



WORKING PAPER 07/2007

**Pohyb zahraničního kapitálu  
v průběhu transformace a jeho  
vliv na konkurenční schopnost  
polské ekonomiky**

Martina Vašendová

Červen 2007



Řada studií Working Papers Centra výzkumu konkurenční schopnosti české ekonomiky je vydávána s podporou projektu MŠMT výzkumná centra 1M0524.

ISSN 1801-4496

---

Vedoucí: prof. Ing. Antonín Slaný, CSc., Lipová 41a, 602 00 Brno,  
e-mail: slany@econ.muni.cz, tel.: +420 549491111



# **POHYB KAPITÁLU V PRŮBĚHU TRANSFORMACE A JEHO VLIV NA KONKURENČNÍ SCHOPNOST POLSKÉ EKONOMIKY**

*Abstract:*

The aim of the thesis is to describe and analyze movements of capital during transformation in Poland in the period 1990–2005, and to identify the impact of the capital movements on competitiveness of Polish economy. First, it focuses on the Foreign direct investment and the impact on competitiveness. It describes the inflows and outflows during the transformation and their reasons. Then it shows the capital movements of the portfolio investment, short-term investment and long-term investment and their trends and influence on competitiveness.

*Abstrakt:*

Cílem příspěvku je popsat a analyzovat pohyby kapitálu v průběhu transformace v Polsku v letech 1990–2005 a identifikovat dopady pohybu kapitálu na konkurenceschopnost polské ekonomiky. Příspěvek se nejdříve zaměřuje na přímé zahraniční investice a jejich vliv na konkurenceschopnost. Popisuje jejich pohyb v průběhu transformace a jeho příčiny. Poté se věnuje také vývoji a vlivu portfoliových investic, krátkodobého a dlouhodobého kapitálu na konkurenceschopnost.

Recenzoval:

doc. Ing. Libor Žídek, Ph.D.

# 1. VZTAH POHYBU ZAHRANIČNÍHO KAPITÁLU KE KONKURENCESCHOPNOSTI

Vydeme-li z definice konkurenceschopnosti jako schopnosti dlouhodobého ekonomického růstu, můžeme příliv zahraničního kapitálu považovat za jeden z mnoha faktorů, které k růstu ekonomiky přispívají. Pod pojmem kapitál si budeme v této práci představovat jednotlivé složky finančního účtu a bilance převodů běžného účtu platební bilance. Zároveň pokud budeme mluvit o kapitálovém trhu, budeme předpokládat trhy s těmito instrumenty, pokud jsou obchodovatelné. Jak tedy mohou tyto jednotlivé části ovlivnit ekonomický růst?

Významnou složkou finančního účtu, která ekonomický výstup ovlivňuje, jsou přímé zahraniční investice (FDI). Jsou „barometrem“ zájmu a důvěry investorů v danou zemi a její vývoj (Clayton, 2006). Benáček (2000) se zmiňuje o mezinárodní komunitě „praktických ekonomů“, kteří FDI považují za jeden z klíčových barometrů budoucích perspektiv ekonomiky. O jejich roli v ovlivňování konkurenceschopnosti Hájek, Hynek, Janeček (2005) uvádějí, že přímé zahraniční investice jsou důležitým faktorem ekonomického růstu a zvyšování konkurenceschopnosti ekonomiky. Tomšík, Plojhar, Srholec (2003) je navíc řadí do tzv. nedluhového kapitálu (tedy kromě případných půjček od mateřské společnosti), což znamená, že jejich přílivem neroste zahraniční dluh.

Kromě přesunu kapitálu zajišťují lepší alokaci úspor do produktivnějších výroby a zároveň zajišťují kapitál v situaci, kdy je ho v ekonomice nedostatek. A jak známo, právě investice jsou základem budoucí produkce (The Economist, 2002).

Za jejich hlavní pozitivní efekty lze považovat příliv samotných finančních prostředků do daného státu s cílem podnikat a dosáhnout zisku – tedy spoluvytvářet HDP. Značná část investorů také orientuje svou produkci na zahraniční trhy (především pokud investor směřuje na malý trh) a tlačí tak k zvyšování kvality a konkurence i na domácím trhu, který svými výrobky může také zásobovat. V případě Polska lze usoudit, že motivem příchodu investorů nebyl zřejmě pokaždé export zboží, ale pravděpodobně také obrovský domácí trh se 40 miliony spotřebitelů. Dále pak jsou FDI doprovázeny hlavně přílivem nových technologií a manažerských dovedností, které obecně vedou k vyšší produktivitě v daných podnicích a také by měly vést k přelévání těchto efektů do firem domácích, a to jak navázáním obchodních vztahů, tak tlakem na konkurenci v daném odvětví (Tomšík, Plojhar, Srholec, 2001). O tomto přelévání vedlejších efektů však ekonomové vedou dosti polemik a v případě, že k němu nedochází, může dojít ke vzniku tzv. duální ekonomiky. Důvodem je většinou nedostatečná schopnost

či možnost domácí ekonomiky tyto efekty absorbovat. Dle Žďárka (2005) může příliv FDI navést ekonomiku na růstovou dráhu, nicméně v případě, kdy se to neodrazí na ostatních firmách a sektorech, se může stát nebezpečným. Hodně záleží na motivu vstupu FDI do země. V horším případě dojde k výhradním dodávkám od zahraničních partnerů a domácí firmy jsou vyloučeny. To pak může vést k duální ekonomice. Naopak existují případy, kdy investor naváže obchodní vztahy s domácími firmami, které se takto dokonce mohou dostat ke spolupráci s dalšími zahraničními pobočkami. Vše tedy záleží na ochotě investora spolupracovat s domácími subjekty a zároveň na jejich přizpůsobivosti a schopnosti reagovat na požadavky investora jak po kvalitativní stránce, tak v ostatních oblastech.

Co se týče odlivu FDI, lze jej brát jako projev „zdraví“ domácího podniku, který se rozhodne v zahraničí investovat. Zobecníme-li to na celou ekonomiku, pak to zřejmě vypovídá o určité vyspělosti země. Položka FDI nezahrnuje vyplácené výnosy a náhrady zaměstnancům, které jsou metodicky zařazeny na běžný účet platební bilance. V budoucnu může jejich odliv negativně ovlivnit platební bilanci hostitelské země.

Další částí finančního účtu jsou portfoliové investice, které zahrnují mezinárodní transakce s majetkovými a dlužnými cennými papíry vlády a centrální banky, bank a podniků. Majetkové cenné papíry se týkají vlastnictví nižšího než 10 %. Dlužné cenné papíry zahrnují hlavně obligace, směnky, nástroje peněžního trhu a finanční deriváty. Jejich hlavním cílem je získání výnosu. Jde tedy o 2 typy financování: nedluhové a dluhové. Zatímco majetkové cenné papíry spadají do první kategorie, dlužné CP jsou součástí druhé skupiny, která způsobuje růst zahraničního zadlužení. Vliv na ekonomiku není natolik přímý a na první pohled patrný jako u FDI, ale jejich význam je skryt jinde. Stávají se možným zdrojem prostředků pro firmy, které potřebují kapitál a rozhodnou se získat ho navýšením jmění akcií či vydáním dluhopisů. Motivem investorů je zisk, tudíž u dluhových CP dojde k navrácení prostředků navýšených o úrok. Dále pak dochází s přílivem či odlivem portfoliových investic k tlakům na měnový kurz (týká se samozřejmě i FDI), což může mít za určitých krajních podmínek za následek spekulativní útoky a krize. Pozitivním efektem je tlak na konkurenci na finančním trhu, jež vede ke zlepšení jeho efektivnosti (OeNB, 2002). V neposlední řadě je nutné zmínit, že v okamžiku, kdy zahraniční investoři investují v dané zemi, věří, že se jim investované peníze vrátí. Příliv portfoliových investic je tedy jakýmsi ukazatelem, že investoři důvěřují ekonomice - státu, podnikům, že budou schopni (u dlužných cenných papírů) dostát svým závazkům.

Ostatní kapitál (jak jej eviduje polská centrální banka) zahrnuje především krátkodobé úvěry, dlouhodobé úvěry a depozita. Pohyby krátkodobého kapitálu svědčí o existenci podmínek vhodných pro

krátkodobé investice, jako například úrokového diferenciálu, fixního směnného kurzu či jiných dočasných příležitostí. Jejich pozitivní vliv na ekonomický růst je opět skryt v možnosti využít tento kapitál domácími subjekty k investicím či jiným účelům. Zároveň je však nevýhodou jejich dluhový charakter, vliv na měnový kurs a právě krátkodobost investic a z ní plynoucí značná volatilita a možné hromadné stahování prostředků ze země či spekulativní jednání.

Dlouhodobé úvěry nabízejí možnost použít tyto prostředky k investicím, nicméně musejí být později vráceny. Přijaté úvěry v průběhu transformace sloužily jako zdroje pro investování, a to především pokud nebyla domácí ekonomika tyto zdroje schopna vyprodukovat sama. Na druhou stranu jejich splácení mohlo negativně ovlivnit jejich bilanci.

## 2. VÝCHOZÍ STAV V ROCE 1990

Po pádu komunismu stála polská ekonomika na počátku 90. let na prahu přechodu z komunistické centrálně plánované ekonomiky k tržnímu hospodářství. Z předchozího období si přinesla nemálo špatně fungujících institucí a hospodářství v nedobrému stavu, nicméně některé ukazatele a skutečnosti vykazovaly určitou dávku kladných hodnocení a vyspělosti.

### 2.1. Výchozí podmínky polské ekonomiky

Polská ekonomika byla centrálně plánovanou ekonomikou bez fungujícího tržního mechanismu s uměle udržovanými cenami, plnou zaměstnaností, neefektivitou, narůstajícími makroekonomickými problémy, silnou exportní závislostí na Sovětském svazu a silným postavením odborů (Balcerowicz, 1995).

V 80. letech se v důsledku špatného stavu hospodářství objevily snahy o zavedení tržního socialismu. Dle odhadů činila inflace v roce 1989 250 %, zatímco národní příjem a produkce zaznamenaly negativní růst. Také významně narostl zahraniční dluh (Jackson, 2005).

Polsko tedy do transformace vkročilo se značnými problémy v hospodářství – vysokým zahraničním dluhem a vysokou inflací. Zároveň panoval nedostatek základních potravin a spotřebního zboží, které byly přidělovány lístkovým systémem (Kubát, 2005).

Na druhou stranu režim zcela nevymýtil soukromé vlastnictví a drobné podnikání; polské hospodářství totiž nebylo nikdy znárodněno. I přes dominanci státního sektoru přetrvalo drobné podnikání především v obchodu, službách, gastronomii a zemědělství.<sup>1</sup> V roce 1990 existovalo v Polsku zhruba 8400 státních podniků, které zaměstnávaly 60 % obyvatel a vytvářely 86 % HDP (Kubát, 2005).

### 2.2. Výchozí stav pohybu kapitálu

K přesunům kapitálu, i když v menší míře, docházelo již před pádem komunismu. V průběhu 80. let bylo zrušeno omezení bariér zahraničního a smíšeného podnikání, což mělo za cíl povzbudit vývoz za účelem vylepšení obchodní bilance a usnadnění zaplacení za zahraniční půjčky režimu. Tímto byly formálně umožněny transfery zahraničního kapitálu a právě díky rostoucímu zahraničnímu vlastnictví došlo ke zvětšení soukromého sektoru, což také stálo za růstem ekonomiky po roce 1989 (Jackson, 2005).

Polská vláda povolila existenci tzv. smíšených firem se zahraniční kapitálovou účastí. První z nich se začaly objevovat v roce 1986. Do konce roku 1989 bylo vytvořeno 52 smíšených společností se základním kapitálem ve výši 40 mil. USD. V prvních 9 měsících roku

---

<sup>1</sup> V roce 1987 vlastnily soukromé farmy 76,6 % orné půdy (Balcerowicz, 1995).

1989 vzniklo dalších 490 smíšených společností, přičemž celkově se jejich základní kapitál zvýšil na 135 mil. USD, z toho 70 mil. USD činily vklady zahraničních partnerů.

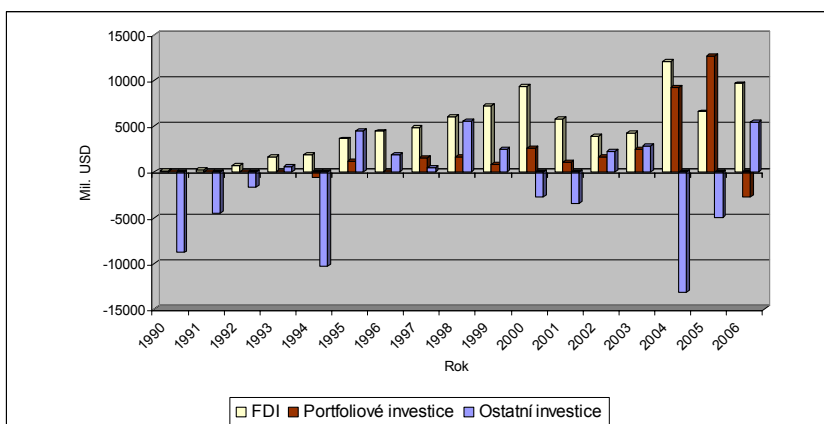
Do roku 1989 byly omezeny možnosti pohybu portfoliových investic. Dle IMF činil v letech 1985–1989 čistý příliv portfoliových investic do Polska 0 mil. USD (DSI Data, 2007). Docházelo však k mezinárodním přesunům kapitálu formou půjček. Nebereme-li v úvahu vztahy ve východním bloku či s komunistickými spřátelenými zeměmi, zadlužovalo se Polsko na západě. Baláž a Williams (1999) uvádějí, že šlo o půjčky použité především na neefektivní rozvojové projekty nebo na úhradu dovozu spotřebního zboží. Takové použití investic vedlo k růstu zahraničního zadlužení země.



### 3. VÝVOJ POHYBU KAPITÁLU V PRŮBĚHU TRANSFORMACE

Než se budeme zabývat analýzou jednotlivých složek zahraničního kapitálu, jejich pohybem a jeho příčinami, dopady na ekonomiku a konkurenční schopnost, povšimněme si, jakých hodnot dosahovaly čisté přílivy uvedených veličin. Z grafu plyne, že přímé zahraniční investice tvořily významnou část přílivu kapitálu. Jelikož se teorie nejvíce zabývá přímými zahraničními investicemi a analýzami jejich pozitivních a negativních dopadů na ekonomiku a jelikož je jejich efekt na ekonomiku popsán zřejmě nejpodrobněji, bude podstatná část tohoto příspěvku věnována právě jim. Pozornosti však neujdou ani ostatní položky, jelikož také dosahují nemalých hodnot.

Graf č. 1: Jednotlivé složky finančního účtu platební bilance Polska v letech 1990–2006 (v mil. USD)



Zdroj: National Bank of Poland, 2007, DSI Data Service & Information, 2007

#### 3.1. Hlavní obecné faktory ovlivňující pohyb kapitálu

Více WP: Vašendová, M.: Pohyb zahraničního kapitálu v průběhu transformace a jeho vliv na konkurenční schopnost slovenské ekonomiky, 2007, kapitola 3.1

Důležitým faktorem ovlivňujícím rozhodování investora o výběru cílové země je politická stabilita. Ve stručnosti shrňme, jak mohl politický vývoj v Polsku pohyb kapitálu ovlivnit. První postkomunistickou vládu vedl liberál K. Bielecki. Fungovala provizorně do roku 1991, kdy proběhly další volby. Do parlamentu se dostalo 18 politických stran, což nebylo pro politickou stabilitu ideální – nastaly potíže se sestavováním vlády. Již v květnu následujícího roku byla vládě vyslovena nedůvěra. Další vláda vydržela opět necelý rok, proto prezident Walesa rozpustil parlament a vyhlásil nové volby. Politická

situace se postupně zklidnila a vlády se přestaly střídat v krátkých intervalech. V roce 1994 se Polsko připojilo k programu NATO – Partnerství pro mír a požádalo o přijetí do EU, v roce 1996 bylo přijato do OECD, což bylo znamením pro investory, že Polsko míří směrem na západ k demokratickým hodnotám. Navíc s přípravou na vstup do EU docházelo postupně ke změnám právních norem (více o politickém vývoji Doležalová, 2007).

Dalším významným důvodem přílivu FDI je velikost domácího trhu. Polsko tuto podmínku splňuje, jelikož na investory čekal trh s téměř 40 miliony obyvateli a tedy spotřebiteli. Pro porovnání je to dle počtu obyvatel zhruba poloviční trh oproti Německu, 4x větší než Česká republika a Maďarsko, 8x větší než Slovensko. Pokud trh porovnáme dle HDP, tak vychází, že je Polsko zhruba 8x menší než Německo, více než 2x větší než Česká republika, 6x větší než Slovensko a 3x větší než Maďarsko.

Co se týče ekonomického vývoje, Polsko se s transformační recesí vypořádalo rychle – již v roce 1996 dosáhlo výchozího stavu z počátku transformace. Postupně se podařilo snížit inflaci, i když to trvalo dlouho a oproti jiným zemím dosahovala výrazně vyšších hodnot. Ještě v roce 1995 činila přes 27 %, nicméně v roce 1999 se dostala do jednociferných čísel a v roce 2002 již činila 1,9 %, což však souviselo také s recesí ekonomiky (Tomšík, Plojhar, Srholec, 2003). I přes značný zděděný dluh se země i s pomocí IMF postupně dostala z nejhorších čísel.

## **3.2. Přímé zahraniční investice (FDI)**

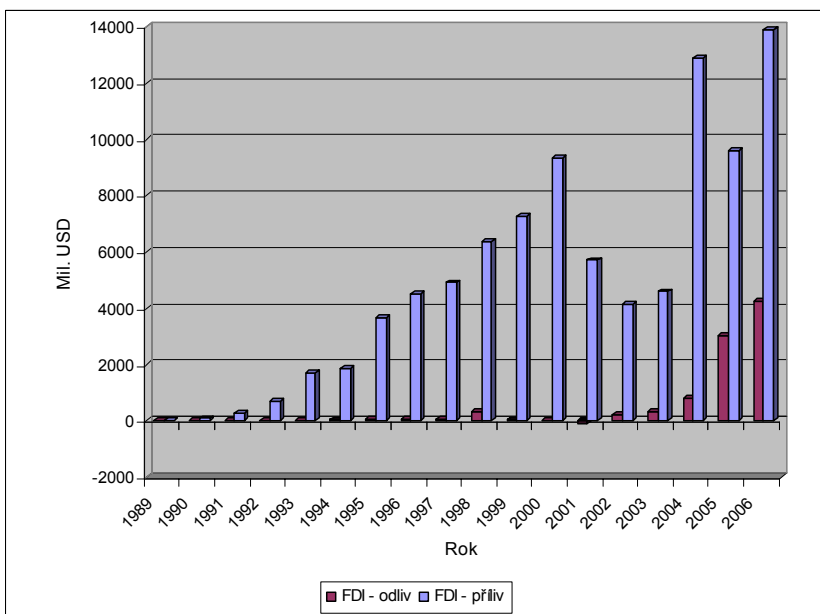
Více WP: Vašendová, M.: Pohyb zahraničního kapitálu v průběhu transformace a jeho vliv na konkurenční schopnost slovenské ekonomiky, kapitola 3.2.

### **3.2.1 Vývoj pohybu FDI v průběhu transformace**

První příliv kapitálu v transformaci byl zaznamenán již v roce 1990. V prvním pololetí vzniklo 800 nových smíšených podniků a zahraniční kapitálové vklady dosáhly 400 mil. USD. Průměrný vklad zahraničního partnera činil 250 tis. USD na jednu firmu. Za touto nižší hodnotou stál opatrný přístup partnerů, ratifikace pouze části dohod o ochraně a podpoře investic a ostatní legislativní bariéry (Cieslar, 1991). V roce 1990 fungovalo v Polsku 14 365 soukromých firem s méně než 100 zaměstnanci, 803 firem s více než 100 zaměstnanci, z čehož zahraniční tvořily 5,4 % v prvním případě a 42,6 % v druhém (Jackson, 2005).

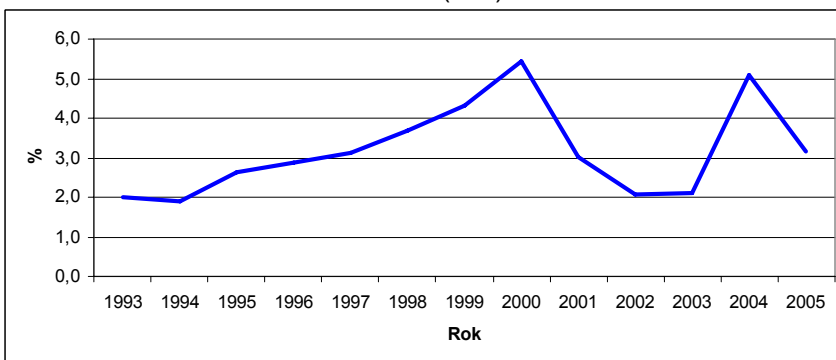
Jak lze vypožorovat z následujícího grafu, příliv FDI do Polska měl vzrůstající tendenci v průběhu celých devadesátých let. Tato tendence byla vystředána výrazným poklesem v letech 2001–2003. V roce 2004 však došlo opět k vysokému růstu. Stejný trend lze vypožorovat i z grafu č. 3, který sleduje příliv FDI ve vyjádření na jednotku HDP.

Graf č. 2: Vývoj přílivu a odlivu FDI v Polsku v letech 1989–2006 (v mil. USD)



Zdroj: DSI Data Service & Information, 2007

Graf č. 3: Příliv FDI na HDP v Polsku (v %)



Zdroj: DSI Data Service & Information, 2007; OECD, 2007

Období transformace lze z hlediska přílivu FDI rozdělit do následujících fází:

- 1990–1992: období „opatrného prozkoumávání“ zahraničními investory;
- 1993–2000: období rostoucího tempa přílivu FDI;
- 2001–2003: období dočasného poklesu přílivu FDI;
- 2004–2006: období vysokého tempa přílivu FDI.

První fáze je charakteristická velice nízkým přílivem kapitálu. Bylo to způsobeno obtížnou počáteční fází transformace při použití šokové terapie. Investoři se zatím zdráhali na polský trh vstoupit. Prostředky zde plynuly formou mezinárodní pomoci – PHARE, Světová banka, USAID. Byl to tedy veřejný kapitál, který zpočátku napomáhal polské ekonomice přestát obtížné období prvních let (Zorska, 2005).

V druhém období rostly FDI rychlým tempem. Došlo k ekonomické stabilizaci, zvyšování objemu privatizace, byla přijata legislativa podporující FDI, země se jasně nasměrovala k hodnotám západních zemí a zintenzivnila vztahy s nimi. Většinu přílivu FDI tvořily tzv. „velké investice“, tedy investice nad 1 milion USD. Tyto zajistily 94 % všeho přílivu FDI. Největšími podniky či finančními institucemi byly: France Telecom (4,02 mld. USD), EBRD (2,69 mld. USD), FIAT SpA (1,77 mld. USD), HVB Group (1,34 mld. USD), Citigroup (1,3 mld. USD), KBC Bank (1,29 mld. USD), OAO Gazprom (1,28 mld. USD), Vivendi Universal (1,24 mld. USD), United Pan-Europe Communications, UniCredito Italiano, Metro AG, Kronospan Holdings, General Motors Corporation, ING Group NV, Daewoo, Tesco, Carrefour, Casino, BP International a Allied Irish Bank.

Třetí fázi dominuje výrazný pokles v letech 2001–2003. Dle Zorske (2005) v těchto letech při lákání investic na zelené louce (především v automobilovém průmyslu) předběhly Polsko Česká republika a Slovensko, a to díky výhodnějším cenám práce a lepší infrastruktuře.

Ve 4. fázi v letech 2004–2006 již opět došlo k vysokému přílivu FDI.

Tak jako ostatní země v regionu, i Polsko zavedlo investiční pobídky, které jsou mezi ekonomy považovány samy o sobě za kontroverzní. Vláda ve vybraných oblastech ustanovila tzv. ekonomické zóny, do nichž se pomocí daňových a celních úlev snažila přilákat investory. Investiční pobídky zahrnovaly plné osvobození od daně z příjmu po dobu první poloviny a 50% slevu na dani po dobu druhé poloviny stanovené existence ekonomické zóny, zjednodušení transferu majetku a desetileté osvobození od majetkové daně (Tomšík, Mišun, Srholec, 2000). V roce 2001 byl původní zákon z roku 1995 novelizován a poskytování dalších daňových úlev bylo v podstatě zrušeno. Případná pomoc pro investory je upravena zákonem o finanční podpoře investic z roku 2002 (Ministerstvo zahraničních věcí ČR, 2007).

### **3.2.2 Dopady přílivu FDI na polskou ekonomiku**

FDI ovlivnily polskou ekonomiku jak přímo, tak nepřímo (Zorska, 2005). Hlavními oblastmi byla ekonomická stabilita, privatizace a internacionalizace. Konkrétněji lze hovořit o následujících oblastech:

- fungování polské ekonomiky,
- produkční zdroje a ekonomický růst,
- restrukturalizace odvětví a podniků,

- konkurence na domácím trhu,
- konkurenceschopnost na zahraničních trzích,
- ekonomická integrace.

Na stabilitu ekonomiky a její fungování v první polovině 90. let zapůsobily rostoucí nabídka kapitálu a zboží na domácím trhu, což vedlo ke snížení inflace, úrokových měr, nastolení tržního směnného kurzu, rostoucím výnosům veřejných rozpočtů a příjmů ze zahraničního obchodu (Zorska, 2005).

FDI jako balíček investic zvyšuje produkční zdroje a ekonomický růst. Po roce 1993 byly zahraniční investice významným faktorem ekonomického růstu. Odhaduje se, že v letech 1993–1995 přispěly FDI k ekonomickému růstu z 39 %. Dle Wrobelovy studie (2001) představuje v Polsku 10 % růst přílivu FDI 0,32 procentních bodů růstu HDP (Zorska, 2005). Příliv FDI neznamená pouze přísun finančního kapitálu, ale také vyspělých produkčních faktorů (technologie, kvalifikovaná pracovní síla, manažerské metody,...). Jde o vysoce produktivní faktory, jejichž produkční výnosy na jednoho zaměstnance jsou 2,1krát vyšší než u polských podniků. V roce 2002 zaměstnávaly tyto firmy 22,5 % všech zaměstnaných.

V roce 2001 vytvořily firmy se zahraničním kapitálem 63,2 % investic v celé ekonomice. Navíc ve srovnání s domácími firmami se ty zahraniční více angažují ve financování inovací v průmyslu, např. ve školení zaměstnanců. Vydají tak 75 % všech příjmů na inovace.

Značný vliv FDI lze vyzorovat i ve struktuře hospodářství. Zorska (2005) uvádí, že s velkým přispěním FDI se podíl služeb v letech 1990–2001 zvýšil z 42 % na 59 %.

Důležitými prvky vlivů FDI na polskou ekonomiku jsou i přímé a nepřímé dopady na jednotlivé zprivatizované firmy. Došlo k restrukturalizaci formou konkurenčních tlaků na domácích trzích, zlepšení managementu, struktury produkce, technologií, organizace, marketingu či přesunu finančního kapitálu (Zorska, 2005).

### **Propojení FDI na domácí ekonomiku**

Jako dopad pronikání FDI identifikuje Hunya (2002) míru závislosti na zahraničním kapitálu a strukturální změny, které způsobují. Tyto dopady jsou obvykle pozitivní, jelikož se podílejí na výstupu a investicích a také na růstu konkurenceschopnosti.

Příliv FDI způsobil růst podílu zahraničních firem v ekonomice. V roce 1991 se FDI podílely na tvorbě hrubých domácích investic z 1,8 % (Wysokińska, 2005). V roce 1999 činil jejich podíl 18,2 % na celkové zaměstnanosti, 31,6 % tržeb a 100 % čistých disponibilních zisků (nominální kapitál v hotovosti). Následující tabulka ukazuje, jak se vyvíjely další ukazatele zapojení zahraničních podniků do ekonomiky.

Tabulka č. 1: Podíl zahraničních firem u základních indikátorů výrobních společností v letech 1996, 1998, 1999 v %

	1996	1998	1999
akciový kapitál společnosti	29,3	43,2	50,5
zaměstnanost	12,0	26,0	29,4
investice	30,6	51,0	63,1
tržby	17,4	40,6	49,0
vývozní tržby	26,3	52,4	59,8

Zdroj: Hunya, G.: Recent Impacts of Foreign Direct Investment on Growth and Restructuring in Central European Transition Countries, 2002

Dle ministerstva hospodářství (Wysokińska, 2005) se podíl FDI na tvorbě hrubých domácích investic zvýšil na 23,4 % v roce 2000. Zolnowski (2002) ke konci téhož roku udává počet firem se zahraniční účastí v Polsku a jejich podíl na zaměstnanosti, exportu, importu a investicích. K uvedenému datu evidovaly polské úřady 43 736 firem se zahraniční účastí, což tvořilo 15 % akciových společností a 28 % společností s ručením omezeným. Výzkum se však zaměřil pouze na tzv. aktivní společnosti, tedy firmy, které odevzdají svou rozvahu. Těchto Polsko evidovalo 14 244. V roce 2000 vytvořily firmy se zahraničním kapitálem 12 mld. USD investičních výdajů a zaměstnávaly 966,5 tisíc pracovníků, což činilo 16 % na celkové zaměstnanosti. 57 % těchto pracovníků zaměstnával výrobní průmysl, 18 % obchod a opravy, 17 % doprava, skladování, komunikace (Zolnowski, 2002).

Zajímavé ukazatele zachycuje další tabulka. Používá pojmu „podniky pod zahraniční kontrolou“, pod nímž si můžeme představit podnik, ve kterém má zahraniční partner alespoň 50 % na základním jmění.

Tabulka č. 2: Vybrané ukazatele pro podniky pod zahraniční kontrolou v Polsku

Ukazatel	2002
obrat ve zpracovatelském průmyslu (v % z celku)	38,9
obrat ve sektoru služeb (v % z celku)	26,7
zaměstnanost ve zpracovatelském průmyslu (v %)	24,1
zaměstnanost ve službách (v %)	15,3
produktivita práce (průměrné tempo růstu v letech 1997–2002 v %)	10,5
podíl importu na celkovém obratu v %	35,7
podíl exportu na celkovém obratu v %	39,7

Zdroj: Spěvák, Vintrová, Hájek, Žďárek: Růst, stabilita a konvergence české ekonomiky v letech 1996–2005, 2005

V tabulce je demonstrováno, jaký vliv mají firmy se zahraničními vlastníky na polskou ekonomiku. Z tabulky je patrné, že podniky pod zahraniční kontrolou se významně podílely na výkonu ekonomiky, a to

především ve zpracovatelském průmyslu. Nemalých hodnot však dosáhly i v sektoru služeb.

### **Dopady na zahraniční obchod**

Schodek zahraničního obchodu může být na jedné straně financován přílivem FDI, na druhé však tyto firmy mohou k jeho tvorbě přispět (Hunya, 2002). Způsobů je několik:

- a) zahraniční firmy mají silnější mezinárodní obchodní vazby, a to jak na straně exportu, tak importu. Vytvářejí tedy obchod. Jejich vliv na obchodní bilanci závisí na motivu příchodu do hostitelské země. Jestliže vyhledávají místní trh, mají negativní vliv na schodek, jelikož přivážejí své výrobky. Jestliže hledají efektivnost a nízké výrobní náklady aby dále vyvážely, působí pozitivně, a to především přidanou hodnotou.
- b) zahraniční firmy se více spoléhají na dovoz služeb nežli domácí firmy, čímž vytvářejí deficit v bilanci služeb.
- c) zisky jsou často převáděny zpět do zahraničí, což zatěžuje běžný účet.

V průběhu 90. let rostly podíly zahraničních firem na vývozu a dovozu poměrně rychlým tempem. Rostl i jejich podíl na deficitu zahraničního obchodu, i když pomaleji (Hunya, 2002). Přesto však je nutné vzít v úvahu, že značnou část deficitu tvoří produkty, které Polsko dovážet musí, např. ropa.

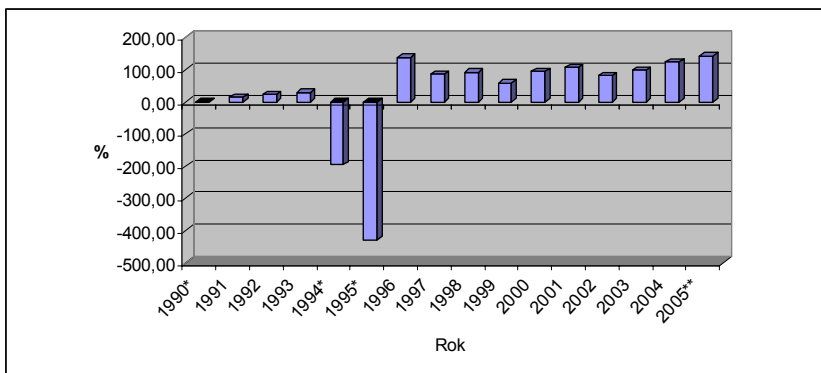
Exportně aktivních bylo v roce 2000 celkem 5058 firem se zahraničním kapitálem. Tyto vyvezly zboží a služby v hodnotě 15, 9 mld. USD, což tvořilo 50 % polského exportu. Největší podíl představuje odvětví výroby. V témže roce importovalo do Polska 6587 firem se zahraničním kapitálem v celkové hodnotě 30, 5 mld. USD, z čehož zhruba třetinu tvořil dovoz surovin a materiálů pro další výrobu. Celkově tyto firmy vytvořily 60 % dovozu Polska (Zolnowski, 2002).

Co se týče exportní konkurenceschopnosti, lze identifikovat přímé a nepřímé dopady (Zorska, 2005). Nepřímo působily zahraniční firmy na domácí podniky tlakem na růst kvality, marketingu, modernizace výrobního procesu, aby jim byly schopny konkurovat. Tím došlo ke zlepšení kvality domácí produkce a možnosti konkurovat na zahraničních trzích. Přesto však podíl produkce domácích podniků na exportu klesá. Přímou cestou zahraniční podniky ovlivňují vývoz exportem samotným. V roce 2003 uskutečnily 56,9 % celkových vývozů. Ruku v ruce s tímto číslem jde i import, jehož tyto firmy v témže roce zajistily cca 60 % - šlo především o dovoz meziproduktů k dalšímu zpracování (Zorska, 2005).

Zároveň došlo i díky zahraničním firmám k orientaci vývozů směrem k EU – jejich zboží putovalo ze 75 % do EU, celkově 68 % všech polských vývozů směřovalo tamtéž (Zorska, 2005).

Zajímavým údajem je míra, jakou čistý příliv FDI kompenzuje deficit běžného účtu.

Graf č. 4: Příliv FDI jako procento deficitu běžného účtu v Polsku v letech 1990–2005 v %



*Poznámka:* \*Dosažen přebytek běžného účtu. \*\* Zdroj: National Bank of Poland, 2006.

*Zdroj:* vlastní výpočty dle dat DSI Data Service & Information, 2007

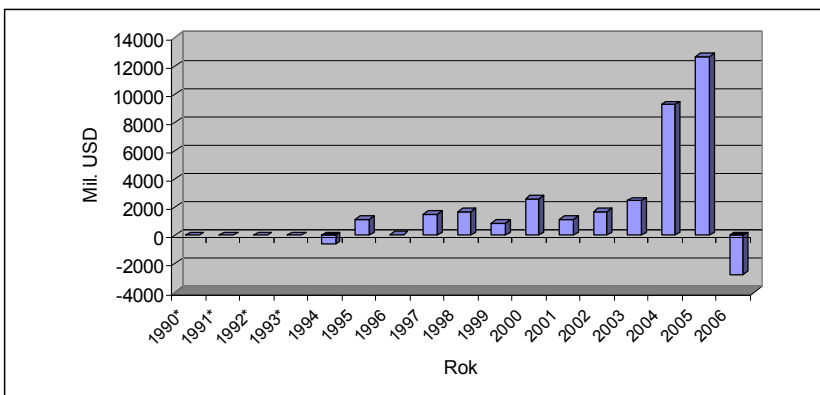
K přesnější kvantifikaci vlivu FDI na polskou ekonomiku by samozřejmě bylo potřeba získat více studií zaměřujících se na více ukazatelů, nicméně z těchto uvedených dat můžeme vyvodit, že se zahraniční investoři zapojují do ekonomické aktivity v Polsku, napomohli restrukturalizaci polské ekonomiky a že se podílejí na vytváření HDP. Nicméně přesná kvantifikace jejich podílů by si vyžádala rozsáhlý průzkum, který překračuje možnosti autorů.

### 3.3. Portfoliové investice

Portfoliové investice, motivované především získáním výnosu z nich, vykazovaly téměř po celou dobu transformace kladnou bilanci. Tedy jejich příliv převýšil odliv. Zájem investorů o polská aktiva byl v průběhu 90. let hodně nízký, a to i přesto, že Polsko vytvořilo nejlépe regulovaný kapitálový trh, a to velice brzy. Příčinou bylo zpoždění v masové privatizaci, které omezilo dostupnost a množství akcií a soukromých dluhopisů (Baláž, Willams, 1999).



Graf č. 5: Vývoj čistých portfoliových investic v Polsku v letech 1990–2006 (v mil. USD)



*Poznámka:* \*Zdroj: DSI Data Service & Information, 2007.

*Zdroj:* National Bank of Poland, 2007

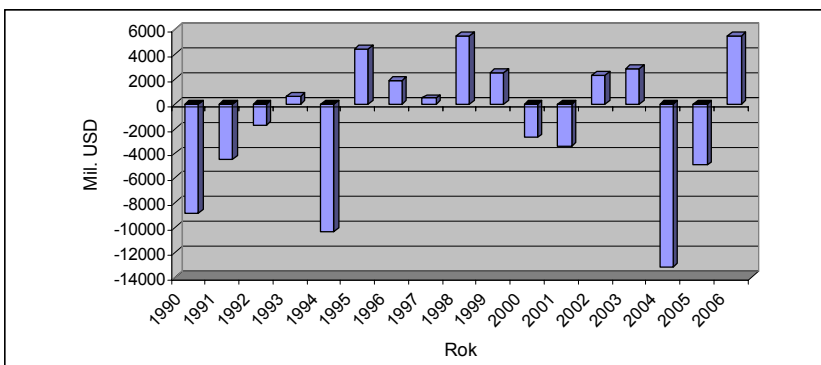
Do roku 1993 nebyly zaznamenány žádné pohyby portfoliových investic. Výraznější nárůst přílivu portfoliových investic můžeme sledovat až v roce 1995. Obdobných výsledků bylo dosaženo i o 2 roky později – tedy v roce 1997. Příčinou byl pokles investování polských investorů v zahraničí, emise státních dluhopisů v EUR a zvýšená poptávka po krátkodobých vkladech. Rok 1998 byl ovlivněn 2 událostmi: ruskou krizí a prodejem části polského telecomu, který v té době tvořil 36 % celkové kapitalizace Varšavské burzy. Po poklesu v 1999 nastal vysoký příliv v roce 2000, který vystřídalo snížení v roce 2001. Od tohoto roku čisté portfoliové investice rostly. V roce 2002 tvořily téměř polovinu celkového přílivu kapitálu. Většinu zajistily státní dlužné cenné papíry, stejně jako v následujícím roce. V letech 2004 a 2005 byl zaznamenán nebývale vysoký příliv, v roce 2006 poprvé značný odliv.

Po celou dobu transformace docházelo ke kladným přílivům portfoliových investic, což svědčí o důvěře investorů v danou zemi a o existenci investičních příležitostí. Na jednu stranu docházelo k umisťování financí do podílů domácích firem, ve větší míře však investice mířily do dlužných cenných papírů, čímž docházelo k zadlužování domácích subjektů.

### 3.4. Ostatní investice

Ostatní investice se vyvíjely různorodě. Do roku 1995 docházelo vesměs k jejich odlivu, dalších 5 let k opačnému trendu. Od roku 2000 se příliv a odliv pravidelně střídají ve dvouletých intervalech.

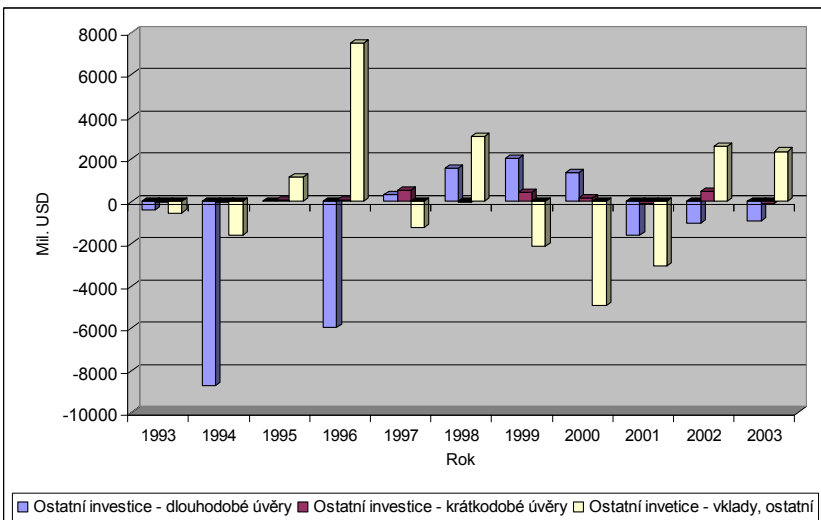
Graf č. 6: Čistý příliv (odliv) ostatních investic do Polska v letech 1990–2006 (v mil. USD)



Zdroj: DSI Data Service & Information, 2007

Polsko eviduje ostatní investice v trochu odlišné struktuře nežli například Česká republika. Dělí je na dlouhodobé úvěry, krátkodobé úvěry a vklady (depozita). Jak se tyto položky vyvíjely naznačuje následující graf. Data jsou pouze do roku 2003, neboť v této struktuře je polská centrální banka uvádí jen do tohoto roku.

Graf č. 7: Čistý příliv jednotlivých částí ostatních investic do Polska v letech 1993–2003 (v mil. USD)



Zdroj: National Bank of Poland, 2007

Pojďme si tedy jednotlivé součásti projít podrobněji. Dlouhodobé půjčky ze zahraničí znamenají sice přisun prostředků do země, do firem, které potřebují kapitál, nicméně musejí být po nějaké době vráceny, a to včetně úroku (což samozřejmě platí pro každou investici).

Aby byly produktivní, musí výnos z investice, na kterou byly použity, přesáhnout i úrokovou míru. Navíc se dá předpokládat, že ne každá investice je takto produktivní a její návratnost koresponduje s délkou úvěru. Nicméně minimálně ovlivňují konkurenceschopnost tak, že je to jeden z možných finančních zdrojů pro podniky a tudíž se tyto půjčené peníze mohou stát zdrojem výnosné investice.

V průběhu transformace bylo Polsko spíše vývozcem půjček – respektive splácelo své dřívější závazky. Vysoká záporná čísla z let 1994 a 1996 byla vystřídána nízkým kladným přílivem v roce 1997, který trval do roku 2000. Za tímto přílivem stály především úvěry nebankovním sektorům, vláda splácela své dřívější závazky, čímž čistý příliv snižovala. V roce 2001 již splátky převýšily příliv půjček a celkově se čísla dostala do záporných hodnot. Tento trend pokračoval i v následujících letech.

Funkce krátkodobých úvěrů je podobná jako u dlouhodobých. Stávají se zdrojem peněžních prostředků v dané zemi. Nicméně jejich největší nevýhodou je právě jejich krátkodobost a tedy nestálost. Tyto investice často reagují na momentální stav na trhu. Jejich hodnoty dosahovaly v průběhu transformace nízkých hodnot.

Vklady v polských bankách mají pro ekonomiku také svůj význam. Opět jde o prostředky, které jsou přesunuty do státu a je možno jich využít k investování. V tomto případě k poskytování úvěrů polskými bankami. Opět jsou zatíženy úrokem, avšak nižším nežli prostředky zapůjčené formou úvěru. Jejich slabinou je vysoká likvidita, tedy může dojít k rychlému přesunu zpět do zahraničí (pokud nejsou uloženy na termínovaných účtech). Jejich výše v průběhu transformace nebyla zanedbatelná, obzvláště v roce 1996 dosáhla výrazného přílivu. V letech 1999–2001 nastal jejich čistý odliv, v dalších letech se situace otočila. Jejich vývoj dokazuje výše zmiňovanou volatilitu.

## 4. SOUČASNÝ STAV PŘÍLIVU KAPITÁLU

Téměř jako většina evropských států i Polsko v současné době zažívá období ekonomického růstu. Příznivý vývoj světové ekonomiky se odráží i ve vysokých přílivech zahraničního kapitálu. FDI dosahují v posledních 3 letech vysokých hodnot a Polsko se stalo významnou destinací investorů.

Taktéž portfoliové investice dosahují v současné době nemalých hodnot. Nicméně dle dat z roku 2006 již nebylo dosaženo natolik vysokých hodnot jako v předešlých letech. Zřejmě se projevilo splácení dříve získaných závazků. Toto zřejmě ovlivní i ostatní investice, tedy dlouhodobé a krátkodobé půjčky.

Shrneme-li na závěr, jak v současné době vypadá trh s kapitálovými toky, je nutné konstatovat, že je liberalizován. Lze tedy očekávat tržní chování subjektů s nimi obchodujícími.

## 5. ZÁVĚR

Polsko vstoupilo do transformace s vysokým zahraničním zadlužením, vysokou inflací, špatně fungující ekonomikou, nicméně s již malým množstvím zahraničního kapitálu a částečným soukromým vlastnictvím. Zahraniční kapitál značně pomohl restrukturalizaci a nastartování růstu ekonomiky.

Přímé zahraniční investice hrály v tomto směru významnou roli. V počátcích transformace nebyl jejich příliv příliš vysoký, avšak po roce 1994 začal růst a docházelo k četným investicím. Ty byly podpořeny i investičními pobídkami. Po roce 2000 došlo k poklesu přílivu FDI, a to z důvodu konkurence ze strany České republiky a Slovenska. FDI se značně podílejí na fungování polské ekonomiky. Vytvářejí pracovní místa, investice, spoluvytvářejí HDP, podílejí se na zahraničním obchodu, přispěly k restrukturalizaci ekonomiky. FDI zvýšily zásobu kapitálu vzemi a lze tedy konstatovat, že napomáhají růstu ekonomiky, i když je přesná kvantifikace velice obtížná. Myslíme si, že FDI jsou spíše pozitivním prvkem v hospodářství nežli záporným.

Portfoliové investice dosahovaly téměř po celou dobu transformace kladných hodnot. Významný nárůst však zaznamenaly až v roce 2004. Jejich přílivem tedy došlo k přesunu kapitálu do ekonomiky, který mohl být použit k investicím. Bohužel značná část těchto investic mířila do státních dlužných dluhopisů, které nejsou moc produktivní a jejichž splácení ovlivní bilance portfoliových investic v budoucnu.

Co se týče ostatního kapitálu, je nutné připomenout, že Polsko muselo splácet své dluhy z období komunismu, které nebyly malé. To samozřejmě ovlivnilo i tyto investice, především bilanci dlouhodobých úvěrů. Růst tedy ovlivnily odlivem prostředků, které mohly být použity k investování.

## 6. POUŽITÁ LITERATURA

BALÁŽ, V. – WILLIAMS, A. M. (1999): Capital mobility in transition countries of Central Europe: macroeconomic performance factors and structural policies. Exeter, University of Exeter, 1999.

BALCEROWICZ, L. (1995): Socialism, capitalism, transformation. Budapest, Central European University Press, 1995.

BENÁČEK, V. (2000): Přímé zahraniční investice v české ekonomice: praxe, teorie a aplikace. Praha, Institut ekonomických studií, Univerzita Karlova, 2000.

CIESLAR, V. (1991): Průběh hospodářských reforem v PR, MR a NDR v roce 1990. Praha, Ekonomický ústav ČSAV, 1991.

CLAYTON, W. J. (2007): Business in Russia. The Pennsylvania State University, 2007.

DITLBACHER, U. – FIDRMUC, J. – WALTER, P. (2002): Private Capital Flows to Emerging Markets in the 1990s and Their Impact on Financial Market. Vídeň, Oesterreichische NationalBank (OeNB), 2002.

DSI DATA SERVICE & INFORMATION: databáze statistických údajů IMF, OECD, Eurostat.

HÁJEK, L. – HYNEK, J. – JANEČEK, V. (2005): Hodnocení investic do vyspělých technologií. Hradec Králové, Gaudeamus, 2005.

HUNYA, G. (2002): Recent impacts of foreign direct investment on growth and restructuring in Central European transition countries. Vienna, Vienna Institute for International Economics Studies, 2002.

JACKSON, J. E. (2005): The political economy of Poland's transition: new firms and reform governments. Cambridge, Cambridge University Press, 2005.

KUBÁT, M. (2005): Demokracie v Polsku: politický systém Polské republiky (1989–2005). Praha, Sociologické nakladatelství, 2005.

MINISTERSTVO ZAHRANIČNÍCH VĚCÍ ČR (2007): Souhrnná teritoriální informace za rok 2006: Polská republika. Varšava, Zastupitelský úřad Varšava, 2007.

NATIONAL BANK OF POLAND: Balance of Payments 1993–2006.

NATIONAL BANK OF POLAND (1999–2006): Annual report 1998–2005. Varšava, National Bank of Poland, 1999–2006).

SPĚVÁČEK, V. – VINTROVÁ, R. – HÁJEK, M. – ŽDÁREK, V. (2005): Růst, stabilita a konvergence české ekonomiky v letech 1996–2005. Praha, CES VŠEM, 2005.

OECD (2007): OECD Factbook 2007. OECD, 2007.

THE ECONOMIST (2002): Průvodce ekonomickými ukazateli: jak porozumět ekonomii. Praha, Scientia, 2003.

TOMŠÍK, V. – MIŠUN, J. – SRHOLEC, M. (2000): Přímé zahraniční investice v ČR, Polsku a Maďarsku. Praha, Newton Holding, a. s., 2000.

TOMŠÍK, V. – PLOJHAR, M. – SRHOLEC, M. (2003): Efekty přímých zahraničních investic na platební bilanci. Praha, Newton Holding, a. s., 2003.

TOMŠÍK, V. – PLOJHAR, M. – SRHOLEC, M. (2003): Makroekonomický vývoj Polska: Dlouho očekávané oživení a role měnové politiky NBP. Praha, Newton Holding, a. s., 2003.

WYSOKIŃSKA, Z. (2005): Impact of foreign trade and foreign direct investment on the competitiveness of the Polish economy. Ministry of Economy, Poland, 2005.

ZOLNOWSKI, A. (2002): Foreign direct investment in Poland and its role in the field of competition. Jerevan, Seminar on Good Governance in Economic Policy Development in Armenia: Promoting Economic Competition, 2002.

ZORSKA, A. (2005): Foreign direct investment and transformation. Eastern European Economics, vol. 43, no. 4, July–August 2005.

ŽĎÁREK, V. (2005): Přímé zahraniční investice a problém vzniku duální ekonomiky (na příkladu ČR a SR). Praha, Centrum ekonomických studií VŠEM, 2005.

V roce 2005 vyšlo:

WP č. 1/2005

Petr Chmelík: Vliv institucí přímé demokracie na hospodářskou politiku ve světle empirického výzkumu

WP č. 2/2005

Martin Kvizda – Jindřiška Šedová: Privatizace a akciové společnosti – k některým institucionálním aspektům konkurenceschopnosti české ekonomiky

WP č. 3/2005

Jaroslav Rektorič: Přístup k inovacím v České republice. Současný stav a možné směry zlepšení.

WP č. 4/2005

Milan Víturka – Vladimír Žítek – Petr Tonev: Regionální předpoklady rozvoje inovací

WP č. 5/2005

Veronika Bachanová: Analýza kvality regulace České republiky

WP č. 6/2005

Hana Zbořilová – Libor Žídek: Washingtonský konsenzus v české ekonomické praxi 90. let

WP č. 7/2005

Osvald Vašíček and Karel Musil: The Czech Economy with Inflation Targeting Represented by DSGE Model: Analysis of Behaviour

WP č. 8/2005

Zdeněk Tomeš: Je stárnutí populace výzvou pro hospodářskou politiku?

WP č. 9/2005

Ladislav Blažek – Klára Doležalová – Alena Klapalová: Společenská odpovědnost podniků

WP č. 10/2005

Ladislav Blažek – Alena Klapalová: Vztahy podniku se zákazníkem

WP č. 11/2005

Ladislav Blažek – Klára Doležalová – Alena Klapalová – Ladislav Šiška: Metodická východiska zkoumání a řízení inovační výkonnosti podniku

WP č. 12/2005

Ladislav Blažek – Radomír Kučera: Vztahy podniku k vlastníkům

WP č. 13/2005

Eva Kubátová: Analýza dodavatelských vztahů v kontextu inovací

WP č. 14/2005

Ladislav Šiška: Možnosti měření a řízení efektivnosti a úspěšnosti podniku



V roce 2006 vyšlo:

WP č. 1/2006

Tomáš Otáhal: Je úplatkářství dobrá cesta k efektivnějšímu vymáhání práva?

WP č. 2/2006

Pavel Breinek: Vybrané institucionální aspekty ekonomické výkonnosti

WP č. 3/2006

Jindřich Marval: Daňová kvóta v ČR

WP č. 4/2006

Zdeněk Tomeš – Daniel Němec: Demografický vývoj ČR 1990–2005

WP č. 5/2006

Michal Beneš: Konkurenceschopnost a konkurenční výhoda

WP č. 6/2006

Veronika Bachanová: Regulace a deregulace v ČR v období 1990–2005

WP č. 7/2006

Petr Musil: Tendence na českém trhu práce v období transformace

WP č. 8/2006

Zuzana Hrdličková: Vliv sociální politiky na konkurenceschopnost české ekonomiky

WP č. 9/2006

Pavína Balcarová – Michal Beneš: Metodologie měření a hodnocení makroekonomické konkurenceschopnosti

WP č. 10/2006

Miroslav Hloušek: Czech Business Cycle Stylized Facts

WP č. 11/2006

Jitka Doležalová: Vliv politiky na konkurenceschopnost České republiky

WP č. 12/2006

Martin Chromec: Dlouhodobé efekty monetární politiky: může ČNB ovlivnit ekonomický růst?

WP č. 13/2006

Tomáš Paleta: Strukturální změny české ekonomiky ve světle privatizace a podpory malého a středního podnikání

WP č. 14/2006

Tomáš Otáhal: Vývoj korupce v ČR v období transformace

WP č. 15/2006

Jan Jonáš: Ekonomická svoboda a konkurenční schopnost české ekonomiky

WP č. 16/2006

Michal Tvrdoň: Regulace trhu práce v ČR

WP č. 17/2006

Martina Vašendová: Pohyb kapitálu v průběhu transformace a jeho vliv na konkurenceschopnost české ekonomiky

WP č. 18/2006

Ondřej Moravec: Hospodářská soutěž a její vliv na konkurenceschopnost české ekonomiky

WP č. 19/2006

Milan Viturka – Viktorie Klímová: Globálně orientované hodnocení konkurenční pozice krajů České republiky

WP č. 20/2006

Monika Jandová: Vývoj komoditních, teritoriálních a institucionálních aspektů zahraničního obchodu ČR

WP č. 21/2006

Vladimír Žítek – Josef Kunc – Petr Tonev: Vybrané indikátory regionální konkurenceschopnosti a jejich vývoj

WP č. 22/2006

Aleš Franc: Hlavní tendence ve vývoji pracovních migrací v České republice

WP č. 23/2006

Osvald Vašíček – Karel Musil: Behavior of the Czech Economy: New Open Economy Macroeconomics DSGE Model

WP č. 24/2006

Jaroslav Rektourek: Zapojení vysokých škol do přípravy a realizace strategických dokumentů regionů – podmínka rozvoje inovačních aktivit

WP č. 25/2006

Ladislav Šiška: Analýza finanční úspěšnosti tuzemských podniků

WP č. 26/2006

Daniel Němec: Demografický vývoj SR 1990–2005

V roce 2007 vyšlo:

WP č. 1/2007

Nada Voráčová: Maďarská fiskální politika a hospodářský růst

WP č. 2/2007

Martin Chromec: Monetární politika a její dopad na konkurenceschopnost Slovenské republiky

WP č. 3/2007

Martina Vašendová: Pohyb zahraničního kapitálu v průběhu transformace a jeho vliv na konkurenční schopnost slovenské ekonomiky

WP č. 4/2007

Jitka Doležalová: Vliv politiky na konkurenceschopnost Slovenské republiky

WP č. 5/2007

Daniel Němec: Komparace demografického vývoje Maďarska a Polska v období transformace

WP č. 6/2007

Veronika Bachanová: Regulace a deregulace v Maďarsku v období 1990–2006

**WP č. 7/2007**

**Martina Vašendová: Pohyb zahraničního kapitálu v průběhu transformace a jeho vliv na konkurenční schopnost polské ekonomiky**