

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE
FAKULTA MEZINÁRODNÍCH VZTAHŮ

DIPLOMOVÁ PRÁCE

2013

Jakub Reitmajer

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta mezinárodních vztahů

Hlavní specializace: Mezinárodní obchod

Zásadní změny v pohybu přímých zahraničních
investic v rozvojových regionech od počátku
třetího tisíciletí do roku 2012

Diplomová práce

Vypracoval: Bc. Jakub Reitmajer

Vedoucí diplomové práce: doc. PhDr. Eva Karpová, CSc.

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „Zásadní změny v pohybu přímých zahraničních investic v rozvojových regionech od počátku třetího tisíciletí do roku 2012“ vypracoval samostatně. Veškerou použitou literaturu a podkladové materiály uvádím v přiloženém seznamu literatury.

V Praze dne 16.12.2013

.....

Podpis

Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat vedoucí své diplomové práce, paní doc. PhDr. Evě Karpové, CSc., za její odborné vedení a podnětné připomínky, které přispěly ke zkvalitnění této práce.

Obsah

Seznam zkratek.....	v
Úvod	vii
1 Charakteristika přímých zahraničních investic.....	1
1.1 Definice přímých zahraničních investic	1
1.2 Determinanty PZI	3
1.3 Členění přímých zahraničních investic	5
1.4 Efekty PZI na hostitelskou ekonomiku.....	8
1.5 Finanční vykazování PZI v platební bilanci	14
2 Vývoj PZI v rozvojových regionech v období let 2000–2007	18
2.1 Hlavní trendy v pohybu celosvětových PZI	20
2.2 Hlavní trendy v pohybu PZI v rozvojových regionech.....	29
3 Přímé zahraniční investice v období ekonomické krize 2008–2012	46
3.1 Hlavní dopady ekonomické krize na vývoj PZI	46
3.2 Vývoj PZI v jednotlivých rozvojových regionech.....	49
3.3 Porovnání rozvojových regionů a rozvinutých ekonomik z hlediska PZI.....	60
Závěr	62
Seznam použité literatury	65
Seznam tabulek.....	68
Seznam grafů	68
Seznam obrázků.....	69
Přílohy	69

Seznam zkratek

ACFTA	ASEAN-China Free Trade Area <i>Zóna volného obchodu mezi Čínou a zeměmi ASEAN</i>
ASEAN	Association of South East Asian Nations <i>Sdružení národů jihovýchodní Asie</i>
ČNB	Česká národní banka
EU	Evropská unie
GFCF	Gross Fixed Capital Formation <i>Tvorba hrubého fixního kapitálu</i>
HDI	Human Development Index <i>Index lidského rozvoje</i>
HDP	Hrubý domácí produkt
M&A	Mergers and Acquisitions <i>Fúze a akvizice</i>
MMF	Mezinárodní měnový fond
NCA	Net Current Account <i>Saldo běžného účtu</i>
NDI	Net Direct Investment <i>Saldo přímých zahraničních investic</i>
NI	Net Income <i>Bilance výnosů</i>
NX	Net Export <i>Výkonová bilance</i>
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development <i>Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj</i>
OSN	Organizace spojených národů
PZI	Přímá zahraniční investice
R&D	Research and development <i>Výzkum a vývoj</i>
RTE	Rozvinuté tržní ekonomiky
RZ	Rozvojové země

SNS	Společenství nezávislých států
TNK	Transnacionální korporace
UNCTAD	United Nation Conference on Trade and Development <i>Konference OSN o obchodu a rozvoji</i>
USD	United States dollar <i>Americký dolar</i>

Úvod

V důsledku globalizačního procesu se staly toky kapitálu mezi jednotlivými zeměmi důležitým mechanismem, který umožňuje aktérům světové ekonomiky efektivnější alokaci svých zdrojů. Mezi nejdůležitější součást, jak z hlediska objemu, tak i z hlediska potenciálních dopadů, patří přímé zahraniční investice. Díky činnosti transnacionálních korporací, jež jsou hlavními přímými investory ve světě, se zvýšil objem uskutečněných přímých zahraničních investic od počátku třetího tisíciletí několikanásobně. Současně s ohledem na zmíněný vývoj začala být tokům PZI věnována větší pozornost, jelikož mohou mít řadu efektů na hostitelskou ekonomiku, ať už pozitivních či negativních.

V roce 2008 naplno vypuknula ekonomická krize, která postihla celý svět. Jejím důsledkem upadla většina států do recese. Kvůli zhoršenému investičnímu klimatu a nižší dostupnosti finančních zdrojů, musely transnacionální korporace přehodnotit své podnikatelské záměry. Toky přímých zahraničních investic zaznamenaly v důsledku krize výrazný pokles. Ovšem ne všechny země byly postiženy stejnou měrou. Skupina rozvojových zemí prokázala vůči krizi relativně vyšší odolnost než rozvinuté ekonomiky, díky čemu se stala v posledních letech pro investory atraktivnější jakožto hostitelské země pro realizaci PZI. Právě rozvojové ekonomiky nabízí transnacionálním korporacím některé specifické výhody, které jim rozvinuté země nemohou nabídnout. Na druhou stranu potenciální přínos pro danou skupinu zemí je značný a za příznivých podmínek mohou PZI přispět k jejich ekonomickému rozvoji. Důležitost rozvojových zemí podtrhuje fakt, že v roce 2010 poprvé v historii přijaly větší objem PZI, než země rozvinuté.

Tématem předkládané práce jsou zásadní změny v pohybu přímých zahraničních investic v rozvojových regionech od počátku třetího tisíciletí do roku 2012. Cílem této práce je tedy analyzovat hlavní změny v trendech pohybu PZI v období let 2000–2012, přičemž zvláštní důraz je kladen na skupinu rozvojových zemí, jelikož v rámci pohybů přímých zahraničních investic nabývají na stále větším významu. A to nejen jako příjemci PZI, ale zároveň zvyšují svůj podíl na odlivech přímých zahraničních investic.

Práce je rozdělena do tří hlavních kapitol. První kapitola předkládá teoretickou charakteristiku přímých zahraničních investic. Kromě obecného vymezení základních

pojmu a členění PZI, se věnuje determinantám a motivům, které vedou investory k uskutečnění přímé zahraniční investice. Následně jsou analyzovány dopady PZI na hostitelskou ekonomiku, přičemž zvláštní význam je věnován zhodnocení, za jakých podmínek jsou dané efekty pozitivní či negativní. Poslední část kapitoly popisuje finanční vykazování PZI v platební bilanci a poukazuje na některá specifika, která jsou s tím spojena. První část práce tak nahlíží na PZI z několika úhlů a poskytuje ucelený úvod do problematiky daného tématu.

V druhé kapitole je proveden rozbor toků PZI v letech 2000–2007. Jedná se o období, které předcházelo globální ekonomické krizi a poskytuje tak východisko, se kterým budou konfrontovány závěry ze třetí kapitoly. Hlavní náplní dané části je zmapování trendů v pohybu PZI. Nejprve jsou popsány toky PZI z globálního hlediska a uvedeny podstatné příčiny na úrovni makroekonomické, mikroekonomické i institucionální, které měly vliv na jejich vývoj. Stejně tak je zachycen vývoj toků PZI v jednotlivých rozvojových regionech. Součástí je i porovnání zjištěných trendů mezi oběma skupinami zemí, tj. rozvojových a rozvinutých.

Třetí kapitola se zaměřuje na podstatné změny ve vývoji toků PZI v krizovém období od roku 2008 až do roku 2012, jenž je posledním rokem, pro který jsou dostupná statistická data v době psaní této práce. První část charakterizuje, jakým způsobem byly v důsledku ekonomické krize postiženi investoři, tzn. jakými transmisními kanály došlo k přenosu negativních dopadů krize na pohyb PZI. V druhé části bude předložena analýza toků PZI v jednotlivých rozvojových regionech ve zmiňovaném období. Poslední část se poté věnuje porovnání jednotlivých skupin ekonomik z hlediska zachycených trendů.

Mezi hlavní zdroje, které jsou využity při psaní předkládané práce, patří relevantní odborná literatura jak českých, tak zahraničních autorů, zákony a předpisy, kterými se při vykazování PZI řídí většina států. Zdrojem statistických dat je databáze Konference OSN o obchodu a rozvoji (UNCTAD), která se přímými investicemi dlouhodobě zabývá a shromažďuje údaje o PZI z platebních bilancí všech států na světě. Dalšími významnými zdroji jsou poté publikace a ročenky, jež vydává UNCTAD, příp. Mezinárodní měnový fond (MMF) a Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD).

1 Charakteristika přímých zahraničních investic

Přímé zahraniční investice jsou důležitou složkou mezinárodní kapitálu a jejich toky jsou tak sledovány nejenom jednotlivými státy, na které mohou mít značné ekonomické dopady, ale i řadou mezinárodních organizací. Ty vytváří souhrnné statistiky, jež následně analyzují a posléze vydávají doporučení ohledně toho, jakou by měly státy zastávat politiku, aby došlo k maximalizaci zmíněných dopadů a minimalizaci jejich nákladů. S postupem globalizace tak tyto investice představují dlouhotrvající ekonomické propojení mezi jednotlivými zeměmi, ze kterého zúčastněné státy do větší či menší míry profitují.

1.1 Definice přímých zahraničních investic

Při vykazování PZI v platební bilanci se dnes téměř všechny státy řídí právě vymezením OECD v souladu s MMF. Tato definice říká, že přímá zahraniční investice je taková investice, kdy rezident jedné ekonomiky získá trvalou účast v subjektu, který je rezidentem v ekonomice jiné, než je ekonomika investora. Trvalá účast implikuje existenci dlouhodobého vztahu mezi přímým investorem a přímou investicí a významný vliv na řízení podniku. Tento vliv na řízení podniku je vyjádřen vlastnictvím alespoň 10% podílu na hlasovacích právech v dané společnosti. Přímá zahraniční investice zahrnuje jak počáteční transakci mezi oběma subjekty, tak i všechny následující kapitálové transakce mezi nimi a mezi přidruženými společnostmi. Přímým investorem může být fyzická osoba, soukromá nebo veřejná společnost, mezinárodní organizace, vláda, skupina jednotlivců či firem apod.¹

Za součást přímé zahraniční investice je považován jak podíl na *základním kapitálu*, tj. vklad investora do základního kapitálu společnosti včetně podílů ve všech přidružených společnostech, tak i *reinvestovaný zisk*, jenž představuje podíl přímého investora na hospodářském výsledku, který nebyl rozdělen formou dividend. Poslední součástí PZI je *ostatní kapitál*, který zahrnuje finanční toky, jako jsou např. přijaté a poskytnuté úvěry

¹ OECD. *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment* [online]. 4rd Edition. Paris: OECD, 2008 [cit. 2013-04-30]. Dostupné z: <http://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf>

a dluhové cenné papíry, mezi přímým investorem a ostatními přidruženými podniky ve skupině.²

Přímou zahraniční investici tak lze vyjádřit následujícím vztahem:

$$\text{Přímá investice} = \text{základní kapitál} + \text{reinvestovaný zisk} + \text{ostatní kapitál}$$

Další vymezení přímé zahraniční investice lze nalézt v devizovém zákonu České republiky,³ kde je myšleno přímou investicí takové vynaložení peněžních prostředků nebo jiných penězi ocenitelných majetkových práv a jiných majetkových hodnot, jehož účelem je založení, nabytí nebo rozšíření trvalých ekonomických vztahů. A to zejména jednou z těchto forem:

1. vznik nebo získání výlučného podílu na podnikání včetně jeho rozšíření,
2. účast v nově vzniklém nebo existujícím podnikání, jestliže investor vlastní nebo získá nejméně 10 % podílu na základním kapitálu obchodní společnosti nebo družstva nebo nejméně 10 % podílu na vlastním kapitálu společnosti nebo nejméně 10 % hlasovacích práv nebo jiný podíl na podnikání společnosti přesahující 10 %,
3. další poskytnutí nebo přijetí finančních prostředků nebo jiných penězi ocenitelných majetkových hodnot nebo práv v rámci ekonomických vztahů založených přímou investicí,
4. finanční úvěr spojený s dohodou o podílu na rozdělení zisku nebo s výkonem účinného vlivu na řízení podniku,
5. užití zisku ze stávající přímé investice do této investice (reinvestice zisku).

²ČNB. *Přímé zahraniční investice 2008* [online]. Praha: ČNB, březen 2010 [cit. 2013-04-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_balance_stat/publikace_pb/pzi/PZ_I_2008_CZ.pdf

³Devizový zákon č. 219/1995 Sb.

1.2 Determinanty PZI

Z historického hlediska existuje řada přístupů, které se snaží ať už z makroekonomického nebo mikroekonomického pohledu vysvětlit, co vede společnosti k tomu, že se rozhodnou investovat do výrobních či obchodních zařízení v zahraničí. Dunning již před čtyřiceti lety uvedl, že „*existuje pouze několik odvětví ekonomické analýzy, která nejsou přímo relevantní pro pochopení vzniku a rozvoje nadnárodních korporací*“.⁴

Až do 60. let minulého století byly přímé zahraniční investice vysvětlovány v souladu s tradiční teorií pohybu mezinárodního kapitálu, která jako důvod uvádí rozdíly ve výnosových měrách v jednotlivých zemích.⁵ Tato teorie se vzápětí na základě několika empirických studií ukázala jako mylná a ekonomové se snažili najít jiná vysvětlení, co vede společnosti ke vstupu na zahraniční trh. Následovala tak série dalších teorií, za zmínku stojí aplikace teorie portfolia (H. Markowitz), teorie životního cyklu výrobku (R. Vernon), teorie tržní nedokonalosti (S. Hymer, Ch. P. Kindleberger), teorie internalizace (P. J. Buckley, M. Casson) a další.

Je patrné, že vytvoření sjednocující teorie, která by vysvětlovala všechny aspekty spojené s přímými zahraničními investicemi, by bylo velmi komplikované, a to proto, že by v sobě musela shrnovat tři odlišné oblasti ekonomie - teorii pohybu mezinárodního kapitálu, teorii transnacionálních korporací a teorii mezinárodního obchodu.⁶

Návrh řešení tohoto problému předkládá J. H. Dunning ve svém OLI⁷ teorému, který si klade za cíl spojit tyto jednotlivé přístupy v jednu teorii a vytvořit analytický rámec pro zkoumání motivů, jež vedou transnacionální korporace k realizaci PZI. Výsledkem je ekletický model, který podmiňuje uskutečnění přímé zahraniční investice splněním tří následujících předpokladů:⁸

⁴ DUNNING, J. H. *The Determinants of International Production*. Oxford Economic Papers, New Series, Vol. 25, No. 3 (Nov., 1973).

⁵ CASTRO, F. B. *Foreign Direct Investment in the European Periphery: The competitiveness of Portugal*. Leeds, 2000. PhD Thesis. University of Leeds.

⁶ MOOYA, M. *Determinants of foreign direct investment: Theory and evidence, with Zambia as case study*. Windhoek: Polytechnic of Namibia, 2003. Dostupné z: <http://ir.polytechnic.edu.na/bitstream/10628/147/5/Mooya.%20Determinants%20of%20foreign%20direct%20investment.pdf>

⁷ Z angl. Ownership, Localization, Internalization advantages – výhody vlastnictví, lokalizace, internalizace

⁸ TWOMEY, Michael J. *A Century of Foreign Investment in the Third World*. London: Routledge, 2000. s. 8.

- společnost disponuje výhodou *vlastnictví* (= **Ownership advantage**) unikátních aktiv, jako je např. značka, patenty, výrobní technologie, manažerské schopnosti,
- pro firmu je výhodnější tyto aktiva *internalizovat* (= **Internalization advantage**), než využít některé ze smluvních forem proniknutí na zahraniční trh, jako je poskytnutí licence apod.,
- existuje výhoda *lokalizace* (= **Localization advantage**), tzn. společnosti se vyplatí operovat na zahraničním trhu z důvodu existence přírodních zdrojů, nižších nákladů na mzdy, speciálních investičních pobídek či úlev na daních apod.

Tabulka č. 1 shrnuje, jakým způsobem se společnost rozhoduje, jakou formu vstupu na zahraniční trh zvolí. Pokud má firma pouze výhodu vlastnictví, tak je pro ni nejvýhodnější poskytnout licenci jiné společnosti. Jestliže ale výnos z internalizace jejích aktivit převáží náklady, tak firma volí vývozní operace. Nakonec, jestliže k tomu přibude i výhoda lokalizace, tak je pro společnost nejlepším řešením realizovat přímou zahraniční investici.

Tabulka č. 1 Formy proniknutí na zahraniční trh

	Výhoda vlastnictví	Výhoda internalizace	Výhoda lokalizace
Poskytnutí licence	ano	ne	ne
Export	ano	ano	ne
PZI	ano	ano	ano

Zdroj: Vlastní zpracování na základě: DUNNING, J. H. *Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment*.

1.3 Členění přímých zahraničních investic

Přímé zahraniční investice lze dělit z několika různých hledisek. Podle **motivu vstupu** investora J. H. Dunning rozlišuje investice vyhledávající přírodní zdroje (natural resource-seeking), trhy vyhledávající investice (market-seeking), efektivitu vyhledávající investice (efficiency-seeking) a strategická aktiva vyhledávající investice (strategic asset-seeking).⁹

Investice vyhledávající přírodní zdroje jsou realizovány za účelem získání specifického přírodního zdroje, který není v zemi investora dostupný nebo je dostupný, ale za vyšší cenu, než jsou vynaložené náklady na získání tohoto zdroje v jiné zemi.¹⁰ Tento druh investic byl první z historického hlediska, kdy vyspělé země zakládaly společnosti na těžbu nerostného bohatství ve svých koloniích a tyto materiály posléze dovážely pro průmyslovou výrobu. V dnešní době se mezi tyto PZI stále více řadí investice, které pocházejí z jednotlivých rozvojových zemí.¹¹

Druhým typem jsou *trhy vyhledávající investice*, jež si kladou za cíl zvýšení podílu na trhu v hostitelské ekonomice. Může se jednat o expanzi na zcela nový trh, nebo o navázání na vývozní operace na daném trhu. Důvodem pro tento druh investic je především snížení přepravních nákladů, které jsou spojeny s exportem.¹²

Cílem *efektivitu vyhledávajících investic* je zvyšování efektivnosti využíváním úspor z rozsahu. Jedná se zejména o investice, kdy dochází k přesouvání výroby do lokalit s nízkými mzdovými náklady, a sice v odvětvích, která nevyžadují příliš kvalifikovanou pracovní sílu. Tento druh PZI většinou následuje jeden z předchozích typů investic.

Posledním druhem jsou *strategická aktiva vyhledávající investice*, jež jsou realizovány za účelem posílení či udržení své konkurenceschopnosti prostřednictvím akvizicí takových aktiv, která přinesou dané společnosti určitou komparativní výhodu na cílovém trhu, jež může být pro firmu rozhodující z hlediska dlouhodobé strategie. Tato aktiva mohou být hmotná či nehmotná, jedná se zejména o investice do výzkumu a vývoje

⁹ DUNNING, J. H. *Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment*. Transnational Corporations (Vol.3, No.1), UNCTAD 1994, s. 36.

¹⁰ CASTRO, F. B. *Foreign Direct Investment in the European Periphery: The competitiveness of Portugal*. Leeds, 2000. PhD Thesis. University of Leeds.

¹¹ SAUVANT, K.P. *The Rise of Transnational Corporations from Emerging Markets*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 2008. ISBN 978-1-84720-766-1, s. 114.

¹² Ibid.

(Research & Development, R&D) a know-how nebo o investice uskutečněné za účelem udržení podílu na trhu buď přímou akvizicí konkurentů nebo kontrolou produkčního řetězce.¹³

Dalším kritériem pro dělení PZI je **způsob vstupu** investora. Podle způsobu vstupu dělíme PZI na investice na zelené louce (tzv. greenfield investice), investice do již existujících podniků (tzv. brownfield investice), fúze a akvizice (mergers and acquisitions, M&A) a společné podniky (joint ventures).

O *investici na zelené louce* lze hovořit v případě, kdy dojde k vytvoření zcela nových podnikatelských kapacit v hostitelské zemi. Jedná se obvykle o investici kapitálově nejnáročnější, investor musí vynaložit prostředky na koupi pozemků a materiálu na výstavbu budov či jejich pronájem, najímání a zaškolení nových pracovníků apod. Z hlediska hostitelské ekonomiky jsou tyto investice vítané, díky zmíněnému přísunu kapitálu představují příležitosti pro domácí dodavatele, navíc s sebou přinášejí pozitivum v podobě vzniku pracovních míst v nově vybudovaných závodech.

Investice do již existujících aktiv spočívají v převzetí již vybudovaných podnikatelských kapacit, ovšem počítá se s jejich rozsáhlou rekonstrukcí. Tento typ investic nachází uplatnění zejména v tranzitivních ekonomikách, kde přispívá k celkové restrukturalizaci ekonomiky a napomáhá ke zvýšení konkurenceschopnosti v mezinárodním prostředí.

Hlavním znakem *fúze a akvizice* je změna vlastnických práv v již existujících podnicích. M&A mohou nabývat několika podob. O akvizici se jedná v případě, kdy jedna společnost koupí rozhodující podíl ve společnosti druhé, ovšem koupený subjekt si zachovává vlastní právní subjektivitu. Většinou jde o situaci, kdy jedna větší společnost koupí společnost menší, přičemž rozlišujeme mezi přátelským a nepřátelským převzetím. Výsledkem fúze je však oproti akvizici jediná společnost. A sice koupená firma z právního hlediska zaniká a přechází pod kupující společnost, nebo vzniká zcela nová právní entita sloučením stávajících firem. Fúze a akvizice jsou především typické pro společnosti z vyspělých ekonomik, cílem často bývá nabytí unikátních aktiv, jako jsou moderní technologie, patenty apod.

¹³SAUVANT, K.P. *The Rise of Transnational Corporations from Emerging Markets*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 2008. ISBN 978-1-84720-766-1.

Posledním typem jsou *joint venture*, neboli společné podniky. Tento koncept spočívá v založení nového podniku mezi zahraničním investorem a domácí firmou či vládou, jehož účelem je práce na předem stanoveném projektu.¹⁴ Obě firmy přispívají do společného podniku takovou měrou, na které se předem dohodly. Jakmile je naplněn jeho záměr, tak je *joint venture* rozpuštěn. Z tohoto druhu podnikání plynou oběma firmám značné výhody. Zahraniční společnost profituje ze znalosti trhu, podnikatelského a právního prostředí v hostitelské ekonomice, naopak výhodou pro domácí firmu může být přenos know-how či nových technologií.

Třetí kritérium je **velikost podílu investora na základním kapitálu nebo hlasovacích právech** společnosti. Česká národní banka (ČNB) tak PZI dělí na:

- *přidružené společnosti* – 10–50% podíl,
- *dceřiné společnosti* – více než 50% podíl,
- *pobočky* – 100% vlastněná trvalá zastoupení nebo kanceláře přímého investora.¹⁵

Posledním dělením, se kterým se lze setkat, je dělení podle **specializace mateřské firmy**. Na základě tohoto kritéria lze dělit PZI na horizontální, vertikální a konglomerátní.¹⁶ Jako *horizontální* lze označit takovou investici, kdy společnost duplikuje svoje podnikatelské aktivity v hostitelské zemi ve stejné fázi produkčního řetězce. Výsledkem jsou tedy stejné produkty či stejné služby, které daná firma poskytuje ve své mateřské zemi. Hlavním motivem pro tyto investice je snazší přístup na zahraniční trh. Často se tento druh PZI ztotožňuje s trhy vyhledávajícími investicemi, podle dělení J. H. Dunninga.

Vertikální PZI jsou naproti tomu investice do aktivit v rámci různých stupňů produkčního řetězce. Společnost tedy rozdělí výrobu tak, že do několika zemí alokuje tyto fáze výroby podle toho, kde lze dosáhnout co nejnižších nákladů. Lze tedy hovořit o tomto typu PZI jako o zdroje vyhledávajících investicích.

¹⁴MOOSA, I. A.: *Foreign Direct Investment – Theory, evidence and practice*. New York: Palgrave, 2002. ISBN 0-333-94590-5, s. 16

¹⁵ČNB. *Přímé zahraniční investice 2008* [online]. Praha: ČNB, březen 2010 [cit. 2013-04-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_balance_stat/publikace_pb/pzi/PZ_I_2008_CZ.pdf.

¹⁶SHENKAR, O. *International Business*. Thousand Oaks: SAGE Publications, Inc., 2007. ISBN 978-1-4129-4906-4, s. 61.

Třetím druhem jsou *konglomerátní* PZI, jež představují investice do odlišných odvětví, než je odvětví mateřské firmy. Cílem je tak diverzifikovat svoji činnost a zároveň využít nových příležitostí rozvíjejících se trhů. Tento typ investic je ale nejméně běžný, jelikož investující společnost musí překonat hned dvě bariéry, a to vstup na nový trh a vstup do nového odvětví.

1.4 Efekty PZI na hostitelskou ekonomiku

Přímé zahraniční investice jsou všeobecně považovány za důležitý prostředek, kterým lze dosáhnout trvale udržitelného ekonomického růstu. Již z povahy PZI vyplývá, že tyto investice jsou realizovány ve výrazných objemech a jedná se tak o nejvýznamnější kapitálové toky vůbec. Oproti ostatním kapitálovým tokům PZI vynikají těmito vlastnostmi:

- na rozdíl od portfoliových investorů a poskytovatelů půjček mají přímí investoři dlouhodobý zájem na svých aktivitách v hostitelských zemích, proto jsou PZI méně volatilní a mají větší tendenci přestát krizové časy,
- přímé zahraniční investice neposkytují pouze kapitál, ale dochází i k vedlejším, tzv. spillover¹⁷ efektům, které představují např. přenesení nových technologií, know-how, manažerských dovedností a usnadňují pronikání na další trhy,
- díky přímým zahraničním investicím dochází v hostitelské ekonomice ke zvýšení produktivity díky efektivnějšímu využívání zdrojů.

Je třeba zdůraznit, že hodnocení dopadů PZI na hostitelskou ekonomiku není jednoznačné a řada autorů se ve svých závěrech rozchází. Za hlavní překážky, které je třeba při analýze mít na paměti, lze považovat:

- *zkreslení statistických výkazů* – přestože jsou PZI vykazovány podle jednotné mezinárodní metodiky, v některých případech může dojít buď k nepřesnému zařazení PZI do jiné kategorie platební bilance (viz kapitola 1.5), či může dojít ke špatnému ocenění investice v důsledku výkyvů měnového kurzu a následnému zpětnému přepočítávání hodnoty investice,

¹⁷ Z angl. spillover – přelítí

- *volbu sledovaného období*, ve kterém jsou efekty hodnoceny – s přímou investicí je spojena řada finančních toků, ať už přímých či nepřímých, které se v průběhu životnosti investice mění,
- *stupeň ekonomického rozvoje* hostitelské ekonomiky – PZI mají tendenci mít menší efekt na ekonomický růst či působit až kontraproduktivně, jestliže je rozdíl mezi mateřskou a hostitelskou ekonomikou příliš velký.¹⁸

Mezi další faktory, které ovlivňují potenciální dopady PZI na hostitelskou ekonomiku, je způsob vstupu investora. Zatímco greenfield investice jsou kapitálově velmi náročné a jsou spojeny s relativně vysokými objemy finančních toků, u investic typu M&A může dojít pouze ke změně vlastníka společnosti. I u těchto investic však většinou nastane určitá míra restrukturalizace podniku, ovšem jejich potenciál ovlivnit hospodářský růst není tak velký. Někdy mohou dokonce převládnout negativní efekty, jestliže např. v rámci restrukturalizace dojde k omezení provozu a propouštění pracovníků.

Zásoba kapitálu a investice

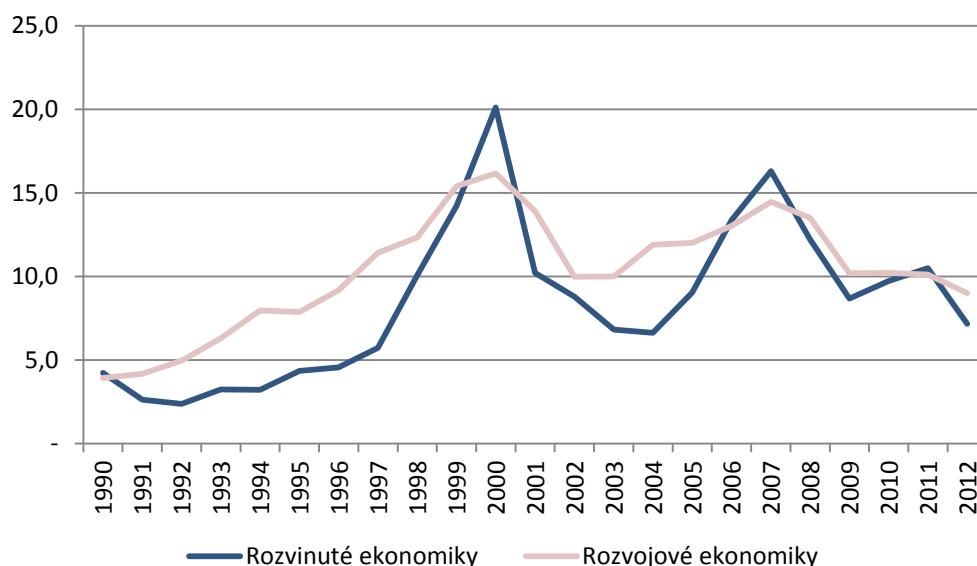
Přímé zahraniční investice v hostitelské ekonomice doplňují nedostatečné domácí úspory a zvyšují zásobu kapitálu v dané zemi. Kromě *interních* zdrojů TNK (zdroje z mateřské firmy, reinvestované zisky), které jsou použity k realizaci investic v první řadě, PZI přitahují i další, *externí* finanční zdroje, které se podílejí na druhotném rozšiřování podnikatelských aktivit. Díky zapojení poboček do kapitálového trhu hostitelské ekonomiky a do mezinárodního kapitálového trhu tyto firmy čerpají prostřednictvím vydávání cenných papírů a půjček další prostředky, jež dále investují a napomáhají k dalšímu rozvoji ekonomiky. Tyto dodatečné zdroje přitom mohou dosáhnout až několika desítek procent hodnoty původní investice.¹⁹

¹⁸ OECD. *Foreign Direct Investment for Development: Maximizing Benefits, Minimizing Costs* [online]. Paris: OECD Publications, 2002 [cit. 2013-10-12]. Dostupné z: <http://www.oecd.org/daf/inv/investmentfordevelopment/1959815.pdf>

¹⁹ UNCTAD. *World Investment Report 1999*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 1999 [cit. 2013-10-12], s. 160. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir1999_en.pdf

Jaké mají přímé zahraniční investice postavení mezi celkovými investicemi v dané ekonomice, lze vyjádřit poměrem přílivu PZI k tvorbě hrubého fixního kapitálu²⁰ (Gross Fixed Capital Formation, GFCF). Vývoj tohoto ukazatele v rozvinutých a rozvojových ekonomikách v letech 1990–2012 zachycuje graf č. 1.

Graf č. 1 Příliv PZI jako podíl tvorby hrubého fixního kapitálu, 1990–2012 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z: UNCTAD: *UnctadStat*.

Na tomto grafu lze pozorovat několik trendů. Od počátku 90. let do roku 2000 došlo ke zvýšení poměru PZI k GFCF až trojnásobně v obou sledovaných skupinách zemí na hodnoty převyšující 15 %. To potvrzuje zvyšující se význam PZI jako formy mezinárodního financování. Počátkem nového tisíciletí sice došlo v důsledku ekonomické krize k mírnému poklesu a následné stagnaci, ukazuje se však, že v rozvojových zemích byl v téměř celém období ukazatel vyšší, než v zemích rozvinutých. Přestože hodnoty okolo 10–15 % ve většině zemí světa poukazují na relativně nízký vliv PZI, v některých ekonomikách, zejména rozvojových, dosahují PZI podílu na celkových investicích až několika desítek procent.²¹

²⁰ Ukazatel GFCF se skládá z pořízení hmotných nebo nehmotných fixních aktiv rezidentskými výrobci, sníženého o jejich úbytky během dané periody. To zahrnuje zejména stroje a zařízení, dopravní prostředky, obytné budovy a ostatní stavby.

²¹ UNCTAD. *World Investment Report 1999*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 1999 [cit. 2013-10-12], s. 168. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir1999_en.pdf

Přímé zahraniční investice také nepřímo ovlivňují podnikatelské aktivity investorů v hostitelské ekonomice. Pokud dojde ke zvýšení celkového objemu investic v dané zemi, ovšem hodnota domácích investic oproti PZI vzroste relativně méně, pak lze hovořit o tzv. „crowding out“ efektu.²² Přestože investice celkově vzrostly, tak došlo k určitému vytěsnění domácích investic na úkor PZI (předpokládá se, že pokud by nedošlo k přílivu PZI, tak by domácí investice zaznamenaly vyšší nárůst, než když jsou PZI realizovány). V extrémní situaci může dojít i přes příliv PZI k absolutnímu poklesu celkových investic v ekonomice. V opačném případě může nastat i tzv. „crowding in“ efekt, tj. v důsledku realizace PZI zaznamenají domácí investice relativně vyšší nárůst, než je hodnota příchozích PZI.

Na základě různých analýz a testování bylo zjištěno, že ve skutečnosti nelze přesně určit, který efekt převládá a ne vždy má příliv PZI pozitivní dopad na celkové investice. Například M. Agosin a R. Meyer ve své studii mezi 32 rozvojovými zeměmi dospěli k závěru, že v 17 zemích byl efekt neutrální, v 9 zemích negativní a v 6 pozitivní.²³ J. Mišun a V. Tomšík provedli výzkum v České Republice, Polsku a Maďarsku a zatímco v ČR a Polsku byl efekt pozitivní, v Maďarsku došlo k negativnímu efektu a vytlačení domácích investic.²⁴

Přenos technologií a know-how

Transnacionální korporace jsou jedním z nejdůležitějších činitelů na poli výzkumu a vývoje (Research and Development, R&D) na světě. Díky tomu disponují vyspělejšími technologiemi, než jsou běžně dostupné v rozvojovém světě a může tak docházet ke spillover efektům, tzn. k přenosu technologických postupů apod.

Existují čtyři hlavní kanály, kterými může k přenosu nových technologií dojít:

- soutěživost mezi domácími firmami a zahraničními; místní firmy jsou stimulovány k inovování svých technologických postupů a zvýšení své produktivity, aby se vyrovnaly zahraničním společnostem,

²² Z angl.. crowd out – vytěsnit

²³ AGOSIN, M. R., MAYER R. *Foreign Investment In Developing Countries, Does It Crowd In Domestic Investment?* Geneva: UNCTAD, 2000.

²⁴ MIŠUN, J., TOMŠÍK, V. *Does Foreign Direct Investment Crowd In or Crowd Out Domestic Investment?* Eastern European Economics. 2002, roč. 40, č. 2, s. 38-56.

- vertikální spolupráce mezi zahraničními firmami a místními dodavateli; kvůli optimalizaci dodavatelského řetězce je lokálním firmám umožněno využívání některých technologií TNK, aby byla zajištěna kompatibilita celého procesu,
- mobilita pracovní síly; díky přechodu kvalifikovaných pracovníků TNK do místních firem dochází zejména k přesunu know-how,
- vytváření průmyslových clusterů; jedná se o horizontální spolupráci mezi TNK a místními společnostmi, které podnikají ve stejném oboru, osobní kontakt tak usnadňuje technologický pokrok v domácí ekonomice.

Jako nejsilnější kanál přenosu nových technologií se jeví vertikální vazby s dodavateli. Nadnárodní společnosti často samy poskytují domácím dodavatelům technickou podporu a trénink, aby došlo ke zvýšení kvality jejich produktů. Naproti tomu nejslabším kanálem je horizontální přenos. TNK se snaží totiž vyvarovat se předávání know-how svým konkurentům. Ke spillover efektům tak dochází spíše při spolupráci firem z nepříbuzných sektorů.²⁵

Existuje však několik podmínek, které je třeba brát při hodnocení pozitivních efektů v úvahu. V první řadě, pokud má dojít k transferu nové technologie, je nutné, aby byl její přínos relevantní pro ekonomiku jako celek a ne pouze pro přijímající společnost. Dalším faktorem je také stupeň technologické vyspělosti hostitelské země. Jestliže je tzv. technologická mezera mezi oběma zeměmi příliš velká a hostitelská země nemá kapacity, aby mohla nové postupy využít, tak bude pozitivní efekt minimální.²⁶

Zaměstnanost

Další oblastí, kterou PZI významně ovlivňují, je zaměstnanost a s tím související kvalita pracovních podmínek a mzdy. Většina rozvojových zemí se obvykle potýká s nízkým počtem kvalitních pracovních míst a řada obyvatel je nucena pracovat ve špatně placených zaměstnáních, navíc často v nevyhovujícím prostředí. Pro tyto země tak přímé zahraniční investice představují způsob, kterým lze tuto situaci alespoň částečně řešit. Je však nutné

²⁵ OECD. *Foreign Direct Investment for Development: Maximizing Benefits, Minimizing Costs* [online]. Paris: OECD Publications, 2002 [cit. 2013-10-12]. Dostupné z:

<http://www.oecd.org/daf/inv/investmentfordevelopment/1959815.pdf>

²⁶ Ibid.

poznamenat, že ne každý typ PZI ovlivňuje zaměstnanost stejnou měrou a v určitých případech může být i celkový efekt negativní.

Záleží především na způsobu vstupu investora, a to zejména v krátkém období. Významný rozdíl lze totiž nalézt mezi investicemi na zelené louce a fúzemi a akvizicemi. U prvně jmenovaných investic dochází k okamžité tvorbě nových pracovních míst, která jsou nutná pro výstavbu nových podnikatelských prostor. Tyto pozice ovšem bývají pro méně kvalifikované pracovníky a tím pádem ne tak dobře placené. V druhé fázi pak dochází k najímání pracovníků pro samotný provoz pobočky. Zde pak záleží v jakém sektoru společnost podniká, pokud se jedná o zpracovatelský průmysl, tak je většinou vyžadována levná a nekvalifikovaná pracovní síla, čímž nedochází ke zkvalitňování lidského kapitálu. Jestliže společnost podniká v sektoru s vyšší přidanou hodnotou, tak to znamená pro danou zemi potenciálně větší pozitivum, rizikem je však dovoz kvalifikované pracovní síly z mateřské země.

V případě fúzí a akvizicí dochází v počátku ke změně vlastníka a příp. restrukturalizaci podniku, která může vést spíše k propouštění pracovníků. Hlavním faktorem je zde motiv uskutečnění M&A. Jestliže jde o investici, jejímž cílem je proniknutí na nový trh a zvýšení obrátu, tak bude dopad na zaměstnanost převážně pozitivní. Díky expanzi na trhu má společnost tendenci přijímat nové pracovníky v souladu s růstem svého tržního podílu. Pokud je ale důvodem fúze či akvizice zvýšení efektivity a snížení nákladů, tak dochází v důsledku optimalizace pracovního procesu k nahrazování méně kvalifikovaných pracovníků kvalifikovanějšími a celkově ke snížení zaměstnanosti.²⁷

Hospodářská soutěž

Nadnárodní společnosti a uskutečněné PZI mohou mít významný dopad na hospodářskou soutěž a strukturu trhu v hostitelské zemi. Díky své přítomnosti mohou TNK napomáhat ekonomickému růstu prostřednictvím zvýšení konkurence, což v důsledku může vést k vyšší produktivitě a efektivnější alokaci zdrojů. Na druhou stranu v některých případech může vstup nové společnosti na trh hospodářské soutěži uškodit. Za rizikové faktory lze považovat, zda-li je trh hostitelské země příliš malý, jestli jsou překážky vstupu na trh

²⁷ UNCTAD. *World Investment Report 2000*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2000 [cit. 2013-10-13], s. 182. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2000_en.pdf

vysoké, nebo jestli je v dané zemi slabý právní systém.²⁸ Poté může při vstupu dalšího hráče na trh dojít k vytlačení konkurenčních společností a získání monopolního či oligopolního postavení. V takovém případě existuje hrozba, že dojde ze strany TNK ke zneužití dominantního postavení a bránění volnému průběhu hospodářské soutěže. Tyto efekty a hrozby působí výrazně zejména v rozvojových zemích, ve kterých není trh dostatečně rozvinut.

S tímto souvisí i riziko vzniku tzv. duální ekonomiky, kdy souběžně vedle sebe mohou existovat dva typy společností. Na jedné straně to jsou vyspělé, prosperující společnosti pod zahraniční kontrolou, jež bývají obvykle výkonnější, než domácí firmy, které stojí na druhé straně. Pokud nedojde k dostatečnému propojení zahraničních poboček do domácí ekonomiky a zůstanou od zbytku ekonomiky relativně izolované, tak nedochází k přelévání pozitivních efektů, přitom méně výkonným firmám hrozí vytěsnění a zánik.²⁹ Zároveň se může stát, že se daná ekonomika stane příliš závislou na TNK a v případě odchodu zahraničních investorů ze země hrozí zpomalení ekonomického rozvoje. Zmíněná situace může nastat i v rámci jednotlivých odvětví v ekonomice.

1.5 Finanční vykazování PZI v platební bilanci

Platební bilance je statistický výkaz všech ekonomických transakcí za určité období, uskutečněných mezi sledovanou (domácí) ekonomikou a ostatními zeměmi. Jak již bylo zmíněno, většina zemí se při sestavování platební bilance řídí metodickými pokyny od MMF, jenž vydává *Manuál k sestavení platební bilance a investiční pozice vůči zahraničí (Balance of Payments and International Investment Position Manual)*.³⁰ V této příručce je tedy jasně definováno, jakým způsobem se PZI vykazují, což umožňuje vzájemnou statistickou porovnatelnost mezi jednotlivými státy. Poslední aktualizace tohoto manuálu proběhla v roce 2008 a pro země Evropské Unie platí od roku 2014. Hlavní změnou z hlediska PZI, ke které došlo oproti předchozímu vydání, je zavedení sledování

²⁸ OECD. *Foreign Direct Investment for Development: Maximizing Benefits, Minimizing Costs* [online]. Paris: OECD Publications, 2002 [cit. 2013-10-13]. Dostupné z: <http://www.oecd.org/daf/inv/investmentfordevelopment/1959815.pdf>

²⁹ ZAMRAZILOVÁ, E. Přímé zahraniční investice v české ekonomice: rizika duality a role trhu práce. *Politická ekonomie*. 2007, č. 5.

³⁰ ČNB. *Zavedení nového manuálu platební bilance (BPM6)* [online]. 2013 [cit. 2013-10-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/implementace_manualu_bmp6.html

PZI na tzv. „hrubé“ bázi. To znamená, že již budou vykazována zvlášť aktiva (čisté pořízení aktiv) a zvlášť pasiva investic (čistý přírůstek závazků), nebudou tudíž vzájemně započteny podle směru investice.³¹ Další změnou je zavedení nové kategorie investic mezi sesterskými podniky (tj. podniky, které ovládá, či ovlivňuje tentýž investor, avšak tyto podniky se vzájemně neovládají ani neovlivňují), zatímco dosud byly tyto investice vykazovány v jiných kategoriích dle charakteru investice.³²

Přímé zahraniční investice jsou primárně vykazovány v platební bilanci v kategorii finančního účtu, kde jsou dále rozděleny na odchozí přímé investice uskutečněné v zahraničí a příchozí přímé investice realizované v tuzemsku. Z důvodu podvojného principu platební bilance však PZI působí na několik dalších položek. Může se jednat jak o přímo související finanční toky s danou PZI, tak může jít o druhotnou změnu vyvolanou důsledkem dlouhodobějšího působení investičního projektu. Záleží přitom na několika faktorech.

V první řadě je třeba rozlišit povahu přímé investice na reálnou a finanční.³³ Pokud zahraniční firma uskuteční reálnou PZI dovozem výrobního zařízení nebo know-how, dochází ke vzniku deficitu výkonové bilance kvůli navýšení položky import zboží a služeb. Jestliže však společnost realizuje PZI formou nákupu akcií již zavedené domácí firmy, tak je protizáznamem export dluhového kapitálu. Tím pádem nedochází ke vzniku deficitu výkonové bilance.

Dalším úhlem, podle kterého je možné hodnotit dopady PZI na platební bilanci, je tzv. *teorie životního cyklu*. Tento dynamický pohled popisuje, jak se mění struktura finančních toků spojených s přímou investicí v závislosti na stupni ekonomického rozvoje daného státu. Dle toho lze ekonomiku rozdělit na mladou transformující se ekonomiku, zralou transformující se ekonomiku, post-transformační ekonomiku a expandující ekonomiku.

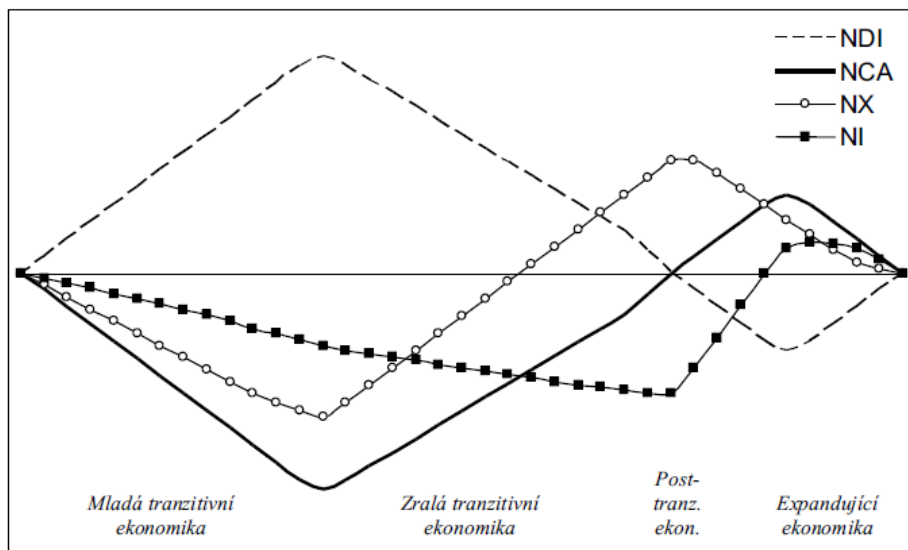
³¹ ČNB. *Často kladené otázky ohledně zavedení BPM6* [online] Praha: ČNB, 2013. [cit. 2013-10-11] http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/faq/casto_kladene_dotazy_ohledne_zavedeni_bpm6.pdf

³² IMF. *Balance of Payments and International Investment Position Manual. Sixth Edition (BPM6)*. Washington: IMF, 2009. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf> ISBN 978-1-58906-812-4.

³³ MANDEL, M., TOMŠÍK, V. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. Praha: Management Press, 2008. ISBN 978-80-7261-185-0, s. 18.

Vývoj jednotlivých sald platební bilance v čase podle toho, ve které fázi se ekonomika zrovna nachází, zachycuje obrázek č. 1.

Obrázek č. 1 Dynamika jednotlivých sald platební bilance



Zdroj: MANDEL, M., TOMŠÍK, V. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*.

Východním bodem *transformačního procesu* je zvýšení míry investic při stabilní míře úspor. Příliv PZI (Net Direct Investment, NDI), který je uskutečněn většinou dovozem investičního majetku, má za následek zhoršení výkonové bilance (Net Exports, NX). Zároveň v této fázi dochází k relativně vysokým hodnotám reinvestovaných zisků, protože investoři rozšiřují své výrobní kapacity. Objem repatriovaných zisků v podobě dividend je proto nízký. Vnější rovnováha mladé transformující se ekonomiky je pak definována jako nedluhové financování deficitu běžného účtu (Net Current Account, NCA).³⁴ V tomto případě je saldo běžného účtu způsobeno zápornou výkonovou bilancí.

Ve fázi *zralé transformující se ekonomiky* dochází k výraznému zvýšení exportu zboží a služeb a zároveň klesá dovozní náročnost exportu. Výkonová bilance se proto vyrovnává. Problémem je ovšem prohloubení deficitu bilance výnosů (Net Income, NI), který je následkem zvýšené repatriace zisků do mateřských zemí. Ukazatelem vnější rovnováhy zralé transformující se ekonomiky je i nadále nedluhové financování deficitu běžného účtu,

³⁴ MANDEL, M., TOMŠÍK, V. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. Praha: Management Press, 2008. ISBN 978-80-7261-185-0, s. 125.

mění se ovšem jeho struktura. Saldo běžného účtu je nyní způsobeno deficitem bilance výnosů při rovnováze výkonové bilance.

Hlavním znakem *posttransformační ekonomiky* je pokles míry reinvestovaného zisku na úroveň vyspělých ekonomik, současně dochází k nárůstu repatriace zisku a objem dividend převyšuje podíl reinvestic. V důsledku odlivu peněz z domácí ekonomiky nastává výrazný deficit bilance výnosů. V této fázi země zároveň začíná realizovat vlastní investiční aktivity v ostatních ekonomikách a bilance přímých investic se vyrovnává. Aby tak země udržela ekonomickou stabilitu, je třeba zajistit aktivum výkonové bilance, které vyrovná saldo bilance výnosů a udrží běžný účet v rovnováze.

Poslední fází je již *vyspělá expandující ekonomika*. V tomto stadiu se ze země stává čistý vývozce přímých investic, saldo NDI je tak záporné. Důsledkem je zvýšený příliv příjmů z uskutečněných investic a díky tomu dochází ke změně bilance výnosů ze schodku do přebytku. Nakonec dojde ke zvýšení domácí spotřeby, která je kryta importem zboží a služeb a všechna salda se vyrovnávají.

Tato teorie vysvětluje působení PZI souhrnně podle toho, v které fázi transformace se ekonomika nachází. Analogicky je však možné stejné znaky sledovat odděleně u jednotlivých PZI podle toho, jestli se investice nachází na počátku své životnosti nebo od doby její realizace uplynula delší doba.

2 Vývoj PZI v rozvojových regionech v období let 2000–2007

Předkládaná kapitola se soustředí na analýzu toků PZI v období let 2000–2007. Zmíněné rozmezí bylo vybráno záměrně, protože se jedná o období, které je ohraničeno dvěma ekonomickými krizemi, které způsobily pokles ekonomického vývoje a následkem došlo ke změnám v proudění PZI. Tyto změny budou popsány jak v celosvětovém měřítku, tak i z hlediska jednotlivých rozvojových regionů.

V první části kapitoly bude proveden nejdříve popis toků PZI z celosvětového hlediska a budou rozebrány jednotlivé faktory, které ovlivnily vývoj PZI. Další část se soustředí na analýzu toků PZI v jednotlivých rozvojových regionech.

Pro další analýzu je tak důležité vymezit pojem „rozvojové země“. Lze se setkat s různými definicemi, které obecně za rozvojové země považují takové státy, které mají relativně nižší životní úroveň obyvatelstva a méně rozvinutý průmysl, než ostatní. K porovnání se často používá HDP na obyvatele nebo Index lidského rozvoje (Human Development Index, HDI), jenž odráží i sociální aspekty rozvoje. Obecně však neexistuje jednotný rámec, podle kterého lze země zařadit do jednotlivých skupin a každá organizace, která se zabývá studiem rozvojových zemí, se tak může řídit dle jiných kritérií.

Pro potřebu této práce je převzato dělení Konference OSN o obchodu a rozvoji (UNCTAD), jež dlouhodobě shromažďuje a vydává statistiky PZI všech zemí světa. Podle UNCTAD mezi rozvojové země patří tyto regiony.³⁵

1 Afrika

1.1 Západní Afrika

1.2 Centrální Afrika

1.3 Severní Afrika

1.4 Východní Afrika

1.5 Jižní Afrika

2 Amerika

³⁵ UNCTAD. *UNCTADStat* [online]. New York and Geneva: United Nations, 2012 [cit. 2013-11-05]. Dostupné z: <http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx>

- 2.1 Karibik
- 2.2 Centrální Amerika
- 2.3 Jižní Amerika
- 3 Asie
 - 3.1 Východní Asie
 - 3.2 Jihovýchodní Asie
 - 3.3 Jižní Asie
 - 3.4 Západní Asie
- 4 Oceánie

Speciální skupinou zemí, kterou UNCTAD rozlišuje od rozvinutých a rozvojových zemí, jsou tzv. tranzitivní ekonomiky. Jejich hlavním znakem je přechod od centrálně plánovaného hospodářství k tržnímu systému. Dochází tak k ekonomické liberalizaci, odstranění tržních bariér, vytvoření finančního sektoru a k privatizaci státem vlastněných podniků. Mezi tuto skupinu ekonomik se počítají převážně země střední a východní Evropy a státy bývalého Sovětského svazu. Postupem času byly některé země přeraženy do skupiny rozvinutých ekonomik (převážně země střední Evropy, které vstoupily v roce 2004 do EU, mezi nimi i ČR). Pro potřeby této práce to nemá zásadní vliv, jelikož ve statistikách UNCTAD došlo ke zpětnému přeražení těchto zemí a následnému přepočítání datových řad.

V souvislosti s vykazováním PZI je třeba zmínit ještě určitá specifika, která mohou statistiky do určité míry zkreslovat. Jak již bylo uvedeno, hlavním zdrojem je databáze organizace UNCTAD, která shromažďuje údaje z platebních bilancí jednotlivých zemí. Tato data jsou následně přepočítávána na americké dolary podle současných kurzů, tzn. vykazování probíhá v běžných cenách. Tuto skutečnost je třeba brát v úvahu, pokud se kurz USD oproti měně sledované ekonomiky pohybuje opačným směrem. Jestliže dolar posiluje, tak je hodnota PZI vyjádřená v USD relativně nižší, než kdyby byl kurz zachován.³⁶

³⁶ UNCTAD. *World Investment Report 2005*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2005 [cit. 2013-11-05], s. 4. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2005_en.pdf

Druhým problémem, se kterým se lze setkat, je nerovnost mezi světovými přílivy a odlivy PZI. Je zřejmé, že teoreticky by se tyto dvě hodnoty měli rovnat, v praxi však dochází k určitým odchylkám. Jedním důvodem je rozdílné vykázání investice v platební bilanci země investora a země příjemce. Přestože se dnes většina zemí řídí jednotnou metodikou (viz kapitola 1.1), tak mohou mít rozdílné metody při sběru dat. Např. některé země nevykazují jako součást PZI krátkodobé vnitrofiremní půjčky, nebo se mohou odchýlit od 10% hranice vlastnictví. Komplikace nastávají i při vykazování reinvestovaného zisku, protože tyto údaje nemusí být veřejně dostupné anebo jsou dostupné s delším časovým odstupem.³⁷ Dalším důvodem je i délka období, ve kterém se investice sledují. Z právního hlediska je totiž uskutečněna v určitý okamžik, který je rozhodující pro zařazení do statistiky daného roku. S investicí jsou ale spojeny další finanční toky, které mohou plynout po mnoho dalších let a zpětně ovlivňovat její hodnotu. Proto je třeba počítat s tím, že nejnovější data z posledních let mohou být ještě v budoucnu pozměněna.

Jako poslední bod lze zmínit, že i metodické pokyny, jež vydává OECD společně s MMF, nejsou neměnné a dochází k jejich aktualizacím, jenž jsou reakcí na nové trendy v mezinárodním podnikání. Poslední aktualizace proběhla v roce 2008 a implementována bude v roce 2014 (viz kapitola 1.5). Změny, které přináší, však nejsou nijak zásadní a nemělo by do budoucna hrozit, že bude narušena kontinualita vykazovaných dat.

Data použitá v následujících podkapitolách jsou přiložena na konci práce. V příloze č. 1 je zobrazen příliv PZI ve světě a v jednotlivých rozvojových regionech v období 2000–2012.

2.1 Hlavní trendy v pohybu celosvětových PZI

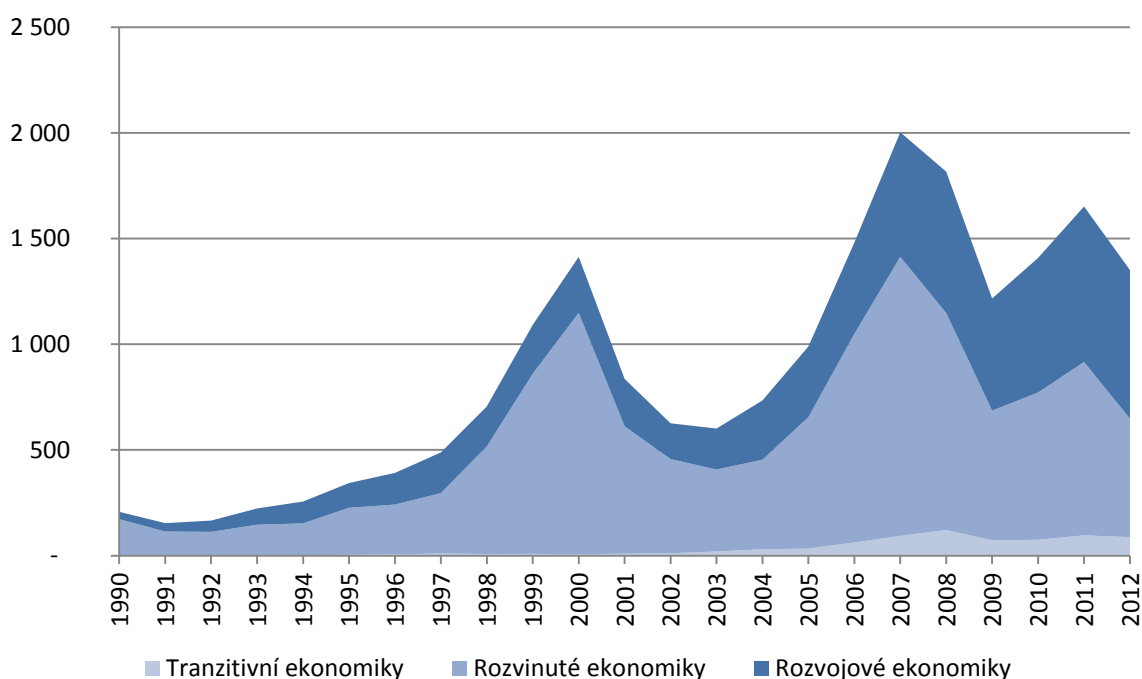
Díky dlouholetému ekonomickému růstu z 90. let dosáhl v roce 2000 objem přílivu PZI nového maxima 1413 mld. USD, což představuje 29% nárůst oproti předchozímu roku. Na grafu č. 2 lze spatřit vývoj celosvětového přílivu PZI od roku 1990 do roku 2012, současně je zobrazen podíl jednotlivých skupin ekonomik na celosvětovém přílivu PZI.

³⁷ UNCTAD. *World Investment Report 2005*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2005 [cit. 2013-11-05], s. 4. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2005_en.pdf

Významný nárůst je možné pozorovat od poloviny 90. let právě až do roku 2000. Více než tři čtvrtiny celkových PZI byly uskutečněny v rozvinutých zemích.

Hlavním trendem, který rozmach PZI provázel, bylo postupné uvolňování národních restriktivních opatření pro vstup zahraničních investorů. Jednotlivé země si začaly více uvědomovat, jaké potenciální výhody mohou PZI přinést a snažily se aktivně přilákat zahraniční investory. V letech 1991–2000 bylo na národních úrovni přijato celkem 1185 změn v zákonech, které se týkaly PZI, z toho 1121 mělo za následek vytvoření příznivějšího prostředí pro přímé zahraniční investice.³⁸ Došlo i k nárůstu uzavřených dvoustranných investičních smluv a smluv zamezujících dvojí zdanění, jež přispívají k otevřenějšímu a příznivějšímu investičnímu prostředí pro zahraniční podnikatele.

Graf č. 2 Příliv PZI ve světě podle jednotlivých skupin ekonomik, 1990–2012 (v mld. USD)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

V roce 2001 nastalo několik událostí, které měly na světovou ekonomiku zásadní dopad a potažmo i na toky PZI. Většina rozvinutých zemí, včetně tří největších ekonomik

³⁸ UNCTAD. *World Investment Report 2001*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2001 [cit. 2013-11-05]. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2001_en.pdf

v té době (USA, Japonsko, Německo),³⁹ upadla počátkem roku 2001 do recese. Vzhledem k tomu, že TNK z rozvinutých zemí se na odchozích PZI podílely z více než 85 %, tak kvůli zhoršenému ekonomickému vývoji omezily svoji investiční činnost. Došlo k poklesu celosvětového přílivu PZI o 41 % na 836 mld. USD, což představuje největší propad v historii.

Po dlouholetém růstu z 90. let se zpomalení ekonomické výkonnosti očekávalo, jedním ze spouštěcích mechanismů však bylo prasknutí tzv. internetové bubliny⁴⁰ v USA, která trvala mezi lety 1997–2000. V tomto období docházelo k masivním investicím do internetových firem, které často neměly promyšlenou obchodní strategii, ale jejichž cílem bylo přilákání investorů, zvětšení hodnoty firmy a následný prodej. Poté, co spekulativní bublina praskla a index NASDAQ začal klesat, se investoři začali zbavovat zbývajících akcií internetových firem a jejich hodnota se propadla na zlomek hodnoty původní, přičemž velká část těchto firem zanikla.

Druhou příčinou, která zhoršila vývoj světové ekonomiky, byly teroristické útoky v USA 11. září 2001. Tato událost měla okamžitý dopad na akciové trhy v USA, v jejímž důsledku Dow Jonesův index utrpěl jednu z největších mezidenních ztrát ve své historii a jeho pokles pokračoval až do roku 2003. Kromě okamžitého dopadu na reálnou ekonomiku však měly záříjové útoky i další důsledek. Kvůli nejistotě ohledně dalšího vývoje se někteří investoři rozhodli realizaci PZI odložit.⁴¹

Příliv přímých zahraničních investic se propadl i v roce 2002, a sice o 26 % oproti předchozímu roku na 626 mld. USD, což představuje pouze 45% hodnotu maxima z roku 2000. Jedná se o následek špatné ekonomické situace z předchozího roku, která byla způsobena nízkým ekonomickým růstem a slabými akciovými trhy. To se projevilo zejména ve výrazném poklesu fúzí a akvizic, kterých bylo uskutečněno pouze 4493 (v předchozím roce 7894). Další vliv měla i dobíhající vlna privatizace v některých zemích.

³⁹ UNCTAD. *World Investment Report 2002*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2002 [cit. 2013-11-05], s. 1. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2002_en.pdf

⁴⁰ Angl. dot-com bubble

⁴¹ UNCTAD. *World Investment Report 2002*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2002 [cit. 2013-11-06], s. 5. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2002_en.pdf

Nicméně se v tomto roce projevila nevyváženost, která vývoj toků PZI provázela. Z geografického hlediska totiž došlo k nejvyššímu propadu v přílivu mezi rozvinutými zeměmi z 602 na 446 mld. USD, tj. o 26 %, přičemž největší podíl na tom měly USA, jejichž příliv klesl o 54 % (z 159 na 74 mld. USD). V rámci rozvojových zemí došlo k poklesu z 224 na 169 mld. USD, v Číně, která je největším příjemcem této skupiny ekonomik, ale došlo k nárůstu přílivu o 12 % z 46,9 na 52,7 mld. USD. Skupina tranzitivních ekonomik zaznamenala mírný nárůst v daném roce o 19 % na 11,2 mld. USD.

Nerovnováha se projevila i v jednotlivých sektorech, ve kterých byly PZI realizovány. Ve zpracovatelském průmyslu a sektoru služeb došlo k poklesu o 45 %, zatímco PZI směřované do primárního sektoru dosáhly růstu o 70 %.⁴² Terciární sektor však i přesto zůstává hlavním cílem investorů. Dále se změnila struktura toků PZI z hlediska způsobu vstupu investora. Zatímco v roce 2001 se M&A podílely na celkovém objemu PZI 80 %, v roce 2002 došlo k poklesu jejich podílu na 55 %, greenfield investic, jež mají dlouhodobější charakter a jsou většinou naplánovány s delším časovým předstihem, se omezování výrazněji nedotklo.

V roce 2003 pokles objemu celkových PZI pokračoval o 4 % na 601 mld. USD. Tento relativně mírný propad znamenal pro toky PZI do určité míry zvrát. Příliv do skupiny rozvinutých ekonomik klesl o 13 % oproti předchozímu roku na 388 mld. USD, rozvojové země však již zaznamenaly nárůst o 15 % na 194 mld. USD. V tomto roce se poprvé stala největším příjemcem PZI na světě rozvojová země, a sice Čína, která předstihla USA a přilákala investice o objemu 53,5 mld. USD. K výraznému skoku došlo v tranzitivních ekonomikách, které si polepšily o 77 % na 20 mld. USD.

Slabý výkon TNK z hlediska PZI z počátku tohoto tisíciletí je třeba ale vnímat v širších souvislostech. Toky PZI, které tvoří přibližně 11 % tvorby hrubého fixního kapitálu⁴³ (tj. celkových investic v ekonomice), mají tendenci na zhoršenou ekonomickou situaci reagovat rychleji. V období recese jsou totiž zahraniční projekty často první věcí, kterou

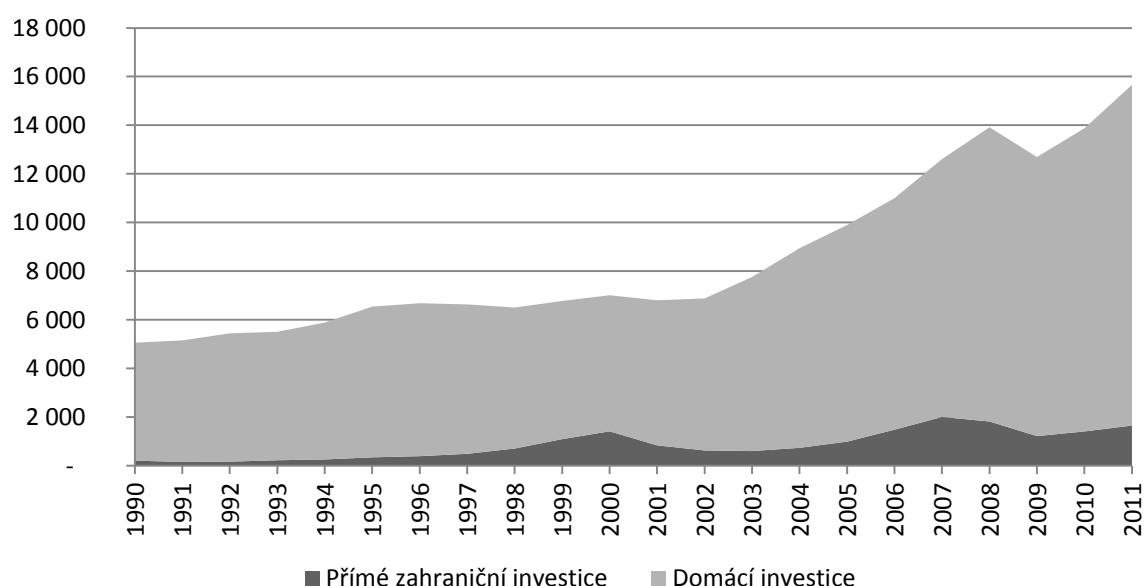
⁴² UNCTAD. *World Investment Report 2003*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2003 [cit. 2013-11-06], s. 7. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2003_en.pdf

⁴³ Průměrný podíl PZI na tvorbě hrubého fixního kapitálu ve světě v období 2000–2011 činí 11,68 %.

společnosti omezují či odkládají. Domácí investice reagují pomaleji a pokud ekonomický pokles netrvá příliš dlouhou dobu, tak nemusí k jejich poklesu vůbec dojít.⁴⁴

Na grafu č. 3 je zobrazen podíl PZI na tvorbě hrubého fixního kapitálu v letech 1990–2011. Z tohoto grafu je patrné, že ukazatel GFCF (na grafu celková plocha, tzn. domácí investice a PZI dohromady) v roce 2001 klesl minimálně a od dalšího roku opět stoupal, zejména od roku 2003 lze pozorovat jeho výrazný nárůst. To dokládá předchozí tvrzení, že PZI a domácí investice se nepohybují vždy stejným směrem.

Graf č. 3 Podíl PZI na tvorbě hrubého fixního kapitálu (GFCF), 1990–2011 (v mld. USD)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

Příčiny poklesu v roce 2003 lze hledat na několika stupních. Z makroekonomického hlediska ve většině rozvinutých zemích doznívala ještě recese a vyhlídky na opětovný růst byly nejisté. Sice byl v některých zemích růst v druhé polovině roku 2003 obnoven, akciové trhy ale nadále zůstaly pod svými maximálními hodnotami z roku 2000. Mezi mikroekonomickými faktory, které komplikovaly investiční činnost TNK, byla zvýšená hodnota poměru zadlužení k vlastnímu kapitálu, která nutila firmy redukovat své aktivity.

⁴⁴ UNCTAD. *World Investment Report 2004*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2004 [cit. 2013-11-08], s. 4. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2004_en.pdf

K tomu se přidaly institucionální problémy, které způsobilo několik účetních skandálů,⁴⁵ jež odradily investory od uskutečnění nových fúzí a akvizicí. Hodnota M&A proto klesla o 20 % z 370 na 297 mld. USD v roce 2003. Na tomto propadu sehrála roli i dobíhající vlna privatizace v zemích střední a východní Evropy.⁴⁶

Zásadní zlom pro přímé zahraniční investice nastal v roce 2004. Toky celosvětových PZI se zotavily a došlo k jejich zvýšení o 22 % na 734 mld. USD. Tento růst byl tažen skupinou rozvojových ekonomik, které si připsaly PZI v hodnotě 280 mld. USD (o 44 % více, než v předchozím roce), po třech letech poklesu ale došlo k nárůstu i v rozvinutých zemích, a sice o 9 % na 424 mld. USD. Hlavním faktorem, který stál za tímto obratem, bylo vzpamatování se světové ekonomiky a růst světového HDP meziročně o 5,1 %, ⁴⁷ což představuje nejvyšší hodnotu od poloviny 80. let. Vyšší tempo růstu HDP vykazovaly rozvojové země, pro PZI se ale staly stěžejními tempa růstu v rozvinutých zemích, zejména v USA a Velké Británii.

Dalším vlivem, který mohl podnítit zvýšený příliv do některých zemí, bylo oslabení amerického dolaru. V USA a v některých dalších státech, které měly svoji měnu vázanou na USD (např. Čína), se tak staly investice levnějšími. Dále se díky slabšímu dolaru zvýšila cenová konkurenceschopnost výrobců těchto zemí, což jim pomohlo podpořit export a přilákat další investice.⁴⁸ Celkově se tyto faktory na tocích PZI projevíly pozitivně. Například do USA v roce 2004 přiteklo 136 mld. USD (meziroční nárůst o 257 %).

V roce 2004 se začala také navracet do zisku většina TNK, které musely v důsledku ekonomické krize provést restrukturalizaci svých aktivit. Díky zvýšené profitabilitě a zlepšení podmínek pro financování zaznamenaly téměř všechny hlavní burzy na světě růst cen akcií, díky nimž vzrostla hodnota realizovaných fúzí a akvizicí. V některých oblastech byly toky PZI ovlivněny růstem cen komodit, které v tomto roce dosáhly nového

⁴⁵ KUBIŠTA, Václav a kol. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk s.r.o., 2009. s. 145.

⁴⁶ UNCTAD. *World Investment Report 2004*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2004 [cit. 2013-11-08], s. 6. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2004_en.pdf

⁴⁷ IMF. *World Economic Outlook Database 2013*: [online]. Washington, 2013 [cit. 2013-11-08]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/02/weodata/index.aspx>

⁴⁸ UNCTAD. *World Investment Report 2004*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2004 [cit. 2013-11-08], s. 12. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2004_en.pdf

maxima. Vysoké ceny přiměly TNK investovat do nových průzkumných a výrobních kapacit v Africe a Latinské Americe, které by jim zajistily dodávku přírodních zdrojů.⁴⁹

Přímé zahraniční investice pokračovaly v růstu i v roce 2005. Podpořen mírou růstu světového HDP v hodnotě 4,7 %, se celosvětově objem PZI zvýšil o 35 % na 990 mld. USD. Nárůst přílivu PZI zaznamenaly všechny tři skupiny ekonomik, procentuálně přilákaly nejvíce PZI rozvinuté ekonomiky, a sice o 46 % více než v předchozím roce, což představuje příliv 621 mld. USD. Rozvojové země si připsaly růst o 20 % na 335 mld. USD a tranzitivní ekonomiky pouze 13% navýšení na 34 mld. USD. Největším příjemcem se v tomto roce stala Velká Británie, která přijala 178 mld. USD PZI, následovaly ji USA se 105 mld. USD a Francie s 85 mld. USD. Čína skončila na čtvrtém místě s přílivem 72 mld. USD.

Hlavní podíl na růstu PZI měly M&A, jejichž hodnota vzrostla o 88 % na 716 mld. USD a zvýšil se i jejich počet o 20 % na 6134, naproti tomu počet greenfield investic poklesl.⁵⁰ Aktivita TNK byla totiž podpořena dalším růstem cen akcií a právě příznivá situace na akciových trzích přispívá k vyšší realizaci M&A prostřednictvím pouhé výměny akcií mezi společnostmi ze dvou různých zemí.⁵¹ V souvislosti s rostoucím počtem M&A se objevuje nový trend, a to PZI uskutečněné kolektivními investičními fondy (zejména hedge fondy a suverénní fondy). Investice těchto fondů slouží spíše k diverzifikaci rizika a generování zisku (mají krátkodobější charakter), tzn. podobají se portfoliovým investicím. Přesto pokud hodnota investice přesáhne 10% hranici podílu na aktivech společnosti, tak jsou vykázány jako PZI.⁵² Zatímco v roce 2000 se na celkových M&A podílely investiční fondy z 5,1 %, v roce 2005 to bylo již necelých 20 %. Těmto PZI je v poslední době věnována větší pozornost, neboť jejich dopad na hostitelskou ekonomiku nemusí být pozitivní. Investiční fondy byly v některých případech kritizovány za to, že společnosti, do kterých investovaly, poskytly během krátké doby k prodeji,

⁴⁹ UNCTAD. *World Investment Report 2005*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2005 [cit. 2013-11-10], s. 13. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2005_en.pdf

⁵⁰ UNCTAD. *World Investment Report 2006*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2006 [cit. 2013-11-10], s. 3. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2006_en.pdf

⁵¹ Ibid, s. 15.

⁵² UNCTAD. *World Investment Report 2006*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2006 [cit. 2013-11-10], s. 16. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2006_en.pdf

zatímco z nich odčerpaly veškeré prostředky. To pak přispělo k jejich rozpadu, propouštění pracovníků a celkově negativnímu efektu na hostitelskou zemi.

Objem PZI rostl i v roce 2006 a dosáhl hodnoty 1481 mld. USD, což představovalo překonání hodnoty z roku 2000 a nové historické maximum. Vyjádřeno v procentech se jedná o 49% nárůst oproti předchozímu roku. Příliv PZI vzrostl ve všech skupinách zemí. Rozvojové země zaznamenaly růst o 29 % na 432 mld. USD, RTE o 59 % na 986 mld. USD a tranzitivní ekonomiky dokonce o 85 % na 63 mld. USD. Pozici největšího příjemce na světě získaly znovu USA, když s příjmem 237 mld. USD předešly Velkou Británii, jež byla největším příjemcem předchozí rok.

Vysoký nárůst přílivu PZI je odrazem výkonnosti světové ekonomiky, světový HDP stoupl v roce 2006 o 5,3 % a jednalo se o nejvyšší míru růstu HDP do té doby od počátku tisíciletí. Vyšší zisky společností a růst cen akcií se projevil pozitivně jak v počtu realizovaných M&A, tak i v počtu greenfield investic. Prvně jmenovaný typ investic zaznamenal nárůst o 23 % na hodnotu 880 mld. USD (počet M&A vzrostl o 14 % na 6974), počet investic na zelené louce stoupl o 13 % na 11 800.⁵³

Rok 2007 se stal pro světovou ekonomiku a současně pro přímé zahraniční investice přelomový, neboť v druhé polovině roku vypukla v USA krize na hypotečním trhu, jež se následně přelila na finanční trhy a trhy s komoditami po celém světě. Výsledkem byl pokles výkonnosti světové ekonomiky, který nastal v roce 2008 a v roce 2009 dokonce světová ekonomika upadla do recese, což znamenalo první pokles světového HDP od roku 1945.

V roce 2007 dokonce došlo ještě k růstu světového HDP o 5,4 %, což mělo na PZI pozitivní vliv a objem PZI se celosvětově vyšplhal na 2003 mld. USD. To znamenalo meziroční nárůst o 35 % a novou maximální hodnotu. Zvýšení přílivu zaznamenaly v daném roce všechny skupiny ekonomik, nejvíce skupina tranzitivních ekonomik (o 48 % na 93 mld. USD), poté rozvojové země (o 36 % na 589 mld. USD) a rozvinuté země (o 34 % na 1320 mld. USD). Největším příjemcem PZI zůstaly USA s přílivem 216 mld. USD, následovány Velkou Británií s 200 mld. USD. Pořadí dalších příjemců se však

⁵³ UNCTAD. *World Investment Report 2007*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2007 [cit. 2013-11-11], s. 4–5. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf

změnilo a do popředí se dostalo několik rozvinutých zemí převážně z EU – na třetím místě se umístilo Nizozemsko (119 mld. USD), dále Kanada (117 mld. USD), Francie (96 mld. USD), Belgie (93 mld. USD), Čína jakožto největší příjemce ze skupiny RZ skončila sedmá s přílivem 84 mld. USD. Hlavním způsobem vstupu investora se v tomto roce staly opět fúze a akvizice, jejichž objem vzrostl na 1023 mld. USD, investice na zelené louce byly realizovány v hodnotě 944 mld. USD.

Ovšem je třeba upozornit, že výše uvedené údaje mohou být do značné míry nadhodnocené. V roce 2007 se objevil ve velké míře problém, který byl již zmíněn, a sice kvůli tomu, že se PZI vykazují v amerických dolarech a ten výrazně oslabil, se hodnoty v domácích měnách od výše uvedených liší. Bylo to patrné zejména v eurozóně, kde euro vůči dolaru zaznamenalo nový rekord a dále v některých asijských zemích, jejichž měny vůči dolaru také posílily. Rozdíl mezi mírami růstu toků PZI vykázaných v dolarech a v domácích měnách mohl činit až 10 %.⁵⁴

Vliv ekonomické krize na PZI se v tomto roce ještě výrazněji neprojevil, protože byly uskutečňovány dopředu naplánované projekty. V důsledku hypoteční krize v USA v druhé polovině tohoto roku však začaly být banky obezřetnější s poskytováním půjček, což vedlo k omezení likvidity a některé společnosti začaly mít problémy s financováním svých investic. Na konci tohoto roku je možné pozorovat mírný propad M&A, které bývají omezovány jako první. Dopady ekonomické krize a kanály, kterými působí na přímé zahraniční investice, jsou společně s toky PZI v následujících letech popsány v kapitole č. 3.

⁵⁴ UNCTAD. *World Investment Report 2008*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2008 [cit. 2013-11-12], s. 4. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2008_en.pdf

2.2 Hlavní trendy v pohybu PZI v rozvojových regionech

Podobně jako celosvětové toky PZI, zaznamenal příliv do rozvojových ekonomik v roce 2000 nárůst o 15 % na 246,5 mld. USD a z celosvětového objemu PZI připadá na RZ 18,7% podíl. Příliv PZI do jednotlivých skupin ekonomik a jejich podíl na celosvětovém přílivu v období let 2000–2007 je zobrazen v tabulce č. 2. Tranzitivní ekonomiky si na počátku tisíciletí připsaly pouze 7 mld. USD, což představuje pouze 0,5 % globálního přílivu. Na grafu č. 4 je poté zobrazen podíl jednotlivých skupin ekonomik na celosvětovém přílivu PZI v období 2000–2007.

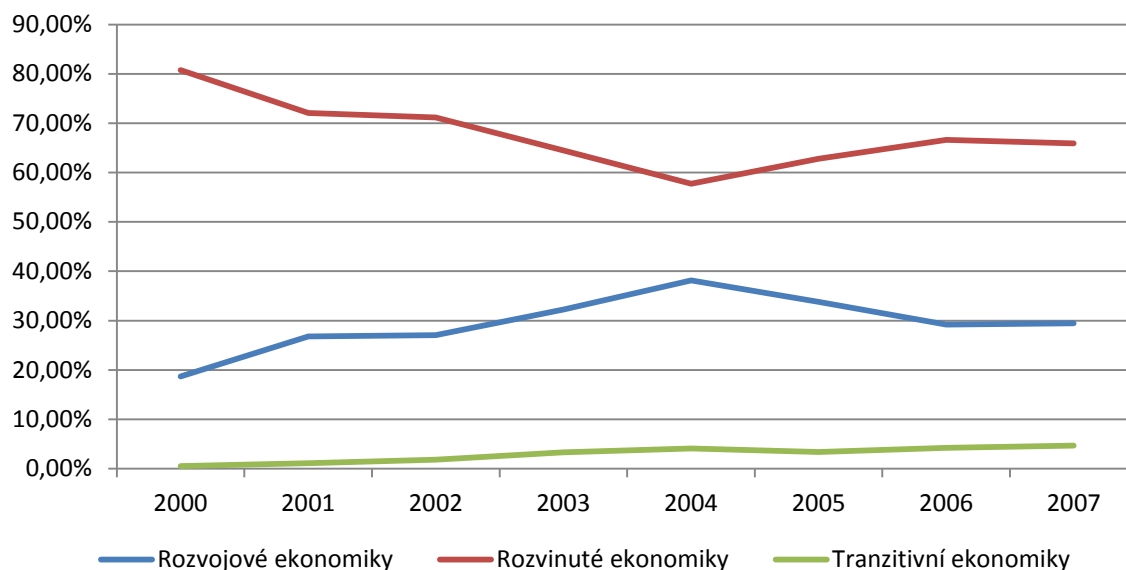
Tabulka č. 2 Příliv PZI ve světě, v jednotlivých skupinách ekonomik a jejich podíl na globálním přílivu, 2000–2007 (v mld. USD a %)

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Svět	1 413,2	836,0	626,1	601,2	734,1	989,6	1 480,6	2 002,7
Rozvojové ekonomiky	264,5	224,1	169,2	193,8	280,3	334,5	432,1	589,4
Rozvinuté ekonomiky	1 141,6	602,5	445,6	387,5	423,7	621,5	985,9	1 319,9
Tranzitivní ekonomiky	7,0	9,5	11,3	20,0	30,2	33,6	62,6	93,4
Podíl na sv. přílivu \ Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Rozvojové ekonomiky	18,7	26,8	27,0	32,2	38,2	33,8	29,2	29,4
Rozvinuté ekonomiky	80,8	72,1	71,2	64,4	57,7	62,8	66,6	65,9
Tranzitivní ekonomiky	0,5	1,1	1,8	3,3	4,1	3,4	4,2	4,7

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

Je třeba poznamenat, že malý objem PZI směřovaných do tranzitivních ekonomik není způsoben pouze menším zájmem investorů o tyto země, ale je ovlivněn metodikou UNCTAD, dle které jsou PZI vykázány a zařazeny ve statistikách. Několik zemí, které byly na vyšším stupni ekonomické transformace a byly přijaty do Evropské Unie v roce 2004 (mezi nimi i Česká republika) a dále v roce 2007, se tímto zařadily mezi rozvinuté země. Ve statistice UNCTAD došlo následně ke zpětnému přepočítání dat za jednotlivé skupiny zemí, tudíž údaje zde prezentované v zásadě neodpovídají historické skutečnosti a příliv do tranzitivních ekonomik byl v období 2000–2004(2007) vyšší. Nicméně z hlediska vzájemné porovnatelnosti je tento přístup logičtější.

Graf č. 4 Podíl jednotlivých skupin ekonomik na celosvětovém přílivu PZI, 2000–2007 (v %)

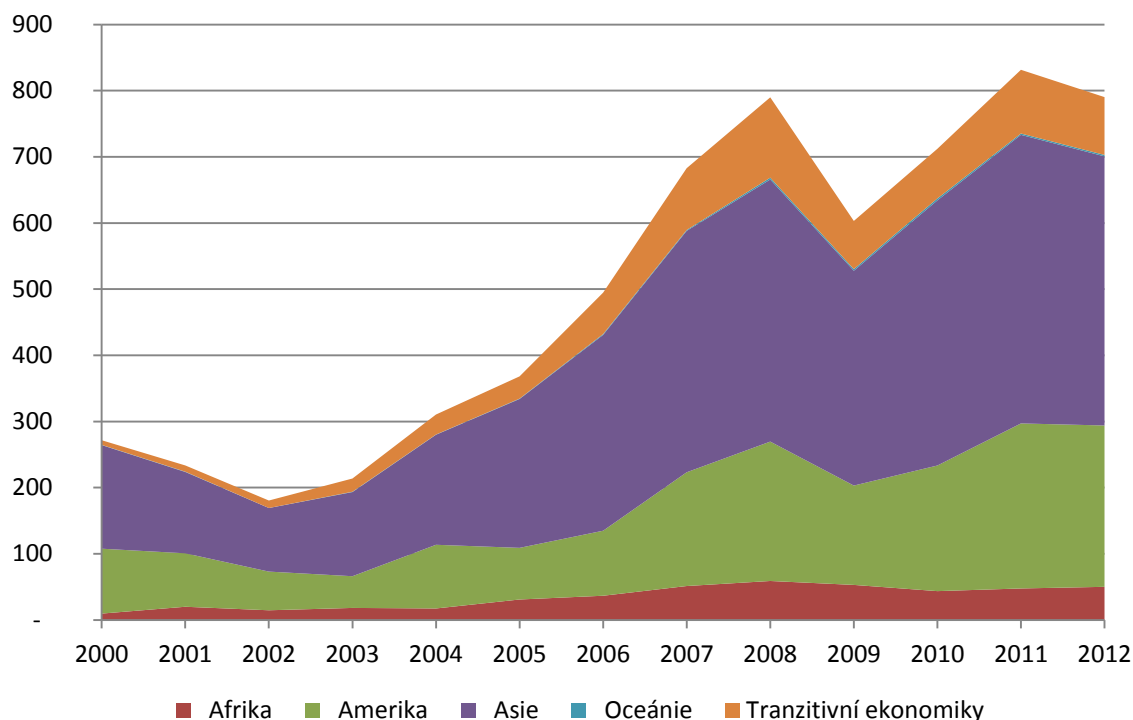


Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

Díky tomu, že ekonomická krize z počátku tisíciletí postihla větší silou RTE, se rozvojové země staly pro investory z hlediska PZI atraktivnějšími. V relativním vyjádření tak rostl podíl rozvojových zemí na celkových tocích PZI na úkor rozvinutých zemí, což trvalo až do roku 2004, kdy rozvojové země zaujímaly podíl téměř 40 % na celosvětových tocích PZI. Od roku 2004 došlo k obnovení ekonomického růstu ve všech částech světa a zároveň se změnilo rozložení toků PZI do skupin ekonomik. Investoři navázaly na předkrizový trend a začaly ve větší míře realizovat PZI v rozvinutých zemích. Podíl RTE tak vzrostl do roku 2007 na 66 %, zatímco RZ přijaly v daném roce necelých 30 %. Skupina tranzitivních ekonomik ve sledovaném období pokles přílivu nezaznamenala a celkově její podíl na globálních tocích rostl až na 4,7 % v roce 2007.

Na grafu č. 5 je zachycen vývoj toků PZI do rozvojových regionů v období 2000–2012. V následujících částech pak bude popsán vývoj přílivu PZI v každém rozvojovém regionu zvlášť a budou analyzovány hlavní trendy a změny, ke kterým v jednotlivých regionech došlo v období mezi dvěma ekonomickými krizemi.

Graf č. 5 Příliv PZI do jednotlivých regionů rozvojových ekonomik, 2000–2012 (mld. USD)



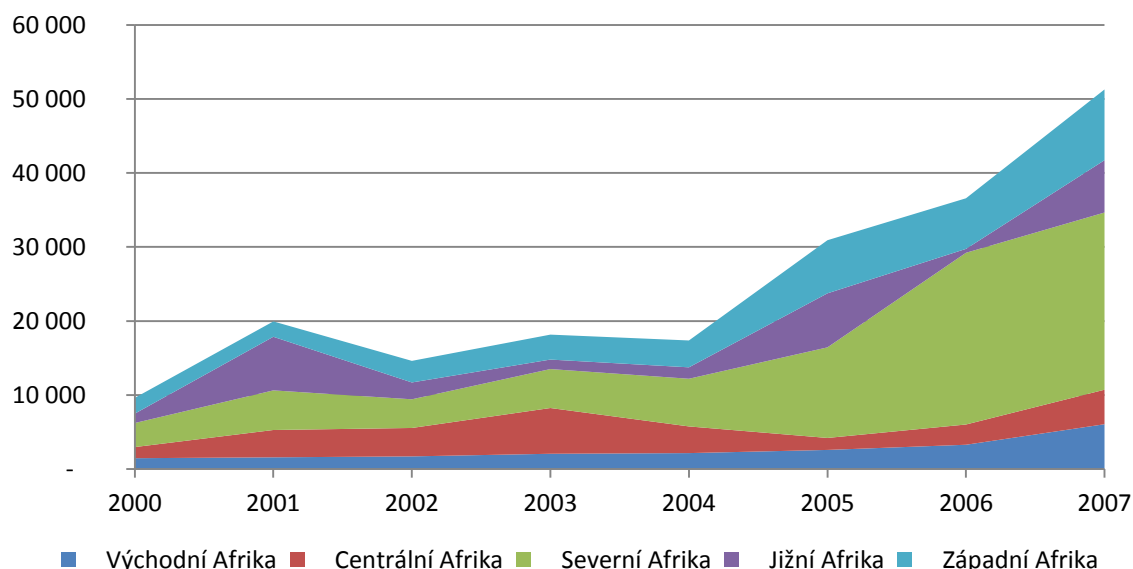
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

Afrika

Příliv PZI do Afriky činil v roce 2000 9,6 mld. USD, což znamenalo pokles o 20 % oproti předchozímu roku. Přesto je v Africe patrný rostoucí trend od počátku 90. let, kdy přijala pouze necelé 3 mld. USD. Na grafu č. 6 je zobrazen příliv do jednotlivých afrických subregionů v letech 2000–2007. Cílem investorů se stávají nejčastěji země ze severní Afriky, popř. z jižní Afriky, které jsou na vyšším stupni ekonomického rozvoje oproti zbylým částem kontinentu. Největším příjemcem se stala Nigérie s 1,3 mld. USD, na dalších místech se umístily Egypt (1,2 mld. USD), Jihoafrická republika (890 mil. USD), Angola (880 mil. USD) a Tunisko (780 mil. USD). Africké PZI jsou taženy sektorem nerostného bohatství, zejména pak těžbou ropy. Přes relativně malé objemy přílivu, jsou PZI realizované v afrických zemích důležitým nástrojem, který přispívá k jejich ekonomickému rozvoji a budování průmyslu. Pokud se vyjádří PZI jako podíl

na tvorbě hrubého fixního kapitálu, tak tento ukazatel v některých zemích dosahuje několika desítek procent (tj. 2–4x více, než je běžné v rozvinutých zemích).⁵⁵

Graf č. 6 Příliv do jednotlivých afrických subregionů, 2000–2007 (mil. USD)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

V roce 2001 příliv PZI do Afriky stoupl o 107 % na 19,9 mld. USD, nicméně prudký nárůst měly na svědomí dvě velké fúze a akvizice v Jihoafrické republice a Maroku⁵⁶ a nejedná se tedy o nastoupený trend. Růst zaznamenala i severní Afrika (o 247 % na 3,7 mld. USD), PZI v ostatních afrických zemích zůstaly přibližně na stejných hodnotách jako předchozí rok.

Rok 2002 znamenal pro Afriku pokles přílivu na 14,6 mld. USD, důvodem se stal malý objem uskutečněných M&A oproti předchozímu roku. Prudký propad zaznamenaly subregiony severní Afrika a jižní Afrika, ve zbylých třech subregionech však došlo k mírnému zvýšení přílivu PZI. Celkově se dá i přes menší objem mluvit o příznivém trendu, více než polovina zemí dosáhla vyšších PZI než v předchozím roce. Hlavním způsobem vstupu investora byly greenfield investice, směřované zejména do primárního sektoru. Mezi hlavní příjemce se zařadily Angola, Nigérie, Alžírsko a Čad.

⁵⁵ UNCTAD. *World Investment Report 2001*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2001 [cit. 2013-11-15], s. 20. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2001_en.pdf

⁵⁶ UNCTAD. *World Investment Report 2002*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2002 [cit. 2013-11-15], s. 49. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2002_en.pdf

K dalšímu růstu toků PZI do Afriky došlo v roce 2003, objem přijatých investic se zvýšil o 25 % na 18,2 mld. USD. Procentuálně si Afrika vedla lépe než jednotlivé skupiny ekonomik. Zároveň byl nárůst rozprostřen rovnoměrněji mezi všechny země, PZI v hodnotě větší než 100 mil. USD si připsalo 22 zemí (v roce 2001 to bylo pouze 16 zemí).⁵⁷ Největším příjemcem se stalo Maroko s objemem 2,3 mld. USD díky několika investicím v rámci privatizace.

V roce 2004 k žádné výrazné změně přílivu PZI do Afriky nedošlo, celý region zaznamenal mírný pokles na 17,4 mld. USD. Nicméně zmíněný propad měl na svědomí pouze subregion střední Afrika, kde příliv klesl z 6,2 mld. USD z předchozího roku na 3,6 mld. USD, všechny ostatní části Afriky si připsaly větší objem příchozích PZI oproti minulému roku. Díky rostoucím cenám komodit, jako je měď, zlato, platina, diamanty a ropa, směřovala většina investic do těžby nerostného bohatství. M&A směřované do důlního průmyslu dokonce meziročně ztrojnásobily hodnotu.⁵⁸ Největší příliv zaznamenala opět severní Afrika, přičemž všechny země tohoto regionu kromě Libye se umístily mezi deseti největšími příjemci z celé Afriky.

Růst přílivu PZI do Afriky se obnovil v roce 2005, přijaté PZI stouply o 78 % na 31 mld. USD. Jedná se tedy o vyšší tempo růstu, než zaznamenaly světové toky či samotná skupina rozvojových zemí. Přímé zahraniční investice jsou v Africe tradičně nejdůležitějším zdrojem kapitálu, v roce 2005 stoupl podíl PZI na tvorbě hrubého fixního kapitálu na 19 %. Přes tento pozitivní trend si však Afrika zachovává 3% podíl na celosvětových tocích PZI. Kromě centrální Afriky si připsaly vyšší objem PZI než předchozí rok všechny subregiony. Největší nárůst přílivu bylo možné pozorovat v Jihoafrické republice, která přijala 6,7 mld. USD PZI (předchozí rok to bylo pouze 798 mil. USD), ovšem z toho 5,5 mld. USD měla na svědomí akvizice banky ABSA společností Barclays. Dohromady si desítka největších příjemců připsala podíl 86 %. Ze sektorového hlediska směřoval největší podíl toků do primárního sektoru a terciárního, ve zpracovatelském průmyslu došlo k poklesu kvůli skončení platnosti Ujednání o mezinárodním obchodě textilem⁵⁹,

⁵⁷ UNCTAD. *World Investment Report 2004*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2004 [cit. 2013-11-20], s. 40. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2004_en.pdf

⁵⁸ UNCTAD. *World Investment Report 2005*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2005 [cit. 2013-11-20], s. 40. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2005_en.pdf

⁵⁹ Angl. Multi-Fibre Arrangement, MFA

kteře zvyřhodňovalo některé africké země při vývozu oděvních výrobků do rozvinutých zemí. V důsledku tak TNK, které v tomto odvětví podnikaly, ukončily výrobu či ji přesunuly do jiných zemí.⁶⁰

V roce 2006 příliv dále vzrostl o 18 % na 36,6 mld. USD, rozložení mezi jednotlivé subregiony bylo velice nerovnoměrné. Východní, centrální a severní Afrika zaznamenaly růst (posledně jmenovaná dokonce o 90 % na 23,2 mld. USD), jižní a západní Afrika byly svědky poklesu – v jižní Africe se příliv PZI propadl na 527 mil. USD, což je nejnižší hodnota od počátku tisíciletí. Celkově se zvedl podíl PZI na tvorbě hrubého fixního kapitálu na 20 %. Daný rok byl výjimečný z hlediska aktivity asijských TNK v Africe, z celkového počtu 442 greenfield investic jich bylo 134 uskutečněno asijskými společnostmi. Současne hodnota fúzí a akvizicí původem z Asie dosáhla 50 % na celkových M&A.⁶¹

Rok 2007 znamenal pro region Afriky, obdobně jako světě, nové maximum v hodnotě 51,3 mld. USD (růst o 40 %). Výrazný nárůst byl tažen rozmachem na trzích s komoditami a uvolňováním národních zákonů, které se týkají PZI. Vyšší příliv zaznamenaly všechny africké regiony, největší změna nastala v jižní Africe, která přijala 7 mld. USD oproti 527 mil. USD z předchozího roku. V daném roce se však změnilo rozložení PZI, podíl severní Afriky, do které směřovalo investic nejvíce, se zmenšil na 47 % (z 63 % v roce 2006). Celkově se v roce 2007 snížila jak hodnota M&A, tak i počet greenfield investic, vyšší příliv byl způsoben zejména formou zvýšených reinvestovaných zisků a vnitrofiremních půjček.⁶²

Asie

Největším příjemcem PZI v rozvojovém světě se stal v roce 2000 region Asie se 157 mld. USD, což představuje 38% meziroční nárůst. Z toho si 125 mld. USD připsala východní Asie, 23 mld. USD jihovýchodní Asie, na zbylé dva subregiony připadlo 9 mld. USD.

⁶⁰ UNCTAD. *World Investment Report 2005*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2005 [cit. 2013-11-20], s. 45. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2005_en.pdf

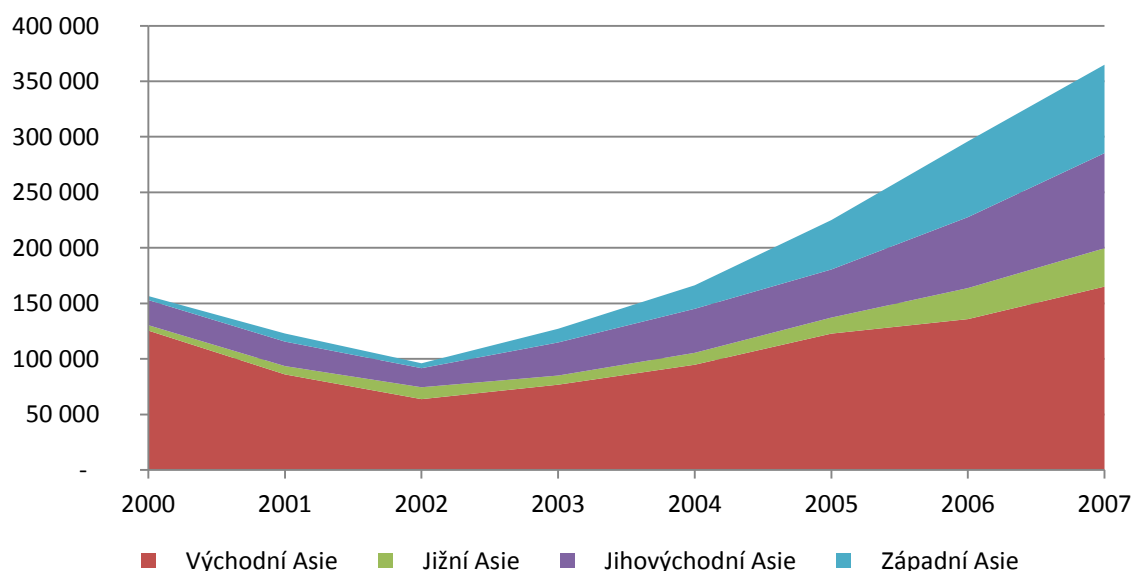
⁶¹ UNCTAD. *World Investment Report 2007*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2007 [cit. 2013-11-21], s. 35. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf

⁶² UNCTAD. *World Investment Report 2008*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2008 [cit. 2013-11-21], s. 39. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2008_en.pdf

Příliv PZI do jednotlivých asijských subregionů je možné sledovat na grafu č. 7. Největší oblibě investorů se těšila Čína, Hongkong, Singapur a Jižní Korea.

V roce 2001 klesl příliv PZI o 22 % na 123 mld. USD. Hlavním důvodem však byl nízký příliv PZI do Hongkongu ve srovnání s rokem předchozím, zbylé regiony buď z hlediska PZI stagnovaly nebo zaznamenaly nárůst. Významnou událostí se stalo připojení Číny do Světové obchodní organizace (WTO) v prosinci 2001, což podpořilo liberalizaci obchodu a zrušilo restriktivní opatření, která se týkala převážně sektoru služeb. Do budoucna se tak očekával zvýšený příliv PZI do terciárního sektoru, který by se mohl postupně stát motorem tamní ekonomiky.⁶³

Graf č. 7 Příliv do jednotlivých asijských subregionů, 2000–2007 (mil. USD)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

Ekonomický pokles z počátku tisíciletí se na PZI proudících do Asie podepsal převážně až v roce 2002. Příliv klesl jak celkově (o 22 % na 96 mld. USD), tak i do tří subregionů, pouze jižní Asie zaznamenala nepatrný nárůst. Necelá polovina všech asijských zemí si však připsala příliv PZI vyšší než předchozí rok a podíl Asie na celosvětových tocích se zvýšil v daném roce na 15,3 % (v roce 2000 měla Asie podíl pouze 11 %). Postavení tohoto regionu ve světě se navzdory krizi zlepšilo, pořád ale byla patrná velká

⁶³ UNCTAD. *World Investment Report 2000*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2000 [cit. 2013-11-21], s. 54. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2000_en.pdf

nerovnoměrnost mezi jednotlivými zeměmi. Deset největších příjemců přilákalo více než 90 % všech toků do regionu, na prvních třech místech zůstávají s velkým náskokem Čína, Hongkong a Singapur. Indie se umístila sice na čtvrtém místě, vzhledem k velikosti její ekonomiky se nacházela s přílivem 5,6 mld. USD hluboko pod svým potenciálem (pro porovnání činil podíl PZI na HDP v Číně v roce 2002 3,2 %, v Indii pouze 1,1 %⁶⁴).

Zlepšující se ekonomická situace v rozvinutém světě znamenala v roce 2003 pro Asii oživení, příliv PZI stoupl o 32 % na 127 mld. USD. Kromě jižní Asie došlo k růstu ve všech subregionech, do popředí se začala dostávat západní Asie, ve které příliv stoupl o 280 % na 12,3 mld. USD (oproti 4,4 mld. USD z předchozího roku) a předstihla tak jižní Asii. Toky PZI nadále zůstaly velmi koncentrované, deset největších příjemců si připsalo 90% podíl z celkových PZI do regionu.

V roce 2004 došlo k dalšímu nárůstu o 31 % na 166 mld. USD. Vyšší příliv tentokrát zaznamenaly všechny subregiony. Výrazné hodnoty dosáhla západní Asie, ve které vzrostl příliv o 72 % na 21,2 mld. USD, v ostatních částech Asie dosahoval růst 20–30 %. Z teritoriálního hlediska se rozdělení toků PZI více rozvrstвило mezi ostatní subregiony, ovšem pořád přetrval velký rozdíl mezi největšími příjemci a ostatními zeměmi (podíl deseti největších dokonce vzrostl na 92 %). Hlavním způsobem vstupu investora zůstaly investice na zelené louce, hodnota M&A však začala narůstat a v roce 2004 činila již 25 mld. USD. Ze sektorového pohledu směřovala většina M&A do oblasti služeb (zejména finančních) a dále do chemického průmyslu. Naproti tomu hlavním cílem greenfield investic zůstává zpracovatelský průmysl. Rozmach zažily i investice do R&D, které měly podíl 11 % na celkových greenfield investicích a poukázaly na nový trend, kterým se začaly některé země ubírat.⁶⁵

Trend, který byl zmíněn v předešlém odstavci, pokračoval i v roce 2005 a příliv vzrostl o 35 % na 225 mld. USD. Největším objem PZI směřoval do východní Asie (123 mld. USD), na druhé místo se dostala západní Asie se 44,5 mld. USD, jihovýchodní Asie přijala 43,3 mld. USD a jižní Asie skončila se 14,4 mld. USD na posledním místě. Díky vysokému ekonomickému růstu v asijských zemích se zvýšilo postavení celého regionu

⁶⁴ UNCTAD. *World Investment Report 2003*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2003 [cit. 2013-11-21], s. 43. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2003_en.pdf

⁶⁵ UNCTAD. *World Investment Report 2005*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2005 [cit. 2013-11-20], s. 51. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2005_en.pdf

ve světové ekonomice. Podle průzkumu společnosti PwC došlo k odklonu od tradičního motivu, kterým bylo snižování nákladů ve výrobě a prioritou se stal přístup na nové trhy, zejména čínský a indický.⁶⁶ Dalším trendem, který bylo možné v Asii sledovat, byl nárůst PZI realizovaných ostatními rozvojovými zeměmi, převážně ze stejného regionu. Celkově 43 % ze všech M&A bylo intraregionálních, což je o 11 % více, než předchozí rok.⁶⁷

V roce 2006 stoupl příliv PZI do Asie o 32 % na 296 mld. USD. Nejmenší tempo růstu bylo možné sledovat ve východní Asii (10% nárůst na 135,8 mld. USD), čímž se snížil její podíl na 45 % z celkových PZI směřujících do regionu. Ostatní subregiony vykázaly tempa růstu přílivu vyšší než 50 % a dohromady přijaly poprvé v historii více PZI, než východní Asie. Největšími příjemci se staly (v tomto pořadí) Čína, Hongkong a Singapur. Hned za nimi následovala Indie, která téměř ztrojnásobila příliv oproti předchozímu roku na 20,3 mld. USD a Turecko, které přijalo 20,2 mld. USD. Vysoký nárůst přílivu PZI do Indie byl podpořen změnou zákona, který umožňuje zahraničním investorům vlastnit 51 % podíl ve společnostech, které se zabývají maloobchodem s jednou značkou výrobků.⁶⁸ V rámci jednotlivých sektorů došlo k určitému posunu směrem k primárnímu a terciárnímu, zatímco PZI do sekundárního poklesly. Přestože je podíl těžebního průmyslu na PZI v Asii relativně malý v porovnání s ostatními rozvojovými regiony, tak došlo kvůli vysokým cenám ropy k výrazným investicím do těžby uhlí v Číně. V sektoru služeb jsou na vzestupu PZI do telekomunikací a transportu, často uskutečněné v rámci regionu, a finančních služeb. Za zmíněným rozmachem stojí do velké míry liberalizace spojená s přístupem Číny a Tchaj-wanu do WTO.⁶⁹

Příliv PZI se zvýšil v roce 2007 na nové maximum, a sice o 23 % na 365 mld USD. Asie pokračovala v trendu z předchozích let. Pokračující liberalizace a vysoký ekonomický růst měly za následek nárůst fúzí a akvizicí, jejichž hodnota stoupla o 25 %. Východní Asie se stala čím dál tím více atraktivnějším cílem investic vyhledávajících trhy a efektivitu. Na dalším vzestupu jsou PZI do odvětví s vysokou přidanou hodnotou. Došlo k posunu

⁶⁶ UNCTAD. *World Investment Report 2006*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2006 [cit. 2013-11-21], s. 50. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2006_en.pdf

⁶⁷ Ibid, s. 52.

⁶⁸ UNCTAD. *World Investment Report 2008*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2008 [cit. 2013-11-22], s. 47. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2008_en.pdf

⁶⁹ UNCTAD. *World Investment Report 2007*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2007 [cit. 2013-11-22], s. 45. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf

ve vnímání Číny, která začala přitahovat investice do výzkumu a vývoje – celkově jich bylo ke konci roku uskutečněno 1200, zatímco v roce 2004 to bylo pouze 700.⁷⁰

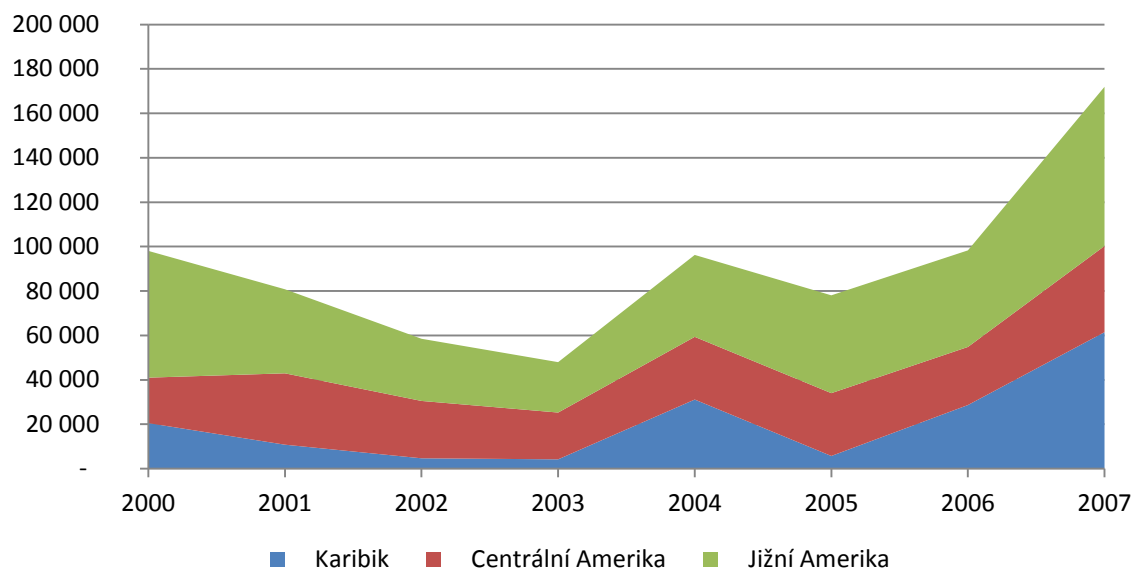
Latinská Amerika a Karibik

Americké rozvojové země přijaly v roce 2000 PZI v hodnotě 98 mld. USD, tj. pokles o 7 % oproti předchozímu roku. Na grafu č. 8 lze pozorovat příliv do jednotlivých latinskoamerických subregionů v období let 2000–2007. Největší podíl zaujala jižní Amerika s 58 %, zbylé dva subregiony přijaly shodně 21 % z celkového objemu PZI. Mezi největší příjemce se zařadila Brazílie s 33 mld. USD, následovalo Mexiko s 18 mld. USD, u jednotlivých zemí lze ale nalézt rozdíly v motivech investorů a oblastech, do kterých PZI směřovaly. V Brazílii byl velký podíl PZI (22 %) uskutečněn v rámci privatizačního procesu, přičemž většina investic se odehrála v sektoru služeb. Polovina PZI v Mexiku naopak směřovala do zpracovatelského průmyslu.⁷¹ Určitou zvláštností byly investice uskutečněné v Karibiku, který přijal sumu 20,5 mld. USD PZI, z čehož si 9,9 mld. připsaly Britské panenské ostrovy a 7,6 mld. Kajmanské ostrovy. Tyto země jsou jedněmi z největších offshore center na světě a díky svému statutu daňových rájů přilákaly značné PZI v oblasti finančních služeb.

⁷⁰ UNCTAD. *World Investment Report 2008*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2008 [cit. 2013-11-23], s. 47. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2008_en.pdf

⁷¹ UNCTAD. *World Investment Report 2001*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2001 [cit. 2013-11-21], s. 30. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2001_en.pdf

Graf č. 8 Příliv do jednotlivých latinskoamerických subregionů, 2000–2007 (mil. USD)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

Rok 2001 znamenal pro Latinskou Ameriku a Karibik pokles přílivu PZI o 18 % na 80,8 mld. USD, nicméně region zaujímal 36% podíl na celkovém přílivu do všech RZ, což byla přibližně stejná hodnota jako předchozí rok. Přímé zahraniční investice v daném regionu měly velice koncentrovaný charakter, neboť 65 % všech PZI putovalo pouze do dvou zemí. Největším příjemcem se poprvé stalo Mexiko, které předstihlo s objemem 30 mld. USD Brazílii, jejíž příjem meziročně poklesl na 22,5 mld. USD. Právě propad přílivu do Brazílie byl důsledkem dokončení PZI v rámci privatizačního procesu⁷², obdobná situace se odehrála i v Argentině, kde příliv klesl z 10,4 na 2,2 mld. USD. V Mexiku je třeba přihlédnout k faktu, že polovinu jejího přílivu měla na svědomí jediná akvizice (banku Banamex převzala společnost Citigroup). Třetím největším příjemcem byla Chile s objemem 4,2 mld. USD.

Příliv PZI klesl i v roce 2002, o 18% na 58,5 mld. USD. Jednou z hlavních příčin byl nízký růst HDP, jenž činil pouze 0,4 % v daném regionu (rozvojové ekonomiky vykazovaly dohromady 4,6 %). Následkem ekonomické krize v Argentině v letech 1998–2002 došlo

⁷² UNCTAD. *World Investment Report 2002*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2002 [cit. 2013-11-22], s. 65. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2002_en.pdf

k devalvacím měn v Argentině a dále v Brazílii a Venezuele, což negativně ovlivnilo profitabilitu TNK působících zejména v sektoru služeb a snížilo jejich investice.⁷³

V roce 2003 došlo poklesu přílivu PZI na 48 mld. USD, což představovalo nejnižší hodnotu od počátku tisíciletí. Nicméně díky vysoké koncentraci PZI v několika zemích tak hlavní ztráty utrpěly největší příjemci z centrální a jižní Ameriky, tj. Mexiko, Brazílie a Argentina. Mezi hlavní příčiny patřila i v daném roce zhoršená ekonomická situace ve vyspělém světě, zejména v USA a EU, která vyústila v pokles uskutečněných M&A – v roce 2003 to bylo 281 akvizicí oproti 581 v roce 2000. Existují i další vysvětlení, která se na horším výsledku Latinské Ameriky podílela. Jedním z nich je, že se PZI v regionu po letech nadměrných růstů, tažených převážně privatizačními programy, vrátili na normální hodnoty.⁷⁴ Další roli hrál i slabý výkon latinskoamerických ekonomik v porovnání s ostatními rozvojovými regiony, který vedl nejenom k poklesu PZI, ale i domácích investic. Vysoká tempa růstu HDP v Asii pak přiměla řadu investorů změnit hostitelské země (patrný je odklon od PZI do zpracovatelského průmyslu v Mexiku směrem k Číně a dalším asijským zemím⁷⁵).

Po několikaletém poklesu od počátku tisíciletí došlo v roce 2004 k výraznému nárůstu přílivu PZI o 100 % na 96,2 mld. USD. Největší objem si připsala jižní Amerika (36,9 mld. USD), na druhém místě se tentokrát umístil Karibik (31,1 mld. USD) a centrální Amerika skončila třetí s 28,2 mld. USD. V daném roce byl obnoven ekonomický růst, který činil 6 %. Díky zvýšené spotřebitelské poptávce tak vzrostly PZI vyhledávající trhy. Měnové kurzy zůstaly na hodnotách z minulých let, což podpořilo investice ve zpracovatelském průmyslu, které jsou zaměřené na vývoz zboží. Tomu napomohla i lepší ekonomická situace v USA, které jsou hlavní destinací exportu z Mexika a dalších zemí centrální Ameriky. V jižní Americe byl růst PZI vyhledávajících zdroje umocněn růstem poptávky (a i cen) na trzích s komoditami. Vyšší profit TNK z primárního sektoru pak zvýšil reinvestované zisky do příbuzných odvětví.⁷⁶

⁷³ UNCTAD. *World Investment Report 2003*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2003 [cit. 2013-11-21], s. 53. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2003_en.pdf

⁷⁴ UNCTAD. *World Investment Report 2004*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2004 [cit. 2013-11-20], s. 60. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2004_en.pdf

⁷⁵ Ibid, s. 61.

⁷⁶ UNCTAD. *World Investment Report 2005*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2005 [cit. 2013-11-23], s. 62. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2005_en.pdf

V roce 2005 příliv PZI klesl o 19 % na 78 mld. USD. Pokles byl ale způsoben výraznou změnou PZI v Karibiku, které se propadly na 5,7 mld. USD. Centrální Amerika zaznamenala v daném roce stejnou hodnotu přílivu jako v roce předchozím a PZI v jižní Americe stouply o 63 % na 36,9 mld. USD. Situace v Karibiku byla v daném roce výjimečná, neboť zmíněný pokles měly na svědomí pouze Britské panenské ostrovy, jejichž objem přílivu PZI se dostal do záporu na -9 mld. USD. Vysvětlení spočívá v přijetí zákona Homeland Investment Act v USA v říjnu roku 2004, jenž umožnil afilacím amerických TNK v zahraničí po dobu jednoho roku repatriaci zisku ve snížené míře zdanění (5,25 % místo 35 %). Došlo tedy k výraznému omezení reinvestic zisků (které se právě projeví jako příliv PZI do Britských panenských ostrovů) a odlivu prostředků do USA.⁷⁷ Co se týče zbylých subregionů, tak byly PZI taženy podobnými faktory jako v předchozím roce (tj. vysoký růst HDP, vysoké ceny komodit a zisky TNK), na úrovni jednotlivých zemí bylo možné pozorovat několik odchylek. Největší příjemci PZI Brazílie a Mexiko byly svědky mírného poklesu kvůli nízkému počtu M&A (Brazílii přitížila i aprece její měny, která zhoršila její exportní konkurenceschopnost), naopak došlo k vysokému růstu v některých dalších zemích (Kolumbie o 240 %. Uruguay o 155 %, Venezuela o 75 %, Peru o 61 %), kde se stal hlavním cílem primární sektor.

Vysoký objem PZI uskutečněných v offshore centrech v Karibiku měl za následek v roce 2006 růst přílivu o 26 % na 98,3 mld. USD, bez Karibiku však zůstal objem PZI téměř nezměněn oproti předchozímu roku. Přesto nastaly některé změny, které toky PZI v regionu ovlivnily. Vysoké zisky společností z minulých let postupně změnily poměr komponent PZI. V roce 2006 zisky plynoucí z PZI poprvé převýšily jejich příliv⁷⁸, což mělo za následek, že čím dál tím větší podíl investic byl tvořen formou reinvestovaných zisků, především v jižní Americe. Z hlediska způsobu vstupu se staly hlavní formou investice na zelené louce, zároveň se stal důležitějším sektorem zpracovatelský, který předstihl odvětví služeb. Největšími příjemci zůstaly opět Mexiko a Brazílie. K výraznějším změnám v tocích PZI do jednotlivých zemí nedošlo.

⁷⁷ UNCTAD. *World Investment Report 2006*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2006 [cit. 2013-11-23], s. 89. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2006_en.pdf

⁷⁸ UNCTAD. *World Investment Report 2007*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2007 [cit. 2013-11-20], s. 54. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf

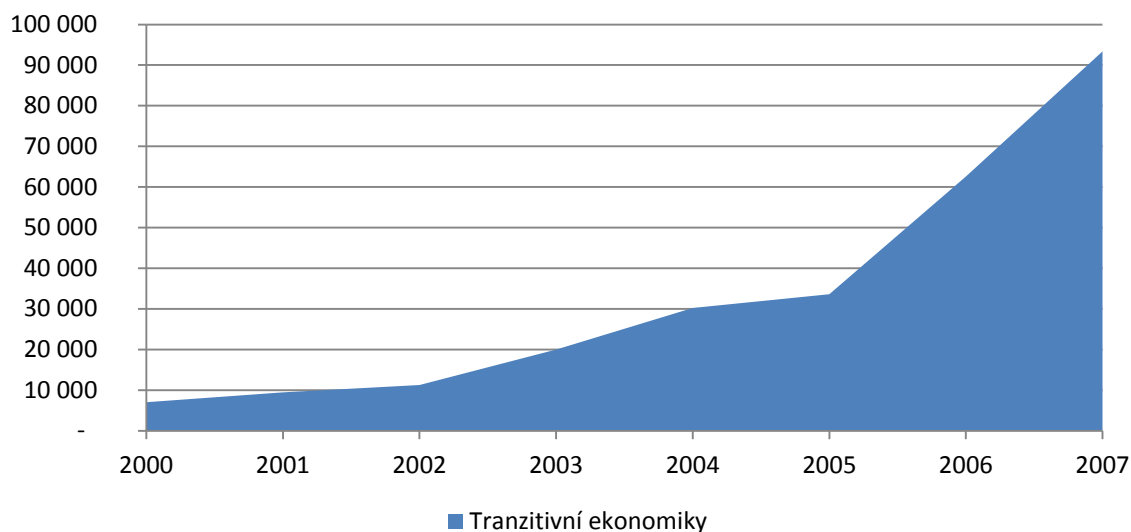
V roce 2007 zaznamenal region masivní nárůst přílivu PZI o 75 % na 172 mld. USD. Růst bylo možné pozorovat ve všech subregionech, nejvíce si připsal Karibik (o 114 % na 61,5 mld. USD), poté jižní Amerika (o 65 % na 71,7 mld. USD) a centrální Amerika (o 48 % na 38,8 mld. USD). PZI v Karibiku byly směřovány téměř výlučně do dvou offshore center, Britské panenské ostrovy a Kajmanské ostrovy dohromady měly podíl na přílivu 55 mld. USD, z ostatních příjemců stojí za zmínku Dominikánská republika a Bahamy, které se poprvé dostaly přes 1,5 mld. přílivu PZI. Největším příjemcem celkově se stala Brazílie s 34,6 mld. USD (nárůst o 84 %), jež předstihla Mexiko s 31,4 mld. USD. PZI v jižní Americe byly taženy zejména investicemi do primárního sektoru (těžba kovů) a příbuzných odvětví ze sekundárního sektoru (hutnictví, chemický průmysl). Např. v Chile, Peru a Kolumbii byl příliv do primárního sektoru vyšší než 50 %.⁷⁹ Situace v centrální Americe byla odlišná. Mexiko, které je do velké míry závislé na ekonomickém vývoji v USA, jež byly zasaheny v roce 2007 hospodářskou krizí, odvrátilo propad PZI díky investicím do finančních služeb a zpracovávání kovů, které nejsou na americkém trhu závislé.

Tranzitivní ekonomiky

Tranzitivní ekonomiky ve střední a východní Evropě zaznamenaly v roce 2000 příliv PZI 7 mld. USD. Z toho více než dvě třetiny připadalo na tři země, nejvíce PZI přijalo Rusko (2,7 mld. USD), dále Kazachstán (1,3 mld. USD) a Chorvatsko (1 mld. USD). Na grafu č. 9 je zobrazen vývoj přílivu PZI do tranzitivních ekonomik v letech 2000–2007. Podíl dané skupiny ekonomik na celkovém přílivu do RZ činil na počátku tisíciletí pouhých 2,7 %.

⁷⁹ UNCTAD. *World Investment Report 2008*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2008 [cit. 2013-11-20], s. 59. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2008_en.pdf

Graf č. 9 Příliv PZI do tranzitivních ekonomik, 2000–2007 (mil. USD)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

Ekonomický pokles v rozvinutém světě se PZI realizovaných v tranzitivních ekonomikách nijak výrazně nedotkl. Zatímco v roce 2001 toky PZI do rozvojových zemí klesly, tak v daném regionu došlo k mírnému růstu PZI o 36 % na 9,5 mld. USD. Podíl tranzitivních ekonomik na PZI do RZ tím pádem stoupl na 4,2 % (předchozí rok to bylo pouze 2,7 %). Největším příjemcem se stal Kazachstán, který přijal 2,8 mld. USD, Rusko bylo na druhém místě s 2,7 mld. USD a Chorvatsko s 1,3 mld. USD na třetím místě.

V roce 2002 růst pokračoval na 11,3 mld. USD, zároveň vzrostl podíl regionu na celkovém přílivu do RZ na 6,7 %. V porovnání se zbytkem světa dosáhla míra růstu HDP v tranzitivních ekonomikách v daném roce druhé nejvyšší hodnoty (po Asii), což se odrazilo v růstu počtu fúzí a akvizicí, které byly nejdůležitějším způsobem vstupu investora, často spojeny s procesem privatizace. Rusko si z hlediska PZI zvýšilo náskok před ostatními zeměmi a přijalo 3,5 mld. PZI, na druhou stranu podíl PZI na jeho HDP činil pouze 1 %, to je nejmenší hodnota z celého regionu. Mezi další významné příjemce patřil Kazachstán (2,6 mld. USD) a Ázerbájdžán (1,4 mld. USD). Investice směřovaly

převážně do primárního sektoru a do sekundárního, zejména do automobilového průmyslu.⁸⁰

Rok 2003 znamenal pro tranzitivní ekonomiky růst přílivu PZI o 77 % na 20 mld. USD. Zatímco toky PZI do ostatních rozvojových regionů byly na počátku třetího tisíciletí ovlivněny ekonomickou krizí v rozvinutém světě, skupina tranzitivních ekonomik zůstala z hlediska PZI téměř nedotčena a její podíl na celkovém objemu v RZ stoupl na 10,3 %. O největší růst se zasloužilo Rusko, které přijalo 7,9 mld. USD PZI, dále Ázerbájdžán s 3,3 mld. USD a Kazachstán s 2,1 mld. USD.

Mimořádný ekonomický růst, jenž dosahoval až 8 % v regionu, podnítil v roce 2004 růst přílivu PZI na 30,2 mld. USD. Nejvýrazněji se na tom podílelo Rusko, které příliv zdvojnásobilo na 15,4 mld. USD, s odstupem následoval Kazachstán s 4,2 mld. USD (99% nárůst) a Ázerbájdžán s 3,6 mld. USD. Dohromady se na celkovém objemu PZI v regionu tyto země podílely 77 %. Mezi hlavní motivy greenfield investic patří především těžba nerostného bohatství, zejména ropy a zemního plynu. Např. PZI v Ázerbájdžánu byly spojeny s konstrukcí potrubního vedení ropy, které vede přes Srbsko do Turecka. K určitému posunu došlo u realizovaných M&A, jejichž hlavní podíl směřoval do sektoru služeb, nejvíce do oboru telekomunikace (v předchozím roce to byl zpracovatelský sektor).⁸¹

V roce 2005 toky PZI stagnovaly na hodnotě 33,6 mld. USD, změnilo se ale rozložení mezi jednotlivými zeměmi. Zatímco příliv PZI do Ruska se oproti předchozímu roku nezměnil, na druhé místo se dostala Ukrajina s 7,8 mld. USD (nárůst o 359 %), naopak investice v Kazachstánu a Ázerbájdžánu klesly. Vysokou hodnotu v Ukrajině je možné přičíst dvěma uskutečněnými investicemi, které samotné měly hodnotu necelých 6 mld. USD.⁸²

Rok 2006 přinesl do skupiny tranzitivních ekonomik zvýšení přílivu o 86 % na 62,6 mld. USD. Podobně jako v předchozích letech zůstaly PZI nerovnoměrně rozvrstveny mezi

⁸⁰ UNCTAD. *World Investment Report 2003*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2003 [cit. 2013-11-24], s. 62. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2003_en.pdf

⁸¹ UNCTAD. *World Investment Report 2005*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2005 [cit. 2013-11-24], s. 77. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2005_en.pdf

⁸² UNCTAD. *World Investment Report 2006*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2006 [cit. 2013-11-24], s. 79. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2006_en.pdf

několik zemí. Vysoký růst zaznamenalo Rusko, které přijalo 37,6 mld. USD PZI, tj. o 142 % více, než předchozí rok. Druhým největším příjemcem se stal opět Kazachstán s 6,3 mld. USD, třetí byla Ukrajina s 5,6 mld. USD. Podíl tranzitivních ekonomik na přílivu PZI do rozvojových zemí se zvýšil na 14,5 %. Mezi hlavní cíle M&A patřil primární sektor (těžba ropy a zemního plynu) a sektor služeb (bankovníctví), jejich objem do zpracovatelského průmyslu oproti předchozímu roku klesl.⁸³

V roce 2007 příliv PZI do daného regionu vzrostl o 49 % na 93,4 mld. USD, celkově mezi ostatními rozvojovými regiony stoupl podíl tranzitivních ekonomik na 15,8 %. Největšími příjemci zůstaly stejné země jako předchozí rok, Rusko přijalo 57 mld. USD, Kazachstán 11,1 mld. USD a Ukrajina 9,9 mld. USD. Hlavním motivem zůstaly PZI spojené s privatizací. V Rusku, kde pokračovala liberalizace některých odvětví (zejména výroby elektřiny), byla velká část PZI uskutečněna v energetickém průmyslu. Nicméně vzhledem k velikosti ruské ekonomiky se stále pohybovalo z hlediska přijatých PZI pod potenciálem. Uvolňování restriktivních opatření v Kazachstánu ve finančním sektoru, vyústilo v jednu z největších investic v regionu (akvizice ATF Bank společností Unicredit v hodnotě 2,1 mld. USD). Plánovaný přístup Ukrajiny do WTO v roce 2008 podnítil liberalizaci některých odvětví a otevřel přístup zahraničním investorům, což se týkalo hlavně bankovního a nemovitostního sektoru.⁸⁴

⁸³ UNCTAD. *World Investment Report 2007*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2007 [cit. 2013-11-25], s. 63. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf

⁸⁴ UNCTAD. *World Investment Report 2008*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2008 [cit. 2013-11-25], s. 67. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2008_en.pdf

3 Přímé zahraniční investice v období ekonomické krize 2008–2012

Uvedená kapitola se zaměřuje na analýzu toků přímých zahraničních investic během období od roku 2008 až do roku 2012. V roce 2007 vypukla v USA krize na hypotečním trhu, která přerostla v krizi celé ekonomiky a postupně zasáhla celý svět. Všichni aktéři světové ekonomiky byly zasaženi, což se odrazilo ve změně toků mezinárodního kapitálu. Počátky ekonomické krize sice sahají již do druhé poloviny roku 2007, nicméně hlavní vliv na PZI se projevil až v roce následujícím. V první části této kapitoly budou popsány hlavní kanály, kterými ekonomická krize ovlivnila toky přímých zahraničních investic a jaké důsledky z toho plynou jak pro investory, tak pro cílové země. Druhá podkapitola se zaměří na analýzu toků v jednotlivých rozvojových regionech a na identifikaci hlavních změn, které lze zaznamenat. Poslední část pak přinese porovnání rozvojových a rozvinutých zemí z hlediska PZI a soustředí se zejména na zachycení nových trendů a vzorců, které v oblasti PZI vznikly. Popisované období je zakončeno rokem 2012, jenž je posledním rokem, pro který jsou v době psaní této práce již dostupná data.

3.1 Hlavní dopady ekonomické krize na vývoj PZI

Rozšíření ekonomické krize po celém světě probíhalo postupně a s různou mírou intenzity. V roce 2007 byla její působnost omezena především na USA, globální dopady lze sledovat až v roce 2008. Její počátek lze vysledovat na americký hypoteční trh. Díky prasknutí tzv. nemovitostní bubliny byly postiženy americké finanční instituce, následně se kvůli propojenosti jednotlivých finančních trhů krize přelila na trhy v ostatních rozvinutých zemích a poté do celého světa. Výsledkem byl částečný kolaps bankovního systému, propad cen na burzovních trzích a pokles výkonnosti světové ekonomiky, přičemž řada zemí upadla do recese. Faktorů, jež k této situaci přispěly, bylo mnoho a byly tak odhaleny strukturální problémy, které stály v pozadí a formovaly se již delší dobu předtím.

Jedním z přímých důsledků bylo *omezení dostupnosti finančních prostředků* pro transnacionální korporace, a to jak externích, tak i interních. Banky a další finanční instituce, které byly krizí zasaženy přímo, začaly zpřísnovat podmínky, jež byly potřebné

pro získání úvěrů, zároveň se zvedly jejich ceny. Kvůli vyšší rizikovosti narostly také úroky z korporátních dluhopisů. Na druhé straně společnostem klesly zisky, což snížilo možnosti vlastního financování investičních projektů jak doma, tak v zahraničí. Řada firem utrpěla ztrátu, např. v roce 2008 vykázala záporný hospodářský výsledek více než čtvrtina amerických firem z indexu S&P 500,⁸⁵ obdobná situace panovala na evropských trzích.

Kromě toho, že TNK neměly dostatečné zdroje na realizaci všech investic, tak došlo ke zhoršení *investičního klimatu*. V důsledku se snížila i jejich tendence rozšiřovat svoje kapacity jak v zahraničí, tak i v domácích ekonomikách. V roce 2008 došlo k poklesu míry růstu světového HDP na 2,7 % (oproti 5,35 % v roce 2007), v roce 2009 se dostala světová ekonomika do recese a zaznamenala propad o 0,38 %. V tabulce č. 3 je zobrazen vývoj míry růstu HDP ve světě a v jednotlivých skupinách ekonomik. Je vidět, že jako první a s větší silou byly zasaženy rozvinuté ekonomiky, rozvojové země byly recese ušetřeny. Současně se v souvislosti se špatným ekonomickým vývojem zvýšila míra nejistoty, která byla vnímána investory, což vedlo k pozdržení investic. Podle průzkumu mezi velkými TNK bylo zjištěno, že 85 % investorů považuje vliv hospodářské krize na jejich plánované výdaje za „negativní“ nebo „velmi negativní“.⁸⁶

Tabulka č. 3 Míra růstu HDP ve světě a v jednotlivých skupinách ekonomik, 2005–2012 (v %)

Typ ekonomiky	Míra růstu HDP							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Svět	4,66	5,25	5,35	2,70	-0,38	5,19	3,91	3,18
Rozvinuté ekonomiky	2,78	3,03	2,73	0,10	-3,43	3,04	1,69	1,47
Rozvojové ekonomiky⁸⁷	7,32	8,25	8,70	5,85	3,10	7,54	6,23	4,92

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z: MMF. World Economic Outlook Database, 2013.

Zmíněné transmisní mechanismy, kterými byly negativně ovlivněny transnacionální korporace, jež jsou hlavními přímými investory, souhrnně vyústily v pokles PZI ze dvou

⁸⁵ UNCTAD. *Assessing The Impact Of The Current Financial And Economic Crisis On Global FDI Flows*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2009 [cit. 2013-11-23], s. 19. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20093_en.pdf

⁸⁶ UNCTAD. *World Investment Report 2009*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2009 [cit. 2013-11-26], s. 7. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf

⁸⁷ MMF zahrnuje tranzitivní ekonomiky mezi skupinu rozvojové ekonomiky.

důvodů. Prvním byl propad objemu nově realizovaných investic, jak greenfield investic, tak i fúzí a akvizicí. Za druhé narostl i počet divestic (z angl. *divestment*, opak investice) a repatriací finančních prostředků.

Dopad ekonomické krize na PZI z hlediska *způsobu vstupu investora* však nebyl u obou typů stejný. Fúze a akvizice byly výrazně postiženy hned v roce 2008. Kromě toho, že mají krátkodobější charakter než greenfield investice a kvůli nedostatku finančních zdrojů sáhly TNK jako první k jejich omezení, tak byla jejich hodnota ovlivněna poklesem cen na burzovních trzích. Hlavní burzovní indexy se v rozvinutých zemích propadly v průměru o více než 40 %. Díky tomu objem M&A v roce 2008 klesl o 36 %, přestože počet M&A se snížil pouze o 14 %. Špatná situace na akciových trzích měla ještě další, přenesený dopad na realizované PZI. TNK často financují M&A vydáním nových akcií, kvůli tomu, že jejich hodnota klesla, se tak stalo získávání financí na nové projekty dražší a méně efektivní.⁸⁸

Investice na zelené louce, jež mají dlouhodobý charakter, krize ovlivnila se zpožděním. Až do třetího kvartálu roku 2008 jejich počet rostl, měsíční pokles nastal až od září 2008. Celkově však jejich počet v daném roce stoupl na rekordní hodnotu, která činila více než 16 000 investic. V roce 2009 se počet greenfield investic propadl o 15 % oproti předchozímu roku, v porovnání s M&A, jejichž počet klesl o 34 % ve stejném období, tak vykázaly v období krize větší rezistenci.⁸⁹

Divestice, jež v důsledku ekonomické krize nabyly na síle, mohou mít několik podob. Kromě odprodeje zahraničních afilací se mezi divestice řadí splácení dluhů poboček mateřské firmě a vnitrofiremní půjčky poboček mateřské firmě.⁹⁰ Výsledkem je odliv finančních prostředků TNK ze zahraničí zpět do odchozí ekonomiky. Při vykazování PZI v platební bilanci se jedná o debetní položku, která může vést při větším objemu divestic, než je příliv investic, k zápornému saldu bilance PZI (to byl např. případ Irska a Velké Británie v roce 2008). Faktorů, které přispěly k vyššímu počtu divestic, bylo více. Jedním

⁸⁸ UNCTAD. *World Investment Report 2009*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2009 [cit. 2013-11-26], s. 11. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf

⁸⁹ UNCTAD. *World Investment Report 2010*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2010 [cit. 2013-11-26], s. 9. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2010_en.pdf

⁹⁰ UNCTAD. *World Investment Report 2009*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2009 [cit. 2013-11-26], s. 7. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf

z nich je skutečnost, že hlavním způsobem vstupu byly od počátku tisíciletí fúze a akvizice. Jejich zrušení a odprodej je snazší, než je tomu u greenfield investic. Dalším důvodem je špatná výkonnost ekonomiky v cílové zemi a s tím spjatý pokles poptávky na daném trhu. Může se jednat i o strategický záměr TNK, soustředit se na stěžejní aktivity, které mají větší potenciál a poskytují vyšší výnos.

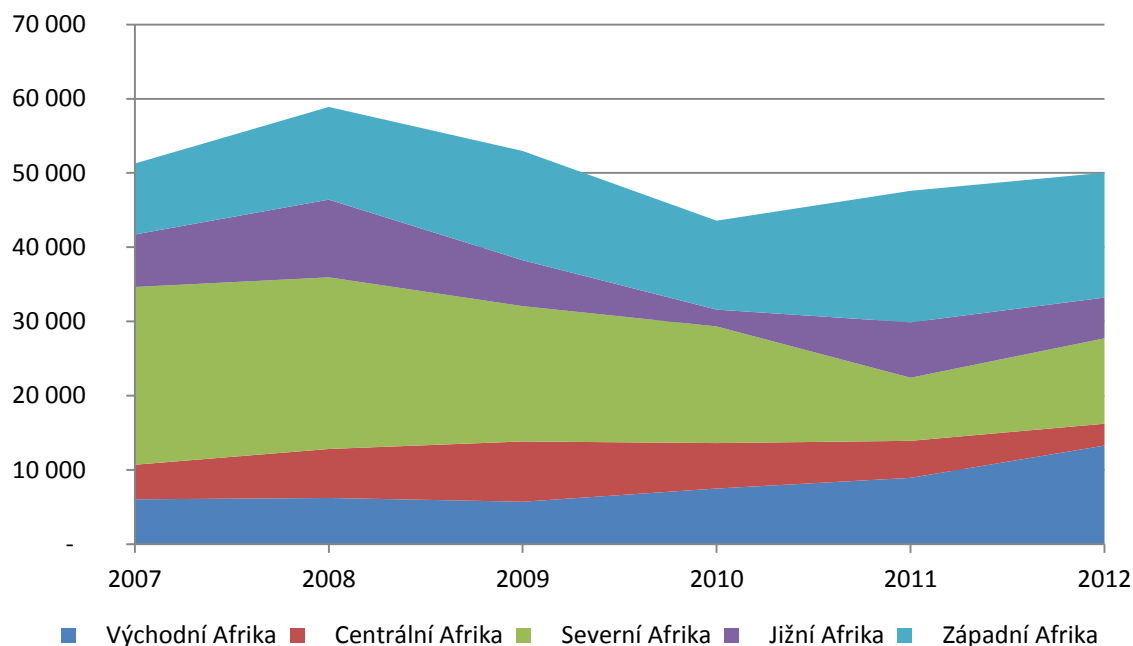
3.2 Vývoj PZI v jednotlivých rozvojových regionech

Afrika

V roce 2008 příliv PZI do Afriky stoupl na 58,9 mld. USD, což je doposud nejvyšší hodnota v historii. Nárůst zaznamenaly čtyři subregiony, pouze v severní Africe došlo k mírnému poklesu. Na grafu č. 10 je zobrazen vývoj přílivu PZI do jednotlivých afrických subregionů v letech 2007–2012. Současně vzrostl podíl PZI na tvorbě hrubého fixního kapitálu na 29 %, což poukazuje na relativně vysoký význam PZI v Africe. Hlavním faktorem růstu PZI v Africe byly ceny komodit, jež přetrvaly v první polovině roku 2008 na vysokých hodnotách a TNK díky tomu realizovaly značné zisky. Z hlediska způsobu vstupu došlo v daném roce jak k růstu objemu M&A (na 21 mld. USD, oproti 8 mld. v roce 2007), tak počtu greenfield investic (na 820, oproti 381 v roce 2007), ovšem s určitými odchylkami v cílovém sektoru, do kterého směřovaly. Z celkových M&A si 75% připisal zpracovatelský sektor, zbytek byl realizován v sektoru služeb, naproti tomu greenfield investice směřovaly především do sektoru primárního.⁹¹

⁹¹ UNCTAD. *World Investment Report 2009*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2009 [cit. 2013-11-27], s. 47. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf

Graf č. 10 Příliv do jednotlivých afrických subregionů, 2007–2012 (mil. USD)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

Rozvojové země byly krizí postiženy zejména v roce 2009, příliv do Afriky klesl o 10 % na 53 mld. USD. Pokles ovšem nebyl rovnoměrný ve všech subregionech, tři zaznamenaly pokles, zatímco ve dvou příliv stoupl. Nejvíce ztratila severní Afrika, kde se PZI propadly o 21 % na 18,2 mld. USD a jižní Afrika, která přijala 6,2 mld. USD (o 41 % méně). Západní Afrika naopak posílila na 14,7 mld. USD a centrální Afrika na 8,1 mld. USD. Mezi hlavní příčiny patřil pokles poptávky na vyspělých trzích a pád cen na komoditních burzách.⁹²

Ani znatelné ekonomické oživení, které nastalo v roce 2010 (míra růstu HDP činila v regionu 5,6 %), nedokázalo odvrátit pokles PZI v Africe. Celkový příliv klesl o 18 % na 43,6 mld. USD, z toho k poklesu došlo ve čtyřech subregionech, pouze PZI ve východní Africe stouply. Afrika se tímto lišila od zbytku světa, jelikož jak ostatní rozvojové regiony, tak i rozvinuté země v roce 2010 zaznamenaly nárůst přílivu PZI.

V roce 2011 příliv PZI do Afriky stoupl o 9 % na 47,6 mld. USD. Výrazně se však změnilo rozložení v jednotlivých subregionech. Největší ztrátu utrpěla severní Afrika, která přijala

⁹² UNCTAD. *World Investment Report 2010*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2010 [cit. 2013-11-27], s. 33. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2010_en.pdf

8,5 mld. USD, tj. o 46 % PZI méně, než předchozí rok. Hlavní vinu na tom mělo tzv. Arabské jaro, kdy kvůli revolucím v řadě zemích severní Afriky (Tunisko, Libye, Egypt a další) došlo ke snížení důvěry investorů a poklesu PZI.⁹³ Výrazný růst zaznamenala naopak západní Afrika (o 48 % na 17,7 mld. USD), kde patří mezi největší příjemce Nigérie a Ghana, zejména díky investicím do těžby ropy. Navzdory velkému objemu investic do primárního sektoru se jeho podíl relativně zmenšuje, neboť dochází v posledních letech k většímu růstu PZI do sektoru služeb. Jedná se o oblasti distribuce elektřiny, vody a plynu, komunikace a transportu.⁹⁴

Mírný nárůst přílivu PZI do Afriky pokračoval i v roce 2012, a sice o 5 % na 50 mld. USD. Největší růst bylo možné pozorovat ve východní a severní Africe, jež si připsaly 13,3 mld. USD a 11,5 mld. USD PZI. Přestože příliv do západní Afriky klesl na 16,8 mld. USD, tak zůstala největším příjemcem kontinentu. V posledních letech bylo možné pozorovat dva nové trendy, které v Africe významným způsobem ovlivnily toky PZI. Jedním je zvýšený objem PZI realizovaných TNK z jiných rozvojových zemí. Patrná je zejména aktivita asijských firem, příp. afrických firem. Největšími investory z RZ se stala (v tomto pořadí) Malajsie, Jihoafrická republika, Čína a Indie. Druhým trendem se staly PZI realizované soukromými investičními fondy, jež jsou důležitým zdrojem M&A. Jejich aktivita byla nejvyšší v letech 2006 a 2007, v současné době však jejich podíl znovu narůstá.⁹⁵

Asie

V roce 2008 příliv PZI v Asii dosáhl předkrizového maxima o objemu 396,2 mld. USD, což byl nárůst o 9 % oproti předchozímu roku. Na grafu č. 11 je zobrazen vývoj toků PZI do jednotlivých asijských subregionů v období 2007–2012. V daném roce zaznamenaly vyšší objem PZI tři subregiony, pouze PZI v jihovýchodní Asii poklesly. Ekonomická krize se ještě nestačila projevit naplno, pokles bylo možné pozorovat převážně až v druhé polovině roku, díky tomu se míra růstu HDP v regionu snížila na 7,3 % (oproti 11,5 % v roce 2007). Největšími příjemci byly Čína s přílivem PZI 108 mld. USD, Hongkong

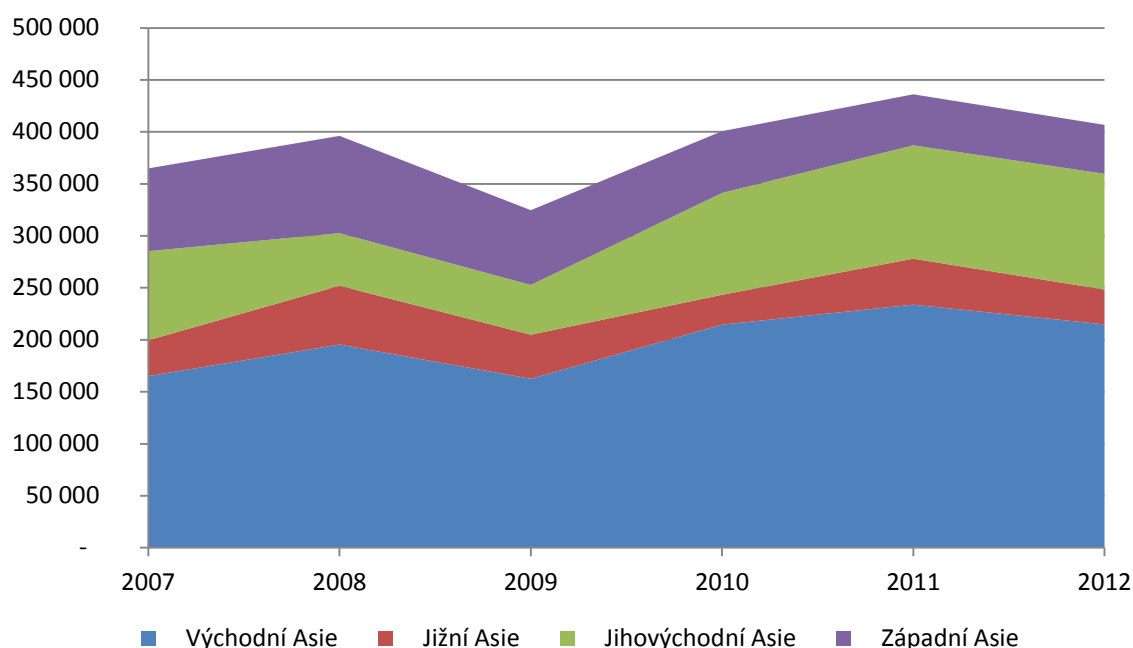
⁹³ UNCTAD. *World Investment Report 2012*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2012 [cit. 2013-11-27], s. 40. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2012_en.pdf

⁹⁴ Ibid, s. 41.

⁹⁵ UNCTAD. *World Investment Report 2013*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2013 [cit. 2013-11-28], s. 41. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2013_en.pdf

s 67 mld. USD a Indie s 47 mld. USD. Hodnota M&A zůstala téměř stejná, jako předchozí rok (66 mld. USD oproti 68 mld. USD v roce 2007), výrazně se změnil podíl zdrojových ekonomik. V roce 2007 uskutečnily rozvojové země M&A o objemu 10 mld. USD, zatímco v roce 2008 to bylo 31 mld. USD. Cílem investorů zůstal převážně sektor služeb a zpracovatelský sektor, jež zaznamenaly růst investic na úkor primárního sektoru, kde došlo k poklesu.⁹⁶

Graf č. 11 Příliv do jednotlivých asijských subregionů, 2007–2012 (mil. USD)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

K propadu přílivu PZI o 18 % na 324,7 mld. USD do Asie došlo v roce 2009. Postiženy byly všechny subregiony, největší pokles se odehrál ve východní a západní Asii, PZI v jihovýchodní Asii zůstaly na téměř stejné hodnotě, jako předchozí rok. Asie, která je exportně zaměřená, byla ovlivněna poklesem poptávky spotřebitelů na vyspělých trzích, jež jsou hlavním odbytištěm asijských výrobků. Na nižším přílivu se podílel zejména malý objem realizovaných M&A z vyspělých zemí. V posledních letech v regionu totiž výrazně nabývají na významu intraregionální investice, převážně mezi východní a jihovýchodní Asií, které jsou důležitým zdrojem rozvoje v méně rozvinutých zemích. Jedná se o PZI

⁹⁶ UNCTAD. *World Investment Report 2009*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2009 [cit. 2013-11-28], s. 54. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf

mezi Čínou, Hongkongem a zeměmi ASEAN.⁹⁷ Z jednotlivých odvětví byl postižen nejvíce sektor služeb, zejména finančnictví, které v důsledku krize nejvíce.

Rok 2010 přinesl oživení v podobě zvýšení přílivu PZI do regionu o 24 % na 400,7 mld. USD, v rámci jednotlivých částí Asie se vyskytly významné odchylky. Zmíněný růst byl tažen zejména východní Asií (32% růst na 214,6 mld. USD) a jihovýchodní Asií (105% růst na 97,9 mld. USD), PZI do zbylých dvou subregionů mírně klesly. Největšími příjemci byla Čína se 115 mld. USD, Hongkong s 83 mld. USD a Singapur s 54 mld. USD. Kromě těchto tradičních hostitelských ekonomik se začaly profilovat jako důležité příjemci PZI další země. Např. Indonésie vykázala růst o 182 % na 13,8 mld. USD, Malajsie o 507 % na 9,1 mld. USD. K velkému objemu PZI v těchto subregionech napomohl vznik zóny volného obchodu ACFTA⁹⁸ mezi Čínou a zeměmi ASEAN, která dále podpořila toky intraregionálních investic.⁹⁹ Naproti tomu PZI v Indii klesly již druhým rokem na 21 mld. USD.

V roce 2011 PZI směřované do Asie vzrostly o 9 % na 436 mld. USD. Vyšší příliv zaznamenaly všechny subregiony kromě západní Asie. Východní Asie si připsala 233,8 mld. USD, jihovýchodní Asie 109 mld. USD a jižní Asie 44,2 mld. USD. PZI v západní Asii klesly již třetím rokem v řadě na 49 mld. USD. Na zhoršeném výkonu subregionu se především podílela politická nestabilita v důsledku série nepokojů v rámci Arabského jara, kvůli čemuž TNK své investice zrušily či odložily.¹⁰⁰ Největšími příjemci zůstala Čína, Hongkong a Singapur, na čtvrté místo se dostala Indie, která po dvou letech poklesu navýšila v roce 2011 PZI o 72 % na 36,2 mld. USD. Hlavním způsobem vstupu investorů zůstaly greenfield investice, jejich podíl se ale zmenšil díky vyššímu růstu realizovaných M&A.

Růst PZI do regionu byl ukončen v roce 2012, kdy příliv poklesl o 7 % na 406,8 mld. USD. Největší propad bylo možné pozorovat v jižní Asii (o 24 % na 33,5 mld. USD) a východní Asii (o 8 % na 214,8 mld. USD). Zbylé dva subregiony z hlediska PZI

⁹⁷ UNCTAD. *World Investment Report 2010*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2010 [cit. 2013-11-30], s. 40. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2010_en.pdf

⁹⁸ Z angl. ASEAN-China Free Trade Area

⁹⁹ UNCTAD. *World Investment Report 2011*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2011 [cit. 2013-11-30], s. 46. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2011_en.pdf

¹⁰⁰ UNCTAD. *World Investment Report 2012*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2012 [cit. 2013-11-30], s. 49. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2012_en.pdf

stagnovaly a připsaly si téměř stejnou hodnotu jako předchozí rok, jihovýchodní Asie 111,3 mld. USD a západní Asie 47,1 mld. USD. Na poklesu se však ve vysoké míře podílelo pouze několik zemí, zejména Hongkong (propad o 18 % na 78,6 mld. USD) a Indie (propad o 30 % na 25,5 mld. USD). Z odvětvového hlediska utrpěl největší ztrátu zpracovatelský sektor a v menší míře poté sektor služeb. Změny se odehrály mezi jednotlivými zeměmi. Kvůli rostoucím nákladům na práci v Číně dochází k přesunu PZI v sekundárním sektoru do okolních zemí, jako je např. Kambodža nebo Vietnam.¹⁰¹

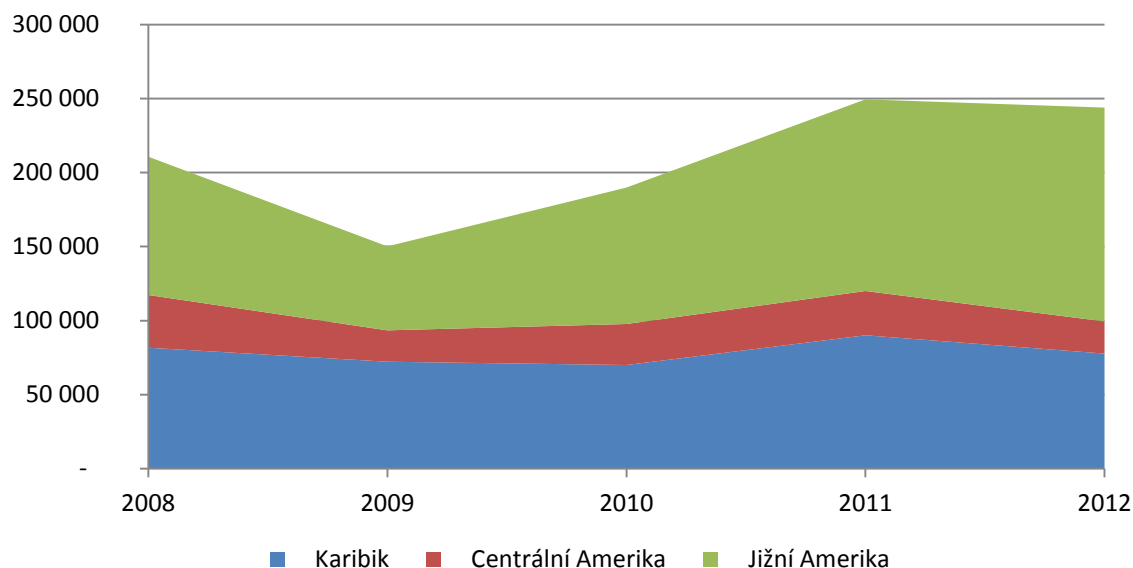
Latinská Amerika a Karibik

Celkový příliv PZI do latinské Ameriky a Karibiku v roce 2008 vzrostl na 211 mld. USD. Největší nárůst zaznamenala jižní Amerika, která přijala 93,4 mld. USD (o 30 % více než předchozí rok) a Karibik, který přijal 81,7 mld. USD (o 33 % více), PZI v centrální Americe klesly o 9 % na 35,6 mld. USD. Zmíněný vývoj odrážel rozdílný dopad ekonomické krize na jednotlivé subregiony. Centrální Amerika byla krizí postížena dříve, jelikož je silně závislá na ekonomickém vývoji v USA, které jsou jejím hlavním exportním partnerem. Naproti tomu jižní Amerika, která je závislá na cenách komodit a její export je více diverzifikovaný, zaznamenala pokles PZI s větším časovým odstupem.¹⁰² Karibik je z hlediska PZI speciální případ, naprostá většina PZI je totiž uskutečněna ve dvou daňových rájích (Kajmanské a Britské panenské ostrovy).

¹⁰¹ UNCTAD. *World Investment Report 2013*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2013 [cit. 2013-11-30], s. 46. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2013_en.pdf

¹⁰² UNCTAD. *World Investment Report 2009*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2009 [cit. 2013-12-01], s. 65. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf

Graf č. 12 Příliv do jednotlivých latinskoamerických subregionů, 2008–2012 (mil. USD)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

V roce 2009 se příliv PZI propadl o 29 % na 150,2 mld. USD. Kromě poklesu v centrální Americe (o 40 % na 21,2 mld. USD) se již ekonomická krize projevila znatelně v jižní Americe, kde PZI poklesly o 40 % na 56,8 mld. USD. Mezi hlavní příčiny patřily nízké příjmy TNK, které se promítly v malém objemu reinvestovaných zisků. Druhou příčinou byla skutečnost, že hodnota M&A v daném roce byla záporná, což znamenalo, že odprodej poboček TNK domácím společnostem byl větší, než byla hodnota realizovaných M&A.¹⁰³

Region Latinské Ameriky vykázal relativně velkou odolnost proti ekonomické krizi a již v roce 2010 zaznamenal oživení. Objem příchozích PZI stoupl o 26 % na 189,9 mld. USD. Nejvyšší růst bylo možné pozorovat v jižní Americe, kde se příliv zvýšil o 62 % na 92,1 mld. USD, v centrální Americe to bylo o 31 % na 27,7 mld. USD. Hlavním nositelem nárůstu PZI byly uskutečněné M&A, jejichž objem vzrostl ze záporné hodnoty na 30 mld. USD. Výrazně se na tom podílely TNK z Asie (především z Číny a Indie), které realizovaly 68 % všech M&A. Naproti tomu u greenfield investic, jejichž objem vzrostl v daném roce o 8 %, uskutečnily 79 % TNK z rozvinutých zemí. Kromě větší aktivity

¹⁰³ UNCTAD. *World Investment Report 2010*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2010 [cit. 2013-12-01], s. 46. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2010_en.pdf

asijských firem lze pozorovat další trend, kterým je nárůst počtu intraregionálních PZI, tj. uskutečněných latinskoamerickými firmami v jiných zemích regionu.¹⁰⁴

V roce 2011 růst PZI v regionu pokračoval na 249,4 mld. USD (tj. o 31 % více, než předchozí rok). Nejvýraznější podíl zaregistrovala jižní Amerika, která přijala 129,4 mld. USD (růst o 41 %), druhý se umístil Karibik s 90,1 mld. USD (růst o 29 %), PZI v centrální Americe stagnovaly na hodnotě 29,9 mld. USD. Největším příjemcem byla Brazílie s přílivem 66,7 mld. USD, druhým byly Britské panenské ostrovy s 62,7 mld. USD a na třetí místo se tentokrát dostala Chile s 22,9 mld. USD. Za uvedeným růstem stály rychle rostoucí spotřebitelské trhy a vyšší profitabilita TNK z uskutečněných investic. Brazílie se díky svému velkému trhu s vysokým potenciálem stala strategickým bodem v regionu, který propojuje trhy dalších rychle se rozvíjejících zemí, jako je Chile, Argentina, Kolumbie a Peru.¹⁰⁵

K mírnému poklesu o 2 % na 243,9 mld. USD přílivu PZI došlo v roce 2012. Nicméně z jednotlivých subregionů zaznamenaly propad pouze Karibik (o 14 % na 77,7 mld. USD) a centrální Amerika (o 27 % na 21,7 mld. USD), zatímco růst PZI v jižní Americe pokračoval až na 144,4 mld. USD. Brazílie z hlediska PZI stagnovala, ovšem výrazný růst na rekordní hodnoty bylo možné pozorovat v několika zemích jižní Ameriky (zejména Chile, Kolumbie, Argentina a Peru). Výrazná byla aktivita TNK z rozvojových zemí, které posílily svoji pozici v regionu, zatímco společnosti z RTE své investice stahovaly. To dokládá pohled na uskutečněné M&A, jejichž objem v daném roce činil 21 mld. USD. Z toho 5,5 mld. investovaly asijské TNK a 16,2 mld. latinskoamerické TNK, naproti tomu TNK z rozvinutých zemí díky divesticím zaznamenaly zápornou hodnotu –700 mil. USD.¹⁰⁶

¹⁰⁴ UNCTAD. *World Investment Report 2011*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2011 [cit. 2013-12-01], s. 60. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2011_en.pdf

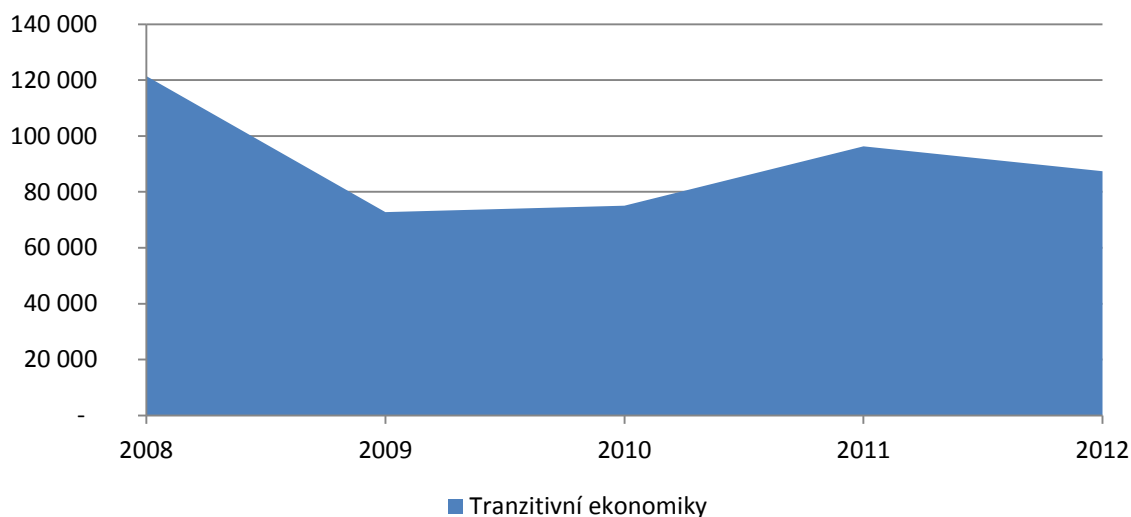
¹⁰⁵ UNCTAD. *World Investment Report 2012*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2012 [cit. 2013-12-01], s. 53. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2012_en.pdf

¹⁰⁶ UNCTAD. *World Investment Report 2013*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2013 [cit. 2013-12-02], s. 57. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2013_en.pdf

Tranzitivní ekonomiky

Tranzitivní ekonomiky v roce 2008 přijaly PZI v hodnotě 121,4 mld. USD, což je doposud nejvyšší hodnota, zároveň tím podíl dané skupiny na celkových tocích PZI do rozvojových ekonomik činil 18,2 %. Vývoj přílivu PZI do tranzitivních ekonomik v období 2008–2012 je zobrazen na grafu č. 13. Největšími příjemci byly Rusko s 74,8 mld. USD, Kazachstán s 14,3 mld. USD a Ukrajina s 10,9 mld. USD. Celkově se tak tyto tři země podílely na PZI v regionu z 82 %. Podobně jako v ostatních rozvojových regionech, vliv ekonomické krize na PZI se projevil až se zpožděním, pokles bylo možné zaznamenat až v druhé polovině roku 2008. PZI v jihovýchodní Evropě byly z velké míry taženy privatizací zbylými státem vlastněnými podniky, zatímco ve státech SNS byl hlavním faktorem pro realizaci PZI mohutný růst spotřebitelských trhů, jako např. v Rusku a Ukrajině. Z odvětvového hlediska zaznamenaly růst PZI do sekundárního sektoru, zejména potravinářského a automobilového. Primární sektor přijal méně PZI, než předchozí rok, kvůli vyšší snaze států kontrolovat své zásoby ropy a zemního plynu.¹⁰⁷

Graf č. 13 Příliv PZI do tranzitivních ekonomik, 2008–2012 (mil. USD)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

¹⁰⁷ UNCTAD. *World Investment Report 2009*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2009 [cit. 2013-12-02], s. 72. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf

Příliv PZI, který se v roce 2009 do tranzitivních ekonomik propadl o 40 % na 72,8 mld. USD, znamenal pro danou skupinu výrazný odklon investorů, neboť její podíl na celkových tocích PZI do RZ klesl na 13,7 %. Na rozdíl od ostatních rozvojových regionů, které vykazovaly v roce 2009 pozitivní ekonomický růst, se ekonomická krize v tranzitivních ekonomikách projevila poklesem míry růstu HDP, která v jihovýchodní Evropě činila -3,6 % a v zemích SNS -6,5 %. Nízká důvěra investorů v ekonomickou výkonnost regionu měla za následek zrušení či odložení investičních projektů. Objem M&A klesl o 65 % oproti předchozímu roku, počet greenfield investic klesl o 29 %.¹⁰⁸ Největším příjemcem bylo Rusko, které přijalo 36,6 mld. USD PZI (pokles o 51 %), dále Kazachstán s 13,2 mld. USD (pokles o 8 %) a Ukrajina s 4,8 mld. USD (pokles o 56 %).

V roce 2010 vzrostl příliv PZI do tranzitivních ekonomik o 3 % na 75 mld. USD. Lépe si vedly země SNS, které v daném roce zaznamenaly vyšší ekonomický růst, než subregion jihovýchodní Evropy. Obnovená spotřebitelská poptávka a příznivé ceny na komoditních trzích přispěly ke zvýšení toků PZI do Ruska, které přijalo 43,2 mld. USD (18% nárůst) a Ukrajiny, jež přijala 6,5 mld. USD (35% nárůst). Kazachstán, který zůstal druhým největším příjemcem, ovšem zaznamenal pokles na 11,5 mld. USD. Situace v jihovýchodní Evropě byla nepříznivě ovlivněna dluhovou krizí v Řecku, které je ve zmíněném subregionu vstupní branou do ostatních zemí.¹⁰⁹ Tři největší příjemci z dané oblasti, kterými jsou Chorvatsko, Srbsko a Černá hora, byly svědky strmého poklesu v přílivu PZI.

Toky PZI do tranzitivních ekonomik byly obnoveny v roce 2011, kdy příliv vzrostl o 28 % na 96,3 mld. USD. Přestože hlavním způsobem vstupu investora zůstaly greenfield investice, významný růst si připsaly M&A, jejichž objem se zvýšil ze 4,5 mld. USD v roce 2010 na 33 mld. USD v roce 2011. Vyšší příliv PZI než v předešlém roce zaznamenaly téměř všechny země regionu. Největšími příjemci zůstaly Rusko, Kazachstán a Ukrajina, jejich podíl se ovšem relativně zmenšil na úkor ostatních států. Z odvětvového hlediska

¹⁰⁸ UNCTAD. *World Investment Report 2010*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2010 [cit. 2013-12-03], s. 51. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2010_en.pdf

¹⁰⁹ UNCTAD. *World Investment Report 2011*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2011 [cit. 2013-12-03], s. 64. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2011_en.pdf

plynulo nejvíce PZI do sektoru primárního a sekundárního, zatímco podíl sektoru služeb se i přes mírný růst zmenšil.¹¹⁰

V roce 2012 přijaly tranzitivní ekonomiky PZI o objemu 87,4 mld. USD, což znamenalo meziroční pokles o 9 %. Hlavní příčinou byl slabý výkon M&A, jež dosáhly poprvé v historii důsledkem divestic záporné hodnoty. Tento pokles byl ovšem nerovnoměrný v jednotlivých částech skupiny tranzitivních ekonomik. Největší ztráty zaznamenaly státy jihovýchodní Evropy, kde příliv PZI klesl o 41 %. Zmíněný subregion se potýkal s nízkým ekonomickým růstem, který činil pouze 1,4 %. V důsledku klesly PZI realizované TNK z okolních států, zejména ze zemí EU, které jsou v subregionu hlavními investory. Státy SNS, ve kterých klesl příliv PZI o 7 %, vykazaly v roce 2012 růst HDP o 3,4 %, což potvrdilo jejich větší atraktivitu pro investory. Přispělo k tomu i připojení Ruska do WTO v srpnu 2012, díky čemu se dá do budoucna očekávat zvýšený příliv investic.¹¹¹

¹¹⁰ UNCTAD. *World Investment Report 2012*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2012 [cit. 2013-12-03], s. 57. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2012_en.pdf

¹¹¹ UNCTAD. *World Investment Report 2013*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2013 [cit. 2013-12-03], s. 64. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2013_en.pdf

3.3 Porovnání rozvojových regionů a rozvinutých ekonomik z hlediska PZI

Celosvětový objem PZI dosáhl v roce 2007 historického maxima o hodnotě 2002,7 mld. USD. Z toho 1319,9 mld. USD (65,9 %) připadalo na rozvinuté, 589,4 mld. USD (29,4 %) na rozvojové a 93,4 mld. USD (4,7 %) na tranzitivní ekonomiky. Vývoj přílivu ve světě a v jednotlivých skupinách ekonomik v období let 2007–2012 lze pozorovat v tabulce č. 4.

Tabulka č. 4 Příliv PZI ve světě, v jednotlivých skupinách ekonomik a jejich podíl na globálním přílivu, 2007–2012 (v mld. USD a %)

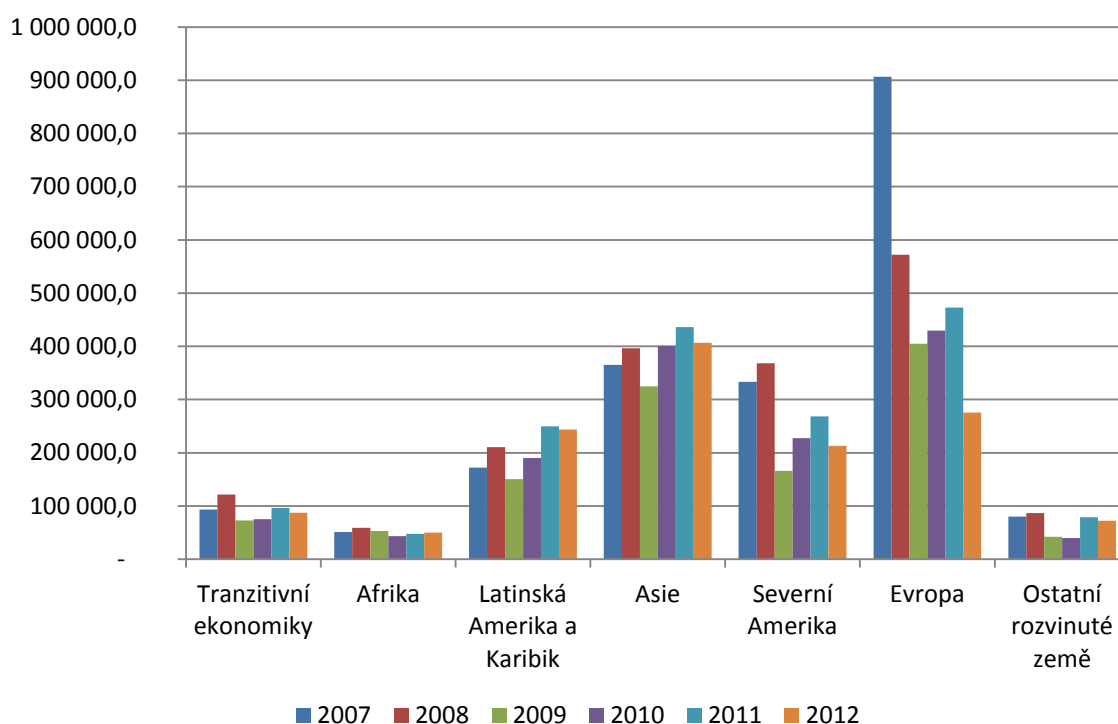
Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Svět	2002,7	1816,4	1216,5	1408,5	1651,5	1350,9
Rozvojové ekonomiky	589,4	668,4	530,3	637,1	735,2	702,8
Rozvinuté ekonomiky	1319,9	1026,5	613,4	696,4	820,0	560,7
Tranzitivní ekonomiky	93,4	121,4	72,7	75,1	96,3	87,4
Podíl na sv. přílivu \ Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Rozvojové ekonomiky	29,4	36,8	43,6	45,2	44,5	52,0
Rozvinuté ekonomiky	65,9	56,5	50,4	49,5	49,7	41,5
Tranzitivní ekonomiky	4,7	6,7	6,0	5,3	5,8	6,5

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

Jak bylo naznačeno v předchozí kapitole, ekonomická krize se bezprostředně v roce 2008 dotkla toků PZI do rozvinutých ekonomik, které v daném roce přijaly 1026,5 mld. USD PZI, nicméně příliv do RZ dále rostl na 668,4 mld. USD a do tranzitivních ekonomik na 121,4 mld. USD. Výrazný propad nastal ve všech skupinách v roce 2009, celosvětově objem PZI klesl na 1216,5 mld. USD, z toho si RTE připsaly podíl 613,4 mld. USD, RZ 530,3 mld. USD a tranzitivní ekonomiky 72,7 mld. USD. V letech 2010 a 2011 došlo k mírnému oživení, kdy příliv PZI rostl ve všech skupinách ekonomik. Tento trend ovšem nebyl podpořen odpovídajícím ekonomickým růstem a tak v roce 2012, kdy míra růstu světového HDP činila 2,9 % (v roce 2010 to bylo 5,2 %, v roce 2011 3,9 % a v roce 2012 3,2 %), příliv PZI poklesl jak celosvětově (na 1350,9 mld. USD), tak ve všech sledovaných skupinách zemí. Poprvé v historii však došlo k tomu, že rozvojové ekonomiky přijaly větší objem PZI, než rozvinuté země.

Na grafu č. 14 je zobrazen vývoj přílivu PZI do rozvojových i rozvinutých regionů v letech 2008–2012. Patrný je vysoký propad přílivu v rozvinutých regionech – v severní Americe a v Evropě, a to jak v roce 2009, tak i v roce 2012. Současné tyto regiony nebyly schopny navázat na předkrizový vývoj a vyrovnat či překonat hodnoty z roku 2007 a 2008. Naproti tomu dva největší rozvojové regiony, co se PZI týče (Latinská Amerika a Karibik a Asie) dokázaly relativně rychle navázat na hodnoty z roku 2008 a v roce 2011 je i překonat. Afrika a tranzitivní ekonomiky jsou zatím pro investory méně atraktivní. Do budoucna je tak možné očekávat další růst v rozvojových regionech, které nebyly krizí postiženy tak výrazně, jako rozvinuté země. Nicméně právě ekonomická situace v RTE do značné míry ovlivňuje celosvětové toky PZI, neboť více než dvě třetiny celkového odlivu PZI pochází z rozvinutých ekonomik.

Graf č. 14 Příliv PZI do rozvinutých a rozvojových regionů, 2008–2012 (v mil. USD)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.

Závěr

Přímé zahraniční investice přitahovaly v tomto tisíciletí čím dál tím více pozornosti. Jako nejdůležitější složka mezinárodního pohybu kapitálu významně působí na hostitelské země. Stále větší důraz je přitom věnován dopadům, které mají na ekonomický rozvoj, především v rozvojových zemích. Důsledky PZI však nejsou jednoznačné a jejich působení záleží vždy na mnoha okolnostech. Mezi ně patří schopnost začlenění zahraničních afilací do hostitelské ekonomiky, rozdíl ve stupni ekonomického rozvoje domácí a hostitelské země, způsob vstupu investora, velikost trhu a konkurence a právní prostředí. Při zaujmutí uvážlivé politiky pro podporu PZI ze strany přijímajících států převládají pozitivní efekty PZI. Mezi nejdůležitější patří zejména přenos nových technologií a know-how, čímž dochází ke zvyšování efektivity a výstupu v cílové zemi. Uvedená pozitiva jsou důležitá především pro státy, jež jsou na nižším stupni ekonomického rozvoje a mohou z přílivu PZI profitovat nejvíce.

Vývoj toků přímých zahraničních investic prošel ve třetím tisíciletí řadou výrazných změn. Hned na počátku tisíciletí došlo po dlouholetém ekonomické růstu ke zpomalení v rozvinutém světě a následkem TNK utlumily svou aktivitu, která se projevila propadem realizovaných PZI. Od roku 2000, kdy objem celosvětových toků PZI činil 1413 mld. USD, hodnota PZI klesla až na 601 mld. USD v roce 2003. Změnilo se ovšem postavení jednotlivých skupin ekonomik. Rozvinuté země, které se na přílivu podílely z 81 % v roce 2000, utrpěly krizí nejvíce a jejich podíl klesal na úkor rozvojových zemí, které svůj podíl zvyšovaly. V roce 2004 tak podíl rozvojových ekonomik činil 38 %, rozvinutých 58 % a tranzitivních 4 %. Zmíněné hodnoty vypovídají o zvýšeném zájmu investorů o RZ, které jim nabízejí oproti RTE určitá specifika. Kromě nižších nákladů na práci jsou to zejména rychle rostoucí, nenasycené spotřebitelské trhy, které představují pro TNK velký potenciál. V následujících letech, kdy byl ekonomický růst obnoven, se toky PZI opět zvyšovaly až do roku 2007, kdy dosáhly maxima v hodnotě 2003 mld. USD.

Ekonomická krize, která vypukla v roce 2007 na americkém hypotečním trhu, rychle přerostla v krizi globální a měla na toky PZI výrazný dopad. Transnacionální korporace, jakožto nejvýznamnější přímí investoři, musely čelit poklesu svých zisků a ztížené dostupnosti prostředků k financování investičních projektů. V důsledku poklesly

celosvětové toky PZI již v roce 2008, největší propad bylo možné sledovat v roce 2009. Na úrovni jednotlivých skupin ekonomik došlo k odlišnému vývoji. Nejvíce byly zasaženy rozvinuté země, které stály za počátkem krize a většina jich upadla do recese. Naproti tomu dopad v rozvojových zemích bylo možné pozorovat se zpožděním, protože situace v RZ byla do velké míry odvozena od aktivity TNK z rozvinutých ekonomik. Díky vysokým tempům růstu HDP z předkrizových let se RZ podařilo krizi překonat s menšími následky. Z hlediska PZI pocítily menší propad a prokázaly tak relativně vyšší odolnost než RTE. Toky PZI byly obnoveny v roce 2010, došlo ke zřetelnému posunu ve prospěch RZ, které společně s tranzitivními ekonomikami poprvé dosáhly více než 50% podílu na přílivu PZI.

Mezi další trend, který bylo možné v posledních letech pozorovat, patřil vysoký počet PZI uskutečněných rozvojovými zeměmi. Začaly vznikat nové vazby, kdy vyspělejší rozvojové země hledají nové zdroje a nové trhy mezi ostatními RZ. Patrný je zejména trend aktivity asijských firem v Africe a Latinské Americe. S tím souvisí i nárůst uskutečněných intraregionálních investic, především v Latinské Americe a Asii. Současně se změnilo i postavení největších ekonomik v regionech, jako je Čína, Indie, Brazílie, které již nejsou brány primárně jako zdroj levné pracovní síly, ale soustředí se na příliv PZI do sektorů s vyšší přidanou hodnotou. Zároveň jsou zmíněné země samy významnými investory ve svých regionech.

V posledních letech došlo ke změnám v tocích PZI do jednotlivých sektorů. Primární sektor, který se na celkovém přílivu podílí nejmenším objemem, zaznamenal relativní nárůst. Ceny komodit, které v důsledku krize poklesly, se poměrně rychle zotavily a staly se důležitým faktorem, který se významně podílel v rozvojových regionech na přijatých investicích. Nejvíce se krize dotkla zpracovatelského sektoru, který utrpěl v důsledku nízké spotřebitelské poptávky z rozvinutých zemí. V sektoru služeb byla situace rozdílná, odvětví, která jsou vysoce citlivá na ekonomický cyklus, jako je finančníctví a poradenství, zaznamenala největší pokles, kdežto obory, jako je telekomunikace nebo transport, prokázaly relativní stabilitu. Celkově tak bylo možné pozorovat odklon od zpracovatelského průmyslu směrem k primárnímu sektoru a sektoru služeb, jejichž podíl se na přílivu PZI zvýšil.

Otázkou ovšem zůstává, jakým způsobem se toky PZI budou vyvíjet do budoucna. V roce 2012 příliv do všech regionů na světě klesl a předběžná data ukazují, že objem PZI uskutečněných v roce 2013 bude podobný, jako v předchozím roce. Domnívám se, že růst PZI bude obnoven dříve v rozvojových zemích a s větší intenzitou. Tato skupina ekonomik vykazuje dlouhodobě vyšší tempa ekonomického růstu, než rozvinuté země a jejich nenasyčené spotřebitelské trhy nabízí pro investory větší potenciál. Současně bude růst význam TNK z rozvojových zemí, které jsou na vyšším stupni ekonomického rozvoje, než jsou ostatní RZ. Mezi ně patří zejména státy BRIC (tj. Brazílie, Rusko, Indie a Čína), které se ve svých regionech významnou částí podílí na uskutečněných investicích a podněcují větší ekonomickou integraci v daných oblastech. Rozvinuté země ovšem pořád zůstávají stěžejním zdrojem odchozích PZI a záleží na nich, jak rychle se jim podaří zvýšit ekonomický růst, který je předpokladem pro znovuoobnovení celosvětových toků PZI.

Seznam použité literatury

Knížní publikace

- [1] AGOSIN, M. R., MAYER R. *Foreign Investment In Developing Countries, Does It Crowd In Domestic Investment?* Geneva: UNCTAD, 2000.
- [2] CASTRO, F. B. *Foreign Direct Investment in the European Periphery: The competitiveness of Portugal*. Leeds, 2000. PhD Thesis. University of Leeds.
- [3] DUNNING, J. H. *Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment*. Transnational Corporations (Vol.3, No.1), UNCTAD 1994.
- [4] KUBIŠTA, Václav a kol. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk s.r.o., 2009. ISBN 978-80-7380-191-5.
- [5] MANDEL, M., TOMŠÍK, V. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. Praha: Management Press, 2008. ISBN 978-80-7261-185-0
- [6] MIŠUN, J., TOMŠÍK, V. *Does Foreign Direct Investment Crowd In or Crowd Out Domestic Investment?* Eastern European Economics. 2002, roč. 40, č. 2, s. 38-56.
- [7] MOOSA, Imad A. *Foreign direct investment: Theory, evidence and practice*. New York: PALGRAVE, 2002. ISBN 0-333-94590-5.
- [8] TWOMEY, Michael J. *A Century of Foreign Investment in the Third World*. London: Routledge, 2000. ISBN 0-415-23360-7.
- [9] SAUVANT, K.P. *The Rise of Transnational Corporations from Emerging Markets*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 2008. ISBN 978-1-84720-766-1.
- [10] SHENKAR, O. *International Business*. Thousand Oaks: SAGE Publications, Inc., 2007. ISBN 978-1-4129-4906-4
- [11] ZAMRAZILOVÁ, E. *Přímé zahraniční investice v české ekonomice: rizika duality a role trhu práce*. Politická ekonomie. 2007, č. 5.

Internetové zdroje

- [1] ČNB. *Přímé zahraniční investice 2008* [online]. Praha: ČNB, březen 2010. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2008_CZ.pdf
- [2] ČNB. *Zavedení nového manuálu platební bilance (BPM6)* [online]. 2013. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/implementace_manualu_bmp6.html
- [3] IMF. *World Economic Outlook Database 2013*: [online]. Washington, 2013. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/02/weodata/index.aspx>

- [4] MOOYA, M. *Determinants of foreign direct investment: Theory and evidence, with Zambia as case study*. Windhoek: Polytechnic of Namibia, 2003. Dostupné z: <http://ir.polytechnic.edu.na/bitstream/10628/147/5/Mooya.%20Determinants%20of%20foreign%20direct%20investment.pdf>
- [5] OECD. *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*: [online]. 3rd Edition. Paris: OECD, 1996. Dostupné z: <http://www.oecd.org/dataoecd/10/16/2090148.pdf>
- [6] OECD. *Foreign Direct Investment for Development: Maximizing Benefits, Minimizing Costs*: [online]. Paris: OECD Publications, 2002. Dostupné z: <http://www.oecd.org/dataoecd/47/51/1959815.pdf>
- [7] OECD. *The Social Impact of Foreign Direct Investment*: [online]. Paris : OECD, 2008-07. Dostupné z: <http://www.oecd.org/dataoecd/53/8/40940418.pdf>
- [8] UNCTAD. *Assessing The Impact Of The Current Financial And Economic Crisis On Global FDI Flows*: [online]. New York and Geneva: United Nations, April 2009. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20093_en.pdf
- [9] UNCTAD. *UNCTADstat*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2013. Dostupné z: <http://unctadstat.unctad.org/TableView/tableView.aspx>
- [10] UNCTAD. *World Investment Report 2000*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2000. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2000_en.pdf
- [11] UNCTAD. *World Investment Report 2001*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2001. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2001_en.pdf
- [12] UNCTAD. *World Investment Report 2002*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2002. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2002_en.pdf
- [13] UNCTAD. *World Investment Report 2003*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2003. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2003_en.pdf
- [14] UNCTAD. *World Investment Report 2004*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2004. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2004_en.pdf
- [15] UNCTAD. *World Investment Report 2005*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2005. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2005_en.pdf
- [16] UNCTAD. *World Investment Report 2006*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2006. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2006_en.pdf
- [17] UNCTAD. *World Investment Report 2007*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2007. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf
- [18] UNCTAD. *World Investment Report 2008*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2008. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2008_en.pdf
- [19] UNCTAD. *World Investment Report 2009*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2009. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf

- [20] UNCTAD. *World Investment Report 2010*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2010. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2010_en.pdf
- [21] UNCTAD. *World Investment Report 2011*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2011. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2011_en.pdf
- [22] UNCTAD. *World Investment Report 2012*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2012. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2012_en.pdf
- [23] UNCTAD. *World Investment Report 2013*: [online]. New York and Geneva: United Nations, 2013. Dostupné z: http://www.unctad.org/en/docs/wir2013_en.pdf

Seznam tabulek

Tabulka č. 1 Formy proniknutí na zahraniční trh	4
Tabulka č. 2 Příliv PZI ve světě, v jednotlivých skupinách ekonomik a jejich podíl na globálním přílivu, 2000–2007 (v mld. USD a %)	29
Tabulka č. 3 Míra růstu HDP ve světě a v jednotlivých skupinách ekonomik, 2005–2012 (v %)	47
Tabulka č. 4 Příliv PZI ve světě, v jednotlivých skupinách ekonomik a jejich podíl na globálním přílivu, 2007–2012 (v mld. USD a %)	60

Seznam grafů

Graf č. 1 Příliv PZI jako podíl tvorby hrubého fixního kapitálu, 1990–2012 (v %)	10
Graf č. 2 Příliv PZI ve světě podle jednotlivých skupin ekonomik, 1990–2012 (v mld. USD)	21
Graf č. 3 Podíl PZI na tvorbě hrubého fixního kapitálu (GFCF), 1990–2011 (v mld. USD)	24
Graf č. 4 Podíl jednotlivých skupin ekonomik na celosvětovém přílivu PZI, 2000–2007 (v %)	30
Graf č. 5 Příliv PZI do jednotlivých regionů rozvojových ekonomik, 2000–2012 (mld. USD)	31
Graf č. 6 Příliv do jednotlivých afrických subregionů, 2000–2007 (mil. USD)	32
Graf č. 7 Příliv do jednotlivých asijských subregionů, 2000–2007 (mil. USD)	35
Graf č. 8 Příliv do jednotlivých latinskoamerických subregionů, 2000–2007 (mil. USD)	39
Graf č. 9 Příliv PZI do tranzitivních ekonomik, 2000–2007 (mil. USD)	43
Graf č. 10 Příliv do jednotlivých afrických subregionů, 2007–2012 (mil. USD)	50
Graf č. 11 Příliv do jednotlivých asijských subregionů, 2007–2012 (mil. USD)	52
Graf č. 12 Příliv do jednotlivých latinskoamerických subregionů, 2008–2012 (mil. USD)	55
Graf č. 13 Příliv PZI do tranzitivních ekonomik, 2008–2012 (mil. USD)	57
Graf č. 14 Příliv PZI do rozvinutých a rozvojových regionů, 2008–2012 (v mil. USD)	61

Seznam obrázků

Obrázek č. 1 Dynamika jednotlivých sald platební bilance	16
--	----

Přílohy

Příloha č. 1 Příliv PZI ve světě, v jednotlivých skupinách ekonomik a v jednotlivých regionech, 2000–2012 (v mil. USD)	70
---	----

Příloha č. 1 Příliv PZI ve světě, v jednotlivých skupinách ekonomik a v jednotlivých regionech, 2000–2012 (v mil. USD)

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Svět	1 413 169	836 012	626 081	601 246	734 148	989 618	1 480 587	2 002 695	1 816 398	1 216 475	1 408 537	1 651 511	1 350 926
Rozvinuté ekonomiky	1 141 588	602 480	445 597	387 501	423 654	621 485	985 888	1 319 893	1 026 531	613 436	696 418	820 008	560 718
Amerika	380 869	187 166	96 618	60 641	136 213	130 508	297 691	333 389	368 090	166 233	227 240	268 214	213 123
Asie	15 280	8 015	10 823	9 647	10 763	7 594	8 789	31 348	35 300	16 546	4 259	9 325	12 145
Evropa	728 480	396 728	321 867	305 560	231 846	506 109	642 910	906 531	571 797	404 791	429 230	472 852	275 580
Oceánie	16 959	10 571	16 289	11 653	44 832	- 22 726	36 498	48 625	51 344	25 867	35 689	69 617	59 870
Rozvojové ekonomiky	264 543	224 070	169 212	193 751	280 262	334 521	432 113	589 430	668 439	530 289	637 063	735 212	702 826
Afrika	9 621	19 943	14 613	18 158	17 370	30 913	36 575	51 274	58 894	52 964	43 582	47 598	50 041
Východní Afrika	1 468	1 587	1 713	2 068	2 156	2 585	3 285	6 054	6 242	5 736	7 513	8 951	13 297
Centrální Afrika	1 503	3 690	3 839	6 177	3 603	1 619	2 734	4 663	6 594	8 114	6 119	4 987	2 941
Severní Afrika	3 250	5 352	3 872	5 261	6 441	12 236	23 194	23 936	23 114	18 224	15 709	8 496	11 502
Jižní Afrika	1 269	7 239	2 274	1 283	1 541	7 298	527	7 066	10 465	6 182	2 265	7 459	5 484
Západní Afrika	2 131	2 075	2 916	3 369	3 629	7 174	6 836	9 554	12 479	14 709	11 977	17 705	16 817
Amerika	98 048	80 782	58 487	47 966	96 241	78 054	98 293	171 929	210 679	150 150	189 855	249 432	243 861
Karibik	20 521	10 810	4 679	4 212	31 130	5 725	28 649	61 450	81 699	72 243	70 021	90 102	77 725
Centrální Amerika	20 472	32 120	25 818	21 069	28 227	28 288	26 164	38 808	35 597	21 188	27 700	29 907	21 733
Jižní Amerika	57 056	37 852	27 990	22 685	36 885	44 041	43 480	71 672	93 384	56 719	92 134	129 423	144 402
Asie	156 581	122 894	96 062	127 144	166 300	225 004	295 925	364 899	396 152	324 688	400 687	436 150	406 770
Východní Asie	125 490	86 025	63 767	76 784	94 764	122 778	135 846	165 104	195 454	162 523	214 604	233 818	214 804
Jižní Asie	4 864	7 513	10 706	8 240	10 701	14 429	27 919	34 545	56 608	42 438	28 726	44 231	33 511
Jihovýchodní Asie	22 641	22 044	17 181	29 788	39 672	43 300	63 886	85 640	50 543	47 810	97 898	109 044	111 336
Západní Asie	3 586	7 312	4 408	12 332	21 163	44 497	68 275	79 609	93 546	71 919	59 459	49 058	47 119
Oceánie	292	451	50	483	351	551	1 320	1 329	2 713	2 486	2 939	2 032	2 154
Tranzitivní ekonomiky	7 038	9 462	11 273	19 995	30 233	33 612	62 585	93 371	121 429	72 750	75 056	96 290	87 382

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z UNCTAD: UnctadStat.