položce prvotních důchodů na běžném účtu jako debetní operace a tedy odliv kapitálu. K tomu dochází z důvodů, že PZI už využila veškeré možnosti úspor, které domácí ekonomika nabízela. Další možnou a častou motivací je výběr zisků zahraniční mateřskou společností na financování jiných záměrů. (ČNB, 2014)

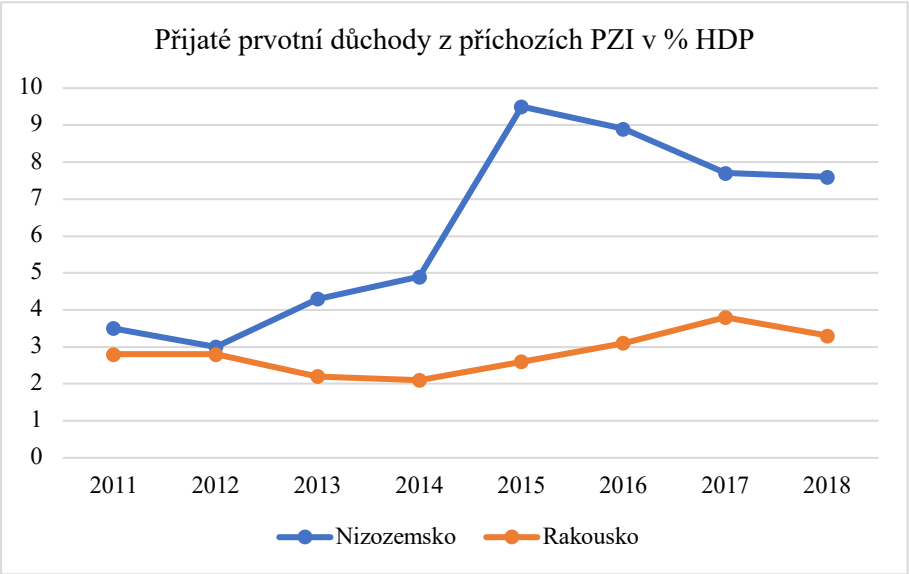
## 4.3 PZI v PB Nizozemska a Německa

Jak je možné vidět, PZI se v PB promítají na více účtů, nejen na účet PZI ve finančním účtu PB. Struktura finančního účtu odpovídá investiční pozici dané země, ale důležité je sledovat i dopad PZI na běžný účet. Účet PZI byl již podrobněji rozebrán v první kapitole. V této podkapitole bude věnována pozornost prvotním důchodům plynoucím z těchto PZI a to opět s důrazem na členění podle ekonomických činností.

### 4.3.1 Prvotní důchody v letech

Graf níže zachycuje položku prvotní důchody běžného účtu, které byly zaznamenány jako plynoucí do domácí ekonomiky z příchozích PZI. Opět jsou hodnoty pro dosažení lepší vypovídající schopnosti převedeny na procentuální podíl ku celkovému HDP. Vše však zůstává v nominálních hodnotách.

Zdroj: vlastní zpracování podle (OECD, 2021a)




*Graf 4: Prvotní důchody z příchozích PZI v % HDP*

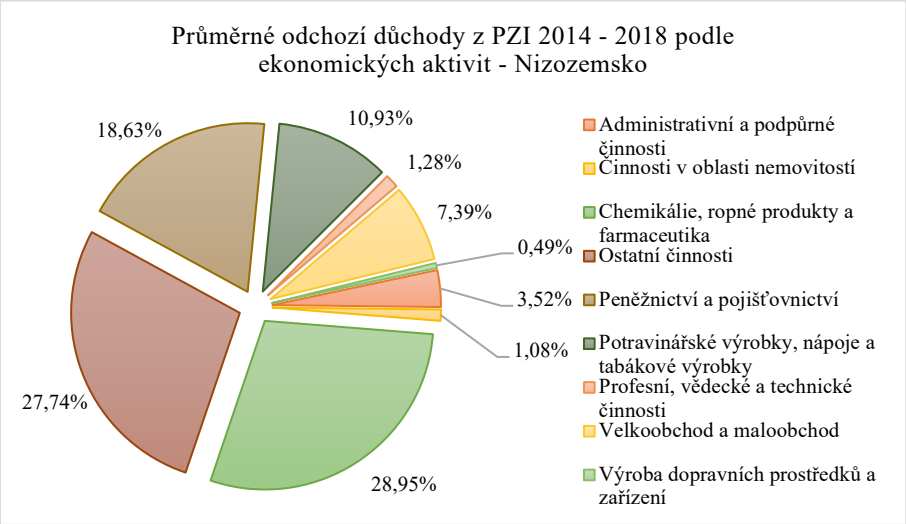
V grafu 4 je možné vidět, že již od roku 2012 se Nizozemsko postupně vzdalovalo svými hodnotami Rakousku. Zatímco Rakouské důchody plynoucí z příchozích PZI klesaly až do roku 2014, kdy našly dno a začaly stoupat, Nizozemské důchody naopak rostly do roku 2015 a poté začaly klesat. Po extrémním růstu v důchodech Nizozemska v roce 2015 se k sobě obě křivky přibližují a hodnoty Nizozemska a Rakouska k sobě mají nejblíž opět v roce 2017. Rozdíl mezi hodnotami jednotlivých zemí se ale už nevrátil na hodnoty z roku 2012 a naopak se může zdát, že Rakouské hodnoty budou do budoucna opět klesat, či půjdou do strany, zatímco Nizozemské po krátkodobém poklesu opět porostou.

### 4.3.2 Prvotní důchody podle ekonomických činností

Pří sestavování níže uvedených údajů bylo použito dat publikovaných OECD. Aby bylo dosaženo větší relevantnosti data a byly minimalizovány výkyvy v jednotlivých letech, které mohou souviset například se samotným cyklem PZI, data byla zprůměrována. Data vychází ze statistik zveřejněných OECD na konci let 2014 – 2018. V datech nejsou zahrnuty SPE.

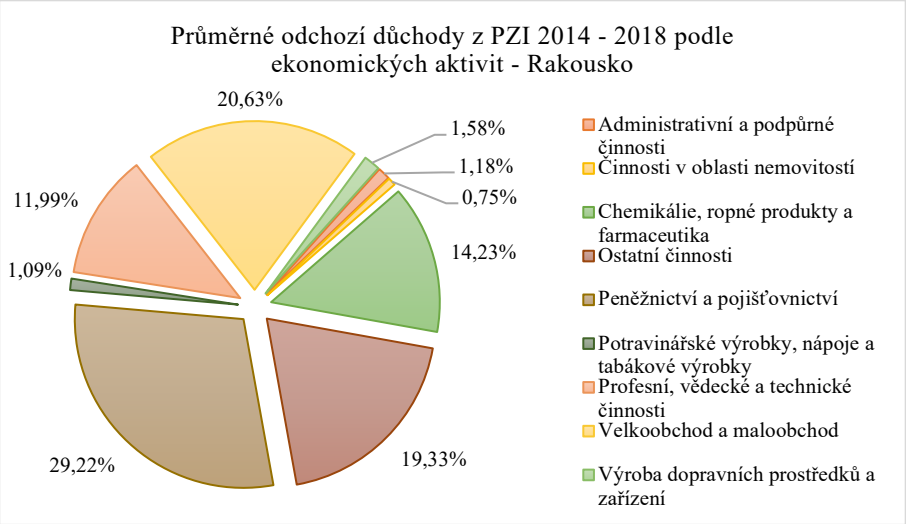
Na grafech jsou zachyceny údaje o prvotních důchodech směřujících z domácí ekonomiky a jejich rozdělení podle ekonomických činností. Kategorie ekonomických činností zůstaly zachovány tak, jak byly stanoveny v druhé kapitole při zkoumání stavu PZI v daných ekonomikách. Odchozí prvotní důchody jsou zkoumány z důvodu, že se sem započítávají mimo jiné vyplacené dividendy nebo úroky zahraničním investorům. Z logiky věci vyplývá, že tyto dividendy a úroky pocházejí ze společností, které lze označit jako příchozí PZI. Jinými slovy je níže zkoumáno, z jakých PZI v domácí ekonomice, rozdělených podle ekonomických činností, odchází do zahraničí nejvíce kapitálu.

Zdroj: vlastní zpracování podle (OECD, 2020b; 2021a)




*Graf 5: Prvotní odchozí důchody pocházející z PZI – Nizozemsko*

Hned na první pohled je možné vidět výrazný procentuální rozdíl mezi stavem příchozích PZI a odchozími důchody z PZI v činnostech týkajících se peněžnictví a pojišťovnictví. Zatímco u stavu PZI tvoří poměr v této oblasti téměř 85 %, v celkových odchozích důchodech z této činnosti pochází jen bezmála 19 %. Zároveň už se nejedná ani o činnost s největším podílem, ale nachází se až na třetím místě. Nejvíce důchodů z PZI pochází z činností souvisejících s výrobou chemikálií, ropných produktů a farmaceutik, která je také ve stavu PZI hned na druhém místě s 5,5 %. Ačkoliv tento podíl není velký, jedná se o více než dvojnásobek ostatních ekonomických činností, které jsou s 2,5 % ve stavu PZI na třetím místě. Důchody, pocházející z výroby chemikálií, ropných produktů a farmaceutik s téměř 28 % a důchody z ostatních činností s téměř 27 %, tak tvoří více než polovinu celku, zatímco ve stavu příchozích PZI tvoří jen 8 %. Dále došlo k prohození čtvrtého a pátého místa oproti stavu PZI. Více důchodů odcházejících do zahraničí z PZI je z oblasti potravinářské výroby, nápojů a tabákových výrobků než z velkoobchodu a maloobchodu.




Zdroj: vlastní zpracování podle (OECD, 2020b; 2021a)

*Graf 6: Prvotní odchozí důchody z PZI – Rakousko*

V Rakousku je situace velmi podobná. Je možné opět pozorovat, že z oblasti s nejvíce příchozími PZI neodchází nejvíce důchodů do zahraničí. Profesní, vědecké a technické činnosti tvoří jen 12 % důchodů a svým podílem se umisťují až na pátém místě. Zhruba jedna třetina, tedy nejvíce důchodů, odchází do zahraničí z oblasti peněžnictví a pojišťovnictví. Je to též oblast s druhým největším podílem na stavu příchozích PZI. Na třetím místě v odlivu důchodů z PZI je se zhruba 20 % činnost v oblasti velkoobchodu a maloobchodu. Přestože na třetím a čtvrtém místě zůstávají stejné ekonomické činnosti, více než dvojnásobný podíl oproti stavu příchozích PZI mají ostatní činnosti. Zvýšil se tak podíl pro ostatní činnosti z téměř 9 % na zhruba 19 %. Čtvrtý největší podíl (15 %) na odchozích důchodech z PZI tvoří výroba chemikálií, ropných produktů a farmaceutik, která ze všech zmíněných oblastí tvoří ve stavu příchozích PZI třetí nejmenší část se 2,34 %.

# 5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo popsat systémy investičních pobídek přímých zahraničních investic a zjistit, která ekonomická činnost je z jejich pohledu pro přímého investora nejatraktivnější. Dále si práce kladla za cíl zhodnotit dopad přímých zahraničních investic na platební bilanci.

Nejvíce přímých zahraničních investic proběhne formou investic na zelené louce, které jsou také nejvíce podporovány systémy investičních pobídek. K přílivu přímých zahraničních investic nepřispívají jen systémy investičních pobídek, ale též otevřenost samotné ekonomiky. V první části práce je tato myšlenka potvrzena. Do Nizozemska přichází celkově více přímých zahraničních investic než do Rakouska. Nizozemsko je též považováno za stát s otevřenější ekonomikou.

Ze zkoumání provedeného v této práci vyplývá, že nejvíce příchozích přímých zahraničních investic směřuje v ekonomice Nizozemska do činností souvisejících s peněžnictvím a pojišťovnictvím. Tuto skutečnost lze přisuzovat fungování daňového systému v Nizozemsku a zvláštnímu způsobu, kterým je zacházeno se zahraničními společnostmi. Nizozemsko je hojně používáno jako sídlo nadnárodních korporací a působí zde mnoho holdingových společností.

V Rakousku je pak nejpopulárnější profesní, vědecká a technická činnost. Přestože pobídky přímých zahraničních investic, které mohou lákat do oblasti profesních, vědeckých a technických činností, se vyskytují v obou zemích, Rakousko do této oblasti vynakládá více finančních prostředků než Nizozemsko.

Zkoumaná podpora investic přicházející z Evropská unie neslouží jako pobídka přímých zahraničních investic, ale spíše jako prostředek k plnění cílů, které si Evropská unie vytyčila. Běžně se jedná o oblasti vědy a výzkumu. Stále častějším trendem je i udržitelnost a životní prostředí.

Zatímco příchozí přímé zahraniční investice směřují z větší části do oblastí, kde se též nacházejí investiční pobídky, odchozí důchody z přímých zahraničních investic zkoumaných zemí, jsou převážně z jiných činností. Z Nizozemska odchází nejvíce důchodů z přímých zahraničních investic z výroby chemikálií, ropných produktů a farmaceutik, zatímco v Rakousku z peněžnictví a pojišťovnictví.

Podle provedeného zkoumání je tedy možné dojít k závěru, že přímé zahraniční investice směřovaly do ekonomických činností, kde byly též investiční pobídky. Není ale možné říct, že by z těchto ekonomických činností odcházelo do zahraničí nejvíce důchodů.

Práce má jistě nedostatky ve zkoumání investičních pobídek z důvodu velkého množství rozdílných pobídek a jejich možné individualizace na konkrétní případ a to v obou zemích. Řešením by mohl být kvantitativní přístup k investičním pobídkám, nicméně takové zkoumání nebylo cílem této práce.

Jelikož práce ukázala, že Nizozemsko je v oblasti přímých zahraničních investic aktivnější a též úspěšnější v jejich přilákání, vidím prostor pro další zkoumání se zaměřením na konkrétní společnosti investující formou přímých zahraničních investic právě v Nizozemsku. Mohlo by být zajímavé porovnání dopadu na situaci společnosti, pokud by svou investici provedla naopak v Rakousku. Tentokrát z mikroekonomického pohledu.

# Seznam použité literatury

## Citace


BISNODE. 2021. *Mezi daňovými ráji Lucembursko předstihlo Nizozemí, exodus českých firem pokračuje* [online]. Dun & Bradstreet. [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: https://www.bisnode.cz/o-bisnode/o-nas/novinky/mezi-danovymi-raji-lucembursko-predstihlo-nizozemi-exodus-ceskych-firem-pokracuje/.

CBS. 2021. *Bedrijven; bedrijfsgrootte en rechtsvorm* [online]. STATLINE. [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: https://opendata.cbs.nl/#/CBS/nl/dataset/81588NED/table?ts=1617837176573.

ČERNÁ, Iveta, David MÜLLER a Ludmila ŠTĚRBOVÁ. 2017. *Foreign direct investment and investment policy*. Prague: Oeconomica, nakladatelství VŠE. ISBN 978-80-245-2218-0.

ČNB. 2014. *Životní cyklus přímých zahraničních investic a jejich vliv na platební bilanci* [online]. ČNB. [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-inflaci/tematicke-prilohy-a-boxy/Zivotni-cyklus-primych-zahranicnich-investic-a-jejich-vliv-na-platebni-bilanci.

ČNB. 2017. *Přímé zahraniční investice za rok 2015* [online]. ČNB. [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2015_CZ.pdf.

ČNB. 2020a. *Měnová prezentace platební bilance - Česká národní banka* [online]. ČNB. [cit. 2021-02-15]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/menova-prezentace-platebni-bilance/.

ČNB. 2020b. *Přímé zahraniční investice - 2018* [online]. ČNB. [cit. 2020-12-29]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2018_CZ.pdf.

DELOITTE. 2020. *Survey of Global Investment and Innovation Incentives* [online]. [cit. 2021-04-21]. Dostupné z: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Tax/gx-tax-austria-2020-survey-of-giii.pdf.

DUNNING, John H. a Sarianna M. LUNDAN. 2008. *Multinational entreprises and the global economy*. 2nd ed. Cheltenham: Edward Elgar. ISBN 978-1-84376-525-7.

EUROPEAN COMMISSION. 2008. *RAMON - Reference And Management Of Nomenclatures* [online]. EUROSTAT. [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/eurostat/ramon/nomenclatures/index.cfm?TargetUrl=LST_NOM_DTL&StrNom=ISIC_4&StrLanguageCode=EN&IntPcKey=&StrLayoutCode=HIERARCHIC.

EUROPEAN COMMISSION. 2018. *Funding & tender opportunities*[online]. European commission. [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/opportunities/portal/screen/opportunities/horizon-dashboard. Path: H2020 Funded Projects.

EUROPEAN COMMISSION. 2021a. *Horizon Europe* [online] [cit. 2021-04-21]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/info/horizon-europe_en.

EUROPEAN COMMISSION. 2021b. Horizon Europe - Investing to shape our future [online]. EUROPEAN COMMISSION. [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/info/files/horizon-europe-investing-shape-our-future_en.

EUROSTAT. 2021. *Main GDP aggregates per capita* [online]. [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nama_10_pc/default/table?lang=en.

EVAXRRR. 2018. Holandská výjimka pro účast na holdingových společnostech [online]. Intercompany solutions. [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: https://cs.intercompanysolutions.com/nizozemské-výjimky-pro-holdingové-společnosti/.

EVROPSKÁ KOMISE. 2015. *Evropské strukturální a investiční fondy 2014–2020: oficiální texty a komentáře* [online]. Lucemburk: Úřad pro publikace Evropské unie [cit. 2021-04-21]. ISBN 978-92-79-39429-4. Dostupné z: https://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/guides/blue_book/blueguide_cs.pdf.

EVROPSKÁ KOMISE. 2016. *Obchod pro všechny: cesta k zodpovědnější obchodní a investiční politice.* [online]. Lucemburk: Úřad pro publikace Evropské unie [cit. 2021-03-13]. ISBN 978-92-79-50480-8. Dostupné z: http://bookshop.europa.eu/uri?target=EUB:NOTICE:NG0115586:CS:HTML.

EVROPSKÁ KOMISE. 2017. *Průvodce financováním z EU: vydání z roku 2017*. Lucemburk: Úřad pro publikace Evropské unie [cit. 2021-03-15]. ISBN 978-92-79-64183-1. Dostupné z: https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/7d72330a-7020-11e7-b2f2-01aa75ed71a1/language-cs.

EXPORT ENTREPRISES SA. 2021a. *Austria: foreign investment*. Santander [online] [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: https://santandertrade.com/en/portal/establish-overseas/austria/foreign-investment.

EXPORT ENTREPRISES SA. 2021b. *Netherlands: foreign investment*. *Santander* [online]. [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: https://santandertrade.com/en/portal/establish-overseas/netherlands/foreign-investment?url_de_la_page=%2Fen%2Fportal%2Festablish-overseas%2Fnetherlands%2Fforeign-investment&&actualiser_id_banque=oui&id_banque=0&memoriser_choix=memoriser.

GARDAŠEVIĆ, Ana. 2015. *The importance of greenfield investments for the economy of montenegro*. Socioeconomica [online]. **4**(8), 361–370. [cit. 2021-04-15]. ISSN 2334-9670. Dostupné z: http://www.socioeconomica.info/xmlui/bitstream/handle/11171/187/9.%20Gardasevic.pdf?sequence=1

*Horizont 2020: stručně o programu*. 2014. Praha: Technologické centrum AV ČR. ISBN 978-80-86794-44-0.

HUJOVÁ, Bc Petra. 2010. *Analýza investičního prostředí a PZI Velké Británie a Francie a jejich komparace* [online]. Praha. Diplomová práce. VŠE [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: https://vskp.vse.cz/24073_analyza_investicniho_prostredi_apzi_velke_britanie_afrancie_ajejich_komparace.

CHENG, Yung-Ming. 2006. *Determinants of FDI Mode Choice: Acquisition, Brownfield, and Greenfield Entry in Foreign Markets.* Canadian Journal of Administrative Sciences / Revue Canadienne des Sciences de l'Administration [online]. **23**(3), 202–220. ISSN 1936-4490. Dostupné z: doi:https://doi.org/10.1111/j.1936-4490.2006.tb00627.x.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. 2009. *Balance of payments and international investment position manual* [online]. 6th ed. Washington D.C: International Monetary Fund [cit. 2021-03-13]. ISBN 978-1-58906-812-4. Dostupné z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf

INVEST IN HOLLAND. 2021. *Incentives and taxes in the Netherlands* [online]. [cit. 2021-03-14]. Dostupné z: https://investinholland.com/wp-content/uploads/2021/01/Incentives-and-Taxes_NL_January-2021_web.pdf.

JEŘÁBKOVÁ, Ing Zdenka. 2008. Přímé zahraniční investice – vybrané přínosy a náklady pro českou ekonomiku – 2007 [online]. ČSÚ. [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/cri/prime-zahranicni-investice-vybrane-prinosy-a-naklady-pro-ceskou-ekonomiku-2007-x4jot5mwml.

KINCL, Michael. 2012. *Praktický průvodce veřejnou podporou: vymezení pojmu a otázky související*. Praha: BOVA POLYGON. ISBN 978-80-7273-168-8.

KLÍMA, Vít. 2010. *Nizozemsko: Podnikání v Nizozemsku*. Akcie CZ [online] [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: https://www.akciecz.cz/nizozemsko-podnikani-v-nizozemsku/.

KUBIŠTA, Václav. 2016. *Mezinárodní obchod a migrace*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-655-2.

LANKHUIZEN, Maureen. 2014. *The (Im)possibility of Distinguishing Horizontal and Vertical Motivations for FDI.* Review Development Econimics [online]. **18**(1), 139–151. ISSN 1363-6669. Dostupné z: https://dx.doi.org/10.1111/rode.12074.

MCCALLUM, John S. 1991. viewpoint: Yes, Managers, There is Still a Business Cycle. *Business Quarterly (1986-1998)*. **56**(1), 36. ISSN 0007-6996.

OECD. 2020b. *OECD International Direct Investment Statistics 2019* [online]. Paris: OECD Publishing [cit. 2020-12-29]. ISBN 978-92-64-31325-5. Dostupné z: https://doi.org/10.1787/g2g9fb42-en.

OECD. 2021a. *FDI income by industry BMD4* [online]. [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: https://stats.oecd.org/index.aspx?r=198847#.

OECD. 2021b. *FDI positions by industry BMD4: Inward and outward FDI by industry* [online]. [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: https://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=64212.

OECD. 2021c. *FDI positions by industry BMD4* [online]. [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: https://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=64211.

OECD. 2021d. *FDI positions, main aggregates BMD4: FDI liabilities versus inward FDI positions* [online]. [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: https://stats.oecd.org/index.aspx?r=198847.

OECD. 2021e. *FDI restrictiveness* [online]. OECD. [cit. 2021-03-28]. Dostupné z: https://doi.org/10.1787/c176b7fa-en.

OENB. 2021. *Inward direct investment positions broken down by industry* [online] [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: https://www.oenb.at/isaweb/report.do?lang=EN&report=9.3.41.

PROQUEST. 2019 Databáze článků ProQuest [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2020- 10-09]. Dostupné z: http://knihovna.tul.cz

ROJÍČEK, Marek, Vojtěch SPĚVÁČEK, Jan VEJMĚLEK, Eva ZAMRAZILOVÁ a Václav ŽĎÁREK. 2016. *Makroekonomická analýza: teorie a praxe*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-5858-9.

SEIDLER, Jakub. 2006. *Dopady přímých zahraničních investic na měnový kurz* [online]. Praha. Bakalářská práce. Univerzita Karlova, Fakulta sociálních věd, Institut ekonomických studií. Dostupná z: https://dspace.cuni.cz/handle/20.500.11956/124111

SILAJDZIC, Sabina, Maida OBRADOVIC a Eldin MEHIC. 2018. *How Effective Is Tax Policy In Attracting Foreign Direct Investments In South-east Europe?* [online]. Varazdin: Varazdin Development and Entrepreneurship Agency (VADEA). 451-463 s. [cit. 2021-02-25]. Dostupné z: https://search.proquest.com/docview/2058257279/fulltextPDF/51820A65B8A64089PQ/1?accountid=17116

SRHOLEC, Martin. 2004. *Přímé zahraniční investice v České republice: teorie a praxe v mezinárodním srovnání*. Praha: Linde. ISBN 978-80-86131-52-8.

SYNEK, Miloslav. 2011. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3494-1.

ŠIMANOVÁ, Jana. 2011. TECHNICKÁ UNIVERZITA v LIBERCI, a KATEDRA EKONOMIE. *Investiční pobídky, nadnárodní firmy a regionální rozvoj*. Liberec: Technická univerzita v Liberci. ISBN 978-80-7372-803-8.

TAVAKOLI, Janet M. 2008. *Structured finance and collateralized debt obligations: new developments in cash and synthetic securitization*. 2nd ed. Hoboken, N.J: John Wiley & Sons. The Wiley finance series. ISBN 978-0-470-28894-8.

TRAMBA, David. 2017. *Nizozemské holdingy české podnikatele už netáhnou* [online]. Internet info s.r.o. [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: https://www.euro.cz/byznys/nizozemske-holdingy-ceske-podnikatele-uz-netahnou-1332804.

UNCTAD. 2019. *Annex tables* [online]. United Nations [cit. 2021-04-22]. Dostupné z: https://worldinvestmentreport.unctad.org/annex-tables/. Path: Annex table 14. Value of announced greenfield FDI projects, by destination, 2003-2019.

UNCTAD. 2020. *International production beyond the pandemic* [online]. United Nations [cit. 2021-02-20]. ISBN 978-92-1-112985-4. Dostupné z: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_en.pdf

Úřední věstník Evropské unie L 187/1. 2014. Nařízení Komise (EU) č. 651/2014 ze dne 17. června 2014 , kterým se v souladu s články 107 a 108 Smlouvy prohlašují určité kategorie podpory za slučitelné s vnitřním trhem Text s významem pro EHP [online]. EUR-Lex [cit. 2021-03-23]. Dostupné z: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/651/oj

WOKOUN, René a Jozef TVRDOŇ. 2010. *Přímé zahraniční investice a regionální rozvoj*. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-1736-0.

WORLDOMETER. 2021. *Countries in the world by population (2021)* [online]. Worldometer. [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: https://www.worldometers.info/world-population/population-by-country/

ZASTUPITELSKÝ ÚŘAD ČR v HAAGU. 2019. *Nizozemsko: Základní charakteristika teritoria, ekonomický přehled.* BusinessInfo.cz [online]. [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: https://www.businessinfo.cz/navody/nizozemsko-zakladni-charakteristika-teritoria-ekonomicky-prehled/.

**Bibliografie**

GUILLON, Enzo a Lucas CHAUVET. 2013. *Foreign direct investment (FDI): policies, economic impacts and global perspectives*. New York: Nova Publishers. ISBN 9781628084047.

JÁČ, Ivan. *Mezinárodní obchod a vybrané hospodářské parametry členských zemí EU a ESVO*. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2014. ISBN 978-80-7494-041-5.

KINCL, Michael. *Veřejná podpora v Evropské unii*. Praha: Polygon, 2004. ISBN 80-7273-097-5.

LIŠKOVÁ, Monika. 2012. *Přímé zahraniční investice* [online]. Moravská vysoká škola Olomouc [cit. 2020-12-29]. Dostupné z: https://theses.cz/id/ym0yop/Bakalsk_prce-_Monika_Likov.pdf

OECD. 2002. *Foreign direct investment for development: maximising benefits, minimising costs*. Paris: OECD Publishing. ISBN 978-92-64-19927-9.

OECD. 2020a. *OECD Compendium of Information on R&D tax incentives* [online]. Paris: OECD Publishing [cit. 2021-04-21]. Dostupné z: http://oe.cd/rdtax.

OECD. 2020c. *R&D Tax Incentives: Austria* [online]. Paris: OECD Publishing. [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: https://www.oecd.org/sti/rd-tax-stats-austria.pdf.

OECD. 2020d. *R&D Tax Incentives: Netherlands* [online]. Paris: OECD Publishing. [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: https://www.oecd.org/sti/rd-tax-stats-netherlands.pdf.

ŠIMANOVÁ, Jana. 2010. *Hodnocení dopadu přímých zahraničních investic s příslibem investičních pobídek na regionální rozvoj České republiky* [online]. Liberec [cit. 2020-12-20]. Dostupné z: https://dspace.tul.cz/handle/15240/4565. Disertační práce. Technická univerzita v Liberci, Ekonomická fakulta.

TAVARES, Ana Teresa a Perrine TOLEDANO. 2016. *Rethinking investment incentives: trends and policy options*. New York: Columbia University Press. ISBN 9780231541640.