

## Významné aspekty v medzinárodnom podnikaní Slovenska

### Important Aspects in International Business of Slovakia

Ing. Štefan Burda<sup>1</sup>

#### Summary

**The Partial output** to the main project VEGA 013/016 „Financial stability and sustainability of the Slovak economic development in a global economy“ is dealing with interaction of international trade and foreign direct investment, investment profitableness and terms of trade.

**Introductory indications** bring nearer stages of evolution and remarkable specifics of the Slovak foreign trade.

**Export potential** binding with foreign investment was presented by the investment influx, export increase and investment profitableness, including reinvested profit. Terms of Trade indicator has been used as usually expected.

**Analytical parts** of the output have been timed according to three basic stages: association period, membership period and crisis period. To the comparison of the Slovak economy results two economic groups V-4 and EU-4 (Germany, France, Italy, UK) have been chosen.

**Summary findings** representing economic conjunctions of results and partial conclusions can be found enclosed to each analytical part.

#### Kľúčové slová (Key words):

Zahraničný obchod, hospodársky rast, efektívnosť exportu, priame zahraničné investície, výnosy, výmenné relácie. (Foreign trade, economic growth, effectiveness of export, foreign direct investment (FDI), income, terms of trade).

---

<sup>1</sup> Ing. Štefan Burda, PÚ SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava, [stefan.burda@chello.sk](mailto:stefan.burda@chello.sk)

**Projekt:** VEGA 013/016

Registračné číslo projektu: **2/0213/09**

Hlavný projekt:

**Finančná stabilita a udržateľnosť hospodárskeho rastu Slovenska v podmienkach globálnej ekonomiky**

Vedúci hlavného projektu: **Kárász Pavol, RNDr. CSc. – PÚ SAV**

Termín riešenia projektu: od 01/2013 do 12/2016

Čiastkový projekt:

**Účinnosť vonkajšej ekonomiky Slovenska v európskom hospodárskom prostredí**

Riešiteľ čiastkového projektu: **Burda Štefan, Ing. – PÚ SAV**

**Výskumné ciele** čiastkového projektu:

Skúmať a hodnotiť vývojové tendencie a trendy vo vonkajších ekonomických vzťahoch krajín EÚ a identifikovať relevantné faktory z pohľadu slovenskej ekonomiky. Výskum zamerať na činitele, ktoré ovplyvňujú efektívnosť exportného potenciálu a vonkajšej ekonomiky ako celku v podmienkach globálnej ekonomiky. Upozorňovať na východiská, smerujúce k vonkajšej stabilite ekonomiky.

**Výskumné ciele** čiastkového projektu v roku 2013:

Posúdiť doterajší vývoj Slovenska v medzinárodnom podnikaní so zameraním na zahraničný obchod a jeho vývojové špecifiká. Na báze relevantných ukazovateľov porovnať a hodnotiť vonkajšiu ekonomiku Slovenska v európskom hospodárskom priestore. Identifikovať a aktualizovať bazálne prvky účinnosti medzinárodného podnikania, predovšetkým vplyv zahraničných investícií a výmenných relácií na efektívnosť exportného potenciálu.

## 1. Úvodné indikácie

Všetky relevantné podklady, použité v tomto analytickom materiáli sú odvodené z národných štatistických informácií (ŠÚ SR, NBS) a údajovej základne Eurostatu v rámci dostupnej časovej aktualizácie. Pri kurzových prepočtoch SKK na EUR boli použité aktuálne devízové kurzy príslušného roku.

Špecifické väzby zahraničného obchodu k jeho efektívnosti (priame zahraničné investície, výnosy, výmenné relácie), a ich hodnotenia sú orientované do troch vývojových časových úsekov: *prístupová asociačná etapa, členská etapa EU, krízové obdobie*.

Výsledky slovenskej ekonomiky podľa **zvolených indikátorov** sú porovnávané s výsledkami Európskej únie (EU-27) a Eurozóny (EA-17). V kapitolách, zameraných na aspekty efektívnosti zahraničného obchodu, boli ku komparácii vybrané ekonomiky Vyšegrádskej štvorky **V-4: Česko, Maďarsko, Poľsko, Slovensko** a ako protiváha štyri najväčšie ekonomiky Európskej únie pod označení **EU-4: Nemecko, Francúzsko, Taliansko a V. Británia**.

### *Vývojové etapy a významnejšie špecifiká slovenského zahraničného obchodu*

Slovenská ekonomika je od svojho začiatku **extrémne otvorená** – štatistika Eurostatu informuje, že v roku 2012 tvoril vývoz a dovoz tovarov 173,9 % nominálnej hodnoty HDP. To na jednej strane vytvára podmienky pre jej pozitívny vývoj, ale súčasne vzniká aj **permanentné riziko** negatívnych vonkajších vplyvov na vývoj ekonomiky: strata trhu pri regionálnych krízach, konjunkturálny útlm v krajinách prednostného exportného záujmu, útlm priemyselných sektorov s väzbami na slovenskú ekonomiku, pohyb svetových cien základných surovín a energií, a iné.

**Do roku 2008** bol slovenský zahraničný obchod trvalo deficitný. K vývozno-dovoznej rovnováhe sa slovenský zahraničný obchod prepracovával po dobu 15-tich rokov svojho doterajšieho vývoja. Rozhodujúcu rovnovážnu zásluhu možno pripísať najmä postupnému

*prilevu priamych zahraničných investícií*, ktoré priamo úmerne zvyšovali aj exportný potenciál ekonomiky.

Napriek nesporným úspechom, ktorými sa dnes môže slovenský zahraničný obchod prezentovať, jeho *začiatky boli zložité*. Spätný pohľad poukazuje na jeho rozporuplný počiatkový vývoj, ktorý často neakceptoval štandardné ekonomické pravidlá a zákonitosti. Možno napríklad spomenúť prudké posilňovanie slovenskej koruny a súbežne zvýšenú exportnú dynamiku, alebo devalvačné a ochranné opatrenia pri dovoze a následné zvýšenie dovoznej dynamiky. Tieto, na prvý pohľad paradoxy, sa odvíjajú od skutočnosti, že ekonomika vo vonkajších vzťahoch *nebola rovnovážna a* makroekonomické zásahy, ktoré mohli ovplyvňovať zahraničný obchod, mali iba krátkodobý účinok. Každý významnejší výkyv v dynamike, alebo deficite mal svoje *vlastné špecifikum*, a prevažne negatívny dopad na zahraničný obchod a jeho exportný potenciál.

V *rozpadovom roku federácie* (1992) sa zahraničný obchod SR a ČR vyvíjali rozdielnym spôsobom: *slovenský zahraničný obchod* znížil deficit obchodnej bilancie o 7,5 mld. Kčs najmä zásluhou zníženého importu (o 5,3 %) a so štátmi s vyspelou trhovou ekonomikou dosiahla SR aktívnu bilanciu cca 2 mld. Kčs. *Český zahraničný obchod* sa v rovnakom čase vyvíjal protichodne - import vzrástol o 21,5 % a v rozhodujúcej miere mal investičný charakter. Vysoké aktívum sa zmenilo v roku 1992 na vysoké pasívum, čo **zhoršilo pozíciu SR pri delení aktív a pasív**. Rozhodujúce lukratívne dovozy (ropa a zemný plyn) vykonávali české obchodné organizácie a sprostredkovali aj prevažujúcu časť exportu slovenských subjektov<sup>2</sup>. Tu niekde treba zrejme hľadať aj pôvod fatálneho nedostatku devízových rezerv po rozdelení Federácie. Po jej rozpade evidovala NBS v januári 1993 iba **197,2 mil. USD** a Slovensko bolo nútené na začiatku svojej existencie požiadať MMF o pôžičku.

*Neprimeraný nedostatok devízových rezerv* bol v podstate jediným dôvodom, prečo MMF dotlačil slovenskú ekonomiku do **10 %-nej devalvácie SKK (v júli 1993)**, napriek tomu, že slovenská ekonomika nenapĺňala ani jedno z fundamentálnych kritérií pre jej zavedenie

<sup>2</sup>Export slovenskej produkcie vykonávali federálne podniky zahraničného obchodu, napr. Kovo, Motokov, Centrotex, Exico, Skloexport a iné., ktoré slovenským výrobcom vyplácali korunové inkasá (v súlade s pravidlami o vnútornej konvertibilitate), kým devízové inkaso putovalo do niektorej banky v ČR. Markantnejším únikom slovenských devíz bol priamy export do Česka cez clearingový účet (korunový), čím sa potenciálne devízové prostriedky SR utopili už v zárodku.

(miera inflácie, dynamika exportu, úrokové sadzby). Rastovú dynamiku devízových rezerv bolo možné obnoviť iba orientáciou slovenského exportu na získavanie promptných inkás zo solventných západoeurópskych trhov. Negatívne to ovplyvnilo niektoré, dovtedy významné východné trhy (Rusko, clearingový obchod s Čínou, iné.), z ktorých muselo Slovensko z týchto dôvodov odísť.

Prudký **nárast rozpočtového deficitu** v rokoch 1995-1996 bol sprevádzaný enormným nárastom peňažnej zásoby, ktorá prevýšila rast nominálneho HDP o dvojnásobok. Tento **nadbytok peňazí** sa v rozhodujúcej miere premietol do zvýšeného dovozu a následne do deficitu zahraničného obchodu, ktorý sa medziročne zvýšil o 1,7 mld. EUR.

**Ruská finančná kríza**, ktorá vyvrcholila v roku 1998, na minimum zdecimovala slovenský export do tohto východného teritória. Export do Ruska klesol z pôvodnej výšky 4,7% celkového exportu na hodnotu 0,9 % v roku 2000. Významnou mierou tomu napomohla tzv. *humanitárna pomoc EU a USA* vo výške cca 1,5 mld. USD. Jej podstata bola založená na finančných dotáciách vlastných exportérov pri vývoze do Ruska, ktorí sa usadili na ruskom trhu aj na úkor slovenských exportérov.

Aj **d'alšie roky prvej dekády slovenského zahraničného obchodu** boli sprevádzané špecifikami, ktoré mali na jeho vývoj zväčša negatívny vplyv:

- prechod na „plávajúci“ **menový kurz a zoslabenie kurzu koruny** voči všetkým rozhodujúcim menám prehĺbilo v roku 1999 obchodný deficit o cca 150 mil. EUR
- prudký **cenový nárast ropy a zemného plynu** v roku 2000 zvýšil deficit obchodnej bilancie o 981 mil. EUR.

**Vstup Slovenska do Európskej únie v roku 2004** znamenal pre slovenský zahraničný obchod novú etapu a nové perspektívy. Rovnako aj členstvo Slovenska **v Eurozóne od roku 2009** potvrdzujú, že výraznejší **predstih vývoznnej dynamiky** podporený vyššou finálnou hodnotou exportnej produkcie môže dlhodobejšie ustáliť **predstih exportnej výkonnosti pred dovoznou náročnosťou**. Nie je bez zaujímavosti, že k takémuto obratu dospel slovenský

zahraničný obchod v kritickom roku globálnej svetovej krízy. Na tejto zmenenej pozitívnej tendencii má zásluhu predovšetkým **vyšší exportný potenciál zahraničných investícií**.

## 2. Zahraničný obchod a hospodársky rast

Pri posudzovaní vzťahu zahraničného obchodu a hospodárskeho rastu je potrebné rešpektovať skutočnosť, že **slovenská ekonomika** významnejším spôsobom **neovplyvňuje ceny** svojich základných vstupov (ropa, zemný plyn), ale ani ceny svojich výstupov, čo vyplýva z nasledujúcej kapitoly predkladaného materiálu.

Ďalším závažným činiteľom, ktorý je potrebné mať na zreteli pre pozitívnejšie úvahy o medzinárodnom podnikaní a rastovej dynamike slovenskej ekonomiky, je jej **malý rozmer** v európskom hospodárskom priestore: v roku 2012 hodnota vytvoreného domáceho produktu tvorila 0,75 %- ný podiel z celkového objemu HDP krajín Eurozóny a iba 0,55 % - ný podiel krajín EU-27. A preto sa musí prispôbovať a vyhľadávať kompromisy pri zachytávaní prorastových trendov lídrov hospodárskeho spoločenstva.

Slovenský **exportný potenciál**, bez zdôrazňovania jeho progresivity a efektívnosti, má relevantný vplyv na celkovú úroveň a výšku základných parametrov ekonomiky. O jeho súvislosti s rastovou dynamikou **v troch špecifických vývojových etapách** a pri komparácii s indikátormi Európskej únie a Eurozóny, informujú výsledky v nasledujúcej tabuľke:

**Tab.1. Indikátory vonkajšej výkonnosti ekonomiky**

Indikátor v %	1998-2002			2003-2007			2008-2012		
	EU-27	EA-17	SK	EU-27	EA-17	SK	EU-27	EA-17	SK
<b>Prírastok exportu</b>	5,90	5,60	11,95	8,19	8,12	23,63	2,49	2,25	5,38
<b>Prírastok HDP</b>	4,32	3,77	6,05	4,56	3,93	17,17	0,68	0,52	2,19
<b>Exportná výkonnosť</b>	26,54	27,79	55,46	28,48	30,01	70,89	31,11	32,28	77,12

**Prameň:** Eurostat, Zahlungsbilanzstatistiken nach Land, aktualizované 04.09.2013., vlastné výpočty

**Prírastok exportu:** priemerný prírastok exportu tovarov vo vyznačených päťročných etapách, vyjadrený v %.

**Prírastok HDP:** priemerný ročný prírastok nominálneho domáceho produktu, vyjadrený v percentách.

**Exportná výkonnosť:** úhrnná hodnota exportu tovarov/ úhrnná hodnota HDP v b.c. x 100.

### *Ekonomické súvislosti výsledkov*

Zrejмый je markantný **rozdiel v prírastkoch exportu** tovarov v prospech slovenskej ekonomiky vo všetkých hodnotených vývojových etapách, nevynímajúc krízové obdobie. Čitateľný je aj priamy súvis rastovej dynamiky s exportom a jej predstih voči európskemu priemeru. Exportná výkonnosť iba zdôrazňuje nadpriemernú pozíciu týchto indikátorov slovenskej ekonomiky v európskych zoskupeniach.

Zahraničný obchod je potrebné doplniť o **sektor služieb**, ktorý je v rozmeroch svetovej ekonomiky platformou pre hospodársky rast, pretože vytvára približne 70% celkového svetového produktu. Všimneme si preto aj **slovenskú zahranično-obchodnú výmenu služieb**.

V sledovanej **prístupovej asociačnej etape** prispieval zahraničný obchod so službami k rastovej dynamike Slovenska priemerným medziročným prírastkom vo výške 1,7 % svojho obratu. V analyzovanej **etape 2003-2007** bol zaznamenaný najvyšší priemerný medziročný prírastok zahraničných služieb vo výške 22,6 % ich obratu. Zásľuhu na vysokom prírastku mali služby cestovného ruchu, ale predovšetkým „**iné služby**“<sup>3</sup>.

**Krízové obdobie** sa v zahraničných službách prejavilo adekvátnym spôsobom, keď dochádza k poklesu priemerného medziročného obratu služieb vo výške 13,3 %. Pokles zaznamenali dopravné služby na strane inkás i platieb, ale predovšetkým „iné služby“ na strane inkás. Aktívny prírastok zaznamenal cestovný ruch. V roku 2008 bolo prvýkrát zaznamenané pasívne saldo bilancie služieb vo výške 487 mil. EUR. Deficitný vývoj bilancie služieb pokračoval až do roku 2012, kedy sa opäť objavilo v bilancii aktívne saldo vo výške 306 mil. EUR. Zásľuhu na tomto obrate majú už spomenuté „iné služby“.

### **Súhrnnejšie poznatky k vonkajšej výkonnosti ekonomiky a hospodárskemu rastu**

Úvahy a diskusie o potrebe vysokého stupňa exportu vo všetkých **malých otvorených ekonomikách** majú svoje strategické opodstatnenie. Vyrábaná produkcia musí byť efektívna, preto musia byť produkčné kapacity vysoké, ktoré nízky domáci dopyt v malých

<sup>3</sup> Do štruktúry „**iných služieb**“ na bežnom účte patria: stavebné, poisťovacie, finančné, právne a poradenské, služby spojov, výpočtovej techniky, obchodnej povahy, v ostatných činnostiach.

ekonomikách nedokáže absorbovať a preto vzrastá exportný potenciál. V úvahe možno ďalej pokračovať: vysoký exportný potenciál vyžaduje vysoké progresívne technológie + silné investičné zázemie, vedecké poznatky, výskum a vývoj. Toto všetko môže zvládnuť iba silná znalostná ekonomika. Ak má však malá ekonomika v súčasných globálnych podmienkach zabezpečovať udržateľný, resp. progresívny rast, musia vysoký exportný potenciál zabezpečovať cudzie výrobné zdroje, predovšetkým investičné a technologické.

Takýto proces zasiahol aj slovenskú ekonomiku, keď *približne 3/4 jej exportného potenciálu zabezpečujú nadnárodné spoločnosti*. Tieto súčasne udržiujú a vytvárajú pre nové technológie aj nové pracovné miesta. Treba ale vziať do úvahy, že vysoké technológie s vyšším exportným potenciálom prichádzajú zväčša na Slovensko aj s vyššou úrovňou produktivity práce, čo vytvára spätnú väzbu vo vzťahu k zamestnanosti. Je to jeden z dôvodov, prečo sa, napriek dlhodobo nadpriemernému ekonomickému rastu, nezamestnanosť pohybuje na hranici 15 %.

### 3. Zahraničný obchod a priame zahraničné investície

Výskumným riešeniam účinnosti priamych zahraničných investícií vo vzťahu k zahraničnému obchodu, predovšetkým exportnému potenciálu, boli venované niektoré predchádzajúce výstupy čiastkového projektu VEGA 09/12<sup>4</sup>. Je preto účelné aktualizovať niektoré relevantné poznatky k tejto téme:

\*Nadpriemerná exportná výkonnosť a dovozná náročnosť je v rámci Eurozóny, ale aj EU-27, príznačná predovšetkým pre slovenskú ekonomiku práve zásluhou *významného postavenia zahraničných investícií* v slovenskom zahraničnom obchode. Na miere pôsobnosti a účinnosti zahraničného dopytu a ponuky je založený aj progresívny ekonomický rast a úroveň zamestnanosti.

\*Neoliberálnym trhovým prístupom vývoja svetovej ekonomiky vychádzajú v ústrety všetky významné nadnárodné spoločnosti so zmiešaným zahraničným kapitálom. Dôkladne si

---

<sup>4</sup> V roku 2010 „Vplyv priamych zahraničných investícií na exportnú výkonnosť Slovenska“, v roku 2011 „Vonkajšia ekonomická výkonnosť vybraných ekonomík Eurozóny v krízovom období“, v roku 2012 „Vonkajšie ekonomické vzťahy a hospodársky rast“, ale aj niektoré ďalšie výstupy.



osvojili ekonomický princíp , že **finančný kapitál musí byť návratný**, či už v podobe ziskov, dividend, úrokov, alebo iných transferov. Ak tomu tak nie je, dochádza k podnikateľskému útlmu, zväčša však k presunu podnikateľských aktivít do efektívnejšieho ekonomického prostredia.

\*Dlhodobejší výhľad **efektívnej prítomnosti zahraničných investícií** v slovenskej ekonomike nebol doteraz komplexnejšie hodnotený. Absentuje v aktuálnych krátkodobých pohľadoch ich vplyvu na zamestnanosť a export, resp. pozitívnych účinkov na ekonomický rast. Pretrvávajú tendencie permanentnej liberalizácie zahraničných investícií, ktoré už v slovenskej ekonomike vyčerpali takmer všetky svoje možnosti a limitné hranice. Všeobecná podpora a prednostné rozvíjanie **extenzívnych prvkov** rozvoja ekonomiky nakoniec skôr – či neskôr dospeje k zákonitosti, že **extenzívny vývoj je vždy sprevádzaný klesajúcou účinnosťou**.

\*Významný dopad na vonkajšiu výkonnosť a efektívnosť slovenskej ekonomiky má **reálna pridaná hodnota a ceny exportu**.

Podstatnú časť slovenského exportu produkujú **transnacionálne korporácie (TNK)**, ktoré uplatňujú nadnárodný prerozdeľovací **systém finančných tokov**. Pridaná hodnota exportu nie je celá slovenská, ale je medzinárodne rozdeľovaná v závislosti na vlastníckej štruktúre nadnárodných spoločností. Navyiac, na finalizáciu exportnej produkcie, najmä v automobilovom a elektrotechnickom priemysle, je potrebný dovoz poloproduktov a komponentov s vysokou primárnou pridanou hodnotou, čo obraz o celkovej pridanej hodnote konečného produktu výrazným spôsobom skresľuje.

Ďalším činiteľom, ktorý negatívne ovplyvňuje efektívnosť exportu sú „**transferové ceny**“. Odvodené sú od skutočnosti, že rozhodujúca časť exportného potenciálu má na Slovensku lokalizované iba výrobné činnosti, kým činnosť obchodná - konečný predaj, vykonávajú „nadnárodní“ majoritní vlastníci vrátane finálnych cien a prerozdeľovania zisku.

\* Tvorba a rozdelenie pridanej hodnoty národného produktu je problémom všetkých malých ekonomík s vysokým exportným potenciálom na báze zahraničného kapitálu. Iba formou **výnosov z priamych investícií** odčerpali v roku 2012 nadnárodné spoločnosti zo slovenskej ekonomiky 4,4 % z vytvoreného hrubého domáceho produktu. Procesom zvyšovania deficitov výnosov sú zaťažené všetky nové členské štáty EÚ bez výnimky.

Za účelom zreteľnejšieho zvýraznenia rozdielov v účinnosti zahraničných investícií v malých ekonomikách v porovnaní s európskymi ekonomickými lídrami, analytická časť kapitoly je sústredená na výsledky ekonomík *Vyšegrádskej štvorky (V-4): Česko, Maďarsko, Poľsko, Slovensko a Európskej štvorky (EU-4): Francúzsko, Nemecko, Taliansko, Veľká Británia).*

**Tab.2. Indikátory priamych zahraničných investícií (PZI)**

Indikátor v % HDP	2000-2003			2004-2007			2008-2012		
	EU-4	V-4	SK	EU-4	V-4	SK	EU-4	V-4	SK
<i>PZI doma</i>	22,03	36,03	31,08	27,74	50,00	52,38	31,88	56,00	57,23
<i>PZI v zahraničí</i>	34,46	1,71	2,08	37,53	4,28	1,93	46,35	8,40	3,85
<i>Prílev PZI</i>	2,08	6,06	9,67	2,96	5,56	6,38	1,36	3,15	2,46
<i>Odlev PZI</i>	2,58	0,43	0,33	4,03	1,21	0,18	2,22	1,39	0,62
<i>Prírastok HDP*</i>	1,71	4,47	8,44	3,27	11,22	15,31	0,95	0,44	2,19
<i>Prírastok exportu**</i>	0,56	8,60	12,64	6,77	14,29	22,44	2,39	3,73	5,38

**Prameň:** Eurostat, Kapitalbilanz, Direktinvestitionen, im Ausland und im Inland, aktualizácia 03.09.2013

BIP und Hauptkomponenten – Jeweilige Preise ,aktualizácia 09.09.2013, vlastné výpočty.

\**Prírastok HDP:* priemerný medziročný percentný prírastok hrubého domáceho produktu v bežných cenách.

\*\**Prírastok exportu:* priemerný medziročný prírastok exportu tovarov, vyjadrený v percentách.

### **Ekonomické súvislosti výsledkov**

Zreteľný je markantný rozdiel v úrovni priamych investícií ekonomík EU-4 a V-4 a ich *protichodná úroveň v domácom a zahraničnom prostredí*, a to vo všetkých sledovaných časových obdobiach. Vyplýva to logicky z technologickej a investičnej prevahy ekonomík EU-4. Tendencia vývoja celkovej úrovne priamych investícií doma i v zahraničí je v celom hodnotenom období pozitívna, resp. zvyšuje sa ich objem v oboch analyzovaných ekonomických zoskupeniach. Určitou výnimkou je slovenská ekonomika, v ktorej dochádza po vstupe do EU k miernemu poklesu úrovne priamych investícií v zahraničí. Klesajúci odlev investícií je badateľný v rokoch 2005 a 2006.

*Prílevy a odlevy priamych investícií* poskytujú zaujímavejší vývojový obraz ako ich celková úroveň. V prístupovej asociačnej etape dosahovala *slovenská ekonomika* relatívne

(vo vzťahu k HDP) najvyššie **objemy prílevu** priamych investícií s priemernou medziročnou hodnotou vo výške 2 478 mil. EUR. V tejto „prílevnej“ dynamike pokračovala aj po vstupe do EU a razantne bola ukončená v roku 2009 s nulovým prílevom. V nasledujúcich rokoch prílev opäť vzrastal, v roku 2012 sa priblížil k pôvodnej dynamike s hodnotou 2 199 mil. EUR. Opačná vývojová tendencia sa objavuje **na strane odlevu** priamych investícií. Slovenskí investori v zahraničí dosahovali v rokoch 2009 a 2010 svoje maximá (651 mil. EUR, resp. 714 mil. EUR), avšak v roku 2012 skončili na nule.

**Európska krízová etapa** významným spôsobom narušila prílevno- odlevnú investičnú trajektóriu. V rozsahu EU-27 sa **prílevy priamych investícií** z hodnoty 1 065 473 mil. EUR v roku 2007 postupne znížili na hodnotu 345 096 v roku 2012. **Priame investičné odlevy** sa znížili z hodnoty 1 278 121 mil. EUR v roku 2007, na hodnotu 392 379 mil. EUR v roku 2012. Zo sledovaných ekonomík EU-4 sa o najväčšie zníženie zaslúžili primeranou mierou všetky štyri ekonomiky, **v príleve investícií** najviac Nemecko – rozdiel medzi rokom 2007 a rokom 2012 v hodnote 53 494 mil. EUR, v odleve investícií najviac Francúzsko vo výške 79 328 mil. EUR.

### **Súhrnnejšie poznatky k vývojovej pozícii priamych investícií v krízovom období.**

**Eurozóna** zvyšuje **stav priamych investícií** doma i v zahraničí v priebehu celého krízového obdobia, výraznejším spôsobom na strane investícií v zahraničí, ktoré v rozmedzí rokov 2007-2011 predstihli stav priamych investícií v domácom prostredí o 1 080 mld. EUR. Možno z toho urobiť čiastkový záver: **krízové obdobie investičnú aktivitu Eurozóny v zahraničí neutlmilo, ale posilnilo**. Zo sledovaných **ekonomík EU-4** prezentovanú tendenciu zvyšovania úrovne priamych investícií napĺňali Francúzsko a Taliansko. Nemecká ekonomika zaznamenala v kľúčovom krízovom roku 2009 mierny pokles priamych investícií doma i v zahraničí, kým ekonomika V. Británie zaznamenala pokles stavu svojich investícií v zahraničí v rokoch 2008 a 2009, domáci pokles zahraničných investícií iba v roku 2008.

Vo všetkých **ekonomikách V-4** zahraniční investori **zvyšujú stav** svojich priamych investícií aj v krízovom období. Svoju podpornú úlohu tu zrejme zohrávajú uplatňované

investičné stimuly, ale v pozadí môže byť aj neistota z neštandardného ekonomického prostredia smerom na Východ. Po poklese prílevov priamych investícií v roku 2009 sa pôvodná tendencia ich nárastu opäť obnovila.

*Slovenská ekonomika* je v priamych investíciách nerovnovážna: stav priamych investícií v domácom prostredí je relatívne vysoký (v porovnaní s výškou HDP) a stav slovenských priamych investícií v zahraničí absolútne nízky. To nie je progresívny vývoj, na ktorý by mala reagovať štátna hospodárska politika v prospech slovenského investičného potenciálu.

*Ukazovatele prírastkov HDP a exportu* nemajú v súvislostiach EU-4 adekvátnu vypovedaciu hodnotu z dôvodu relatívne nízkej exportnej výkonnosti ekonomík. V rozmeroch slovenskej ekonomiky ich vývoj potvrdzuje priamu väzbu týchto základných ukazovateľov slovenskej prosperity s prítomnosťou priamych zahraničných investícií.

### 3.1. Výnosy z investícií a efektívnosť exportu

*Výnosy z investícií*, predovšetkým *výnosy z priamych investícií* tvoria v štruktúre bežného účtu platobnej bilancie jednu zo základných bilančných skupín, ktorá je významným indikátorom vo vývoji vonkajšej rovnováhy ekonomiky. Výnosy sú novodobým synonymom *nadnárodného prerozdeľovania* vytvoreného domáceho produktu, ktoré je závislé od výšky prítomného cudzieho investičného a exportného potenciálu. A týmto syndrómom sú postihnuté všetky novodobé ekonomiky EU, ktoré sa do tohto spoločenstva začlenili počnúc rokom 2004.

V liberálnej trhovej ekonomike majú výnosy, bez ohľadu na to, či majú charakter príjmov alebo výdajov, špecifické postavenie podľa toho, či sú pre ekonomiku prínosom, alebo stratou. Výsledkom sú hmatateľné finančné zložky pridanej hodnoty: zisky, dividendy, úroky, iné *transferové transakcie*<sup>5</sup>. Malé ekonomiky sú viazané účasťou TNK pri

---

<sup>5</sup> Podstata transferových transakcií spočíva v tom, že výrobné činnosti sú lokalizované v dcérskych spoločnostiach transnacionálnych korporácií, kým činnosť obchodnú, vrátane finálneho exportu, vykonávajú materské spoločnosti a podľa vlastnej stratégie prerozdeľujú aj vytvorený zisk a pridanú hodnotu exportnej produkcie. Jedným z prostriedkov sú tzv. **transferové ceny** - ich systém spočíva v tom, že výrobok sa presunie od „dcéry k matke“ na úrovni výrobných nákladov, následne sa zisk, resp. pridaná hodnota objaví až pri nasledujúcom predaji.

zabezpečovaní potrebného hospodárskeho rastu a zamestnanosti, predovšetkým svojim exportným potenciálom. Komparáciu bilančných vzťahov výnosov EU-4 verus V-4 + ekonomiky SK a CZE v hodnotených vývojových etapách dokumentuje tabuľka:

**Tab.3. Saldo bilancie výnosov\* z priamych zahraničných investícií**

Ekonomika	2000 - 2003		2004 - 2007		2008 - 2012	
	mil. EUR	% HDP	mil. EUR	% HDP	mil. EUR	% HDP
<b>EU-4</b>	16 536	0,94	33 693	1,69	30 550	1,56
<b>V-4</b>	- 1 850	- 2,03	- 5 849	- 4,66	- 6 991	- 4,16
<b>SK</b>	- 891	- 3,53	- 2 520	- 5,87	- 2 882	- 4,32
<b>CZE</b>	- 2 708	- 3,57	- 6 617	- 5,93	- 9 615	- 6,41

**Prameň:** Eurostat, Einkommen, Direktinvestitionen, aktualizácia 19.07.2013, vlastné výpočty

\* Priemerný medziročný prírastok, alebo úbytok ( - ) salda bilancie výnosov z priamych zahraničných investícií, vyjadrený v percentách nominálneho HDP.

### ***Ekonomické súvislosti výsledkov***

Sprievodný slovný výklad porovnávania EU-4 voči V-4 ani nie je potrebný, na vyjadrenie markantných rozdielov v prospech EU-4 postačia uvádzané číselné informácie vo všetkých sledovaných časových úsekoch. Možno však tabuľku doplniť o niektoré významnejšie ***ekonomické súvislosti a získané poznatky:***

Zaujímavý je poznatok, že ekonomiky ***EU-4*** najviac profitovali na výnosoch z priamych investícií v „***členskej etape EU***“, po vstupe V-4 do Európskej únie. Najviac na výnosoch z priamych investícií v tejto fáze získalo Nemecko, ktoré pasívne saldo z roku 2003 vo výške 735 mil. EUR zmenilo do roku 2007 na saldo aktívne v hodnote 21 mld. EUR. Príjmová časť výnosov Nemecka dosiahla v roku 2007 čiastku 67,8 mld. EUR\*.

\*Tento objem 1,25 krát prevyšoval nominálnu hodnotu slovenského HDP v uvedenom roku.

Ani v ***krízovom období*** ekonomiky EU-4 vo výnosoch z priamych investícií príliš neutrpeli, skôr naopak. Nemecko a Francúzsko zvyšujú naďalej svoje aktívne saldá bilancie výnosov, Taliansko udržiava stabilné ročné saldo výnosov v rozmedzí 7 – 9 mld. EUR, iba V. Británia zaznamenala úbytok aktívneho salda o cca 20 mld. EUR. Táto si to však

„vynahradiła“ v rokoch 2007 a 2008, kedy inkasovala z výnosov priamych investícií čiastku 144,6 mld. EUR.

*Ekonomiky V-4* permanentne zvyšujú svoje pasívne saldá bilancií výnosov priamych investícií v priebehu všetkých sledovaných vývojových etáp. Mierny pokles výnosových deficitov vo všetkých štyroch ekonomikách nastáva iba v kritických krízových rokoch 2008 a 2009. V rokoch 2010 – 2012 dochádza k stagnácii, resp. stabilizácii ročných deficitov: v Česku na úrovni 10 mld. EUR, v Maďarsku na úrovni 4 mld. EUR, v Poľsku na úrovni 12 mld. EUR, zatiaľ čo slovenská ekonomika si udržiava deficitné saldo na úrovni 3 mld. EUR. Deficitnú stabilitu si Poľsko a Maďarsko udržiavajú rovnovážnym vývojom príjmov i výdajov výnosov, čo v podstate znamená, že sa výraznejšie nemenia dosiahnuté stavy priamych investícií v domácom prostredí a v zahraničí. Česká deficitná úroveň vo výnosoch sa v roku 2012 zvýšila o cca 1 mld. EUR na strane výdajov, ale aj príjmov, zatiaľ čo **slovenské deficitné saldo** sa v posledných dvoch rokoch znížilo na strane príjmov i výdajov. Možno ešte pozorovať, že slovenské príjmy z výnosov investorov v zahraničí majú čosi málo spoločné s EU-4: najvyššie príjmy boli dosiahnuté v najťažších krízových rokoch 2008 – 2010.

### ***Reinvestovaný zisk v slovenskej ekonomike***

***Reinvestovanie zisku*** je súčasťou strategickej obchodnej politiky zahraničných investorov, ktorá má zabezpečiť predpokladanú efektívnosť investícií v plánovanom čase v cudzom ekonomickom prostredí. Často je však reinvestovanie vysvetľované ako symbol solidarity s cudzou ekonomikou, prinajmenšom ako hospodárska pomoc. Takáto úvaha by bola opodstatnená iba za predpokladu, že by sa zisk použil na výskum a vývoj nových technológií.

V reálnej podobe je ***reinvestovaný zisk výdajom ekonomiky***, ktorý v štruktúre bežného účtu platobnej bilancie tvorí druhú najvýznamnejšiu položku výnosov z priamych investícií (základnou položkou sú výnosy z majetku). Stáva sa preto negatívnym prvkom – deficitnou zložkou vývoja vonkajšej ekonomickej rovnováhy.

V krízovom období 2008 – 2012 objem reinvestovaných ziskov zahraničných investorov v slovenskej ekonomike dosiahol hodnotu 2 477 mil. EUR\*. V rovnakom období sa zvýšil stav priamych zahraničných investícií ich prílevom o čiastku 8 276 mil. EUR, z čoho vyplýva, že na reinvestovanie bola použitá čiastka vo výške 30 % prílevu priamych investícií. Na **kritický krízový rok 2009** zareagovali promptne aj zahraniční investori: reinvestovali zisk iba vo výške 51,5 mil. EUR a nové zahraničné investície sa vôbec neobjavili.

\***Pramene:** NBS- aktuálne platobné bilancie, Eurostat-EU-Direktinvestition-Hauptindikatoren

#### **Doplňok:**

Účasť **slovenských investorov** na investičných procesoch v **zahraničí** je naďalej nedostatočná. V posudzovanom aktuálnom päťročnom období preinvestovali v zahraničí čiastku vo výške 2 020 mil. EUR a ich celkový stav v zahraničí v roku 2011 dosiahol hodnotu 3 253 mil. EUR. Porovnanie s českou investičnou aktivitou v zahraničí v rovnakom období: investovanie vo výške 6 397 mil. EUR, celkový stav v roku 2011 v hodnote 10 236 mil. EUR.

#### **Súhrnnejšie poznatky k výnosom z investícií**

Výnosy z investícií, ich úroveň a vývojové tendencie, patria v širších súvislostiach medzinárodného podnikania k základným indikátorom efektívnosti investícií. Efektívna pozícia výnosov prináša ekonomike dvojaký prospech: zvyšuje reálnu hodnotu využiteľného domáceho produktu a pozitívne vplyva na vývoj vonkajšej ekonomickej rovnováhy. Keď je však bilancia výnosov pasívna, predchádzajúci záver má účinok opačný. A to je aj prípad všetkých ekonomík V-4. Keď v kapitole výnosov na bežnom účte zanedbáme medzinárodný trh práce, potom rozhodujúcou položkou sú **výnosy z priamych investícií**. Nárast pasívnej bilancie výnosov v ekonomikách V-4 po vstupe do EU je priamo závislý od nárastu priamych investícií.

V globálnej ekonomike, ktorá sa neustále rozvíja pod záštitou liberalizačných tendencií, je **účinnosť výnosov** založená na funkčnom systéme medzinárodných finančných transakcií, ktoré umožňujú oprávneným spôsobom bez obmedzenia presúvať aktívne i pasívne zložky výnosov a ovplyvňovať tvorbu národných dôchodkov. Takýto vývoj nie je náhodný, ale zákonitý, pretože jeho podstata spočíva v nadmernom vedecko-technickom, technologickom a investičnom potenciáli, ktoré ovládajú **transnacionálne korporácie** pod

záštitou a v záujme svetových ekonomických lídrov. Malé ekonomiky sú viazané účasťou TNK pri zabezpečovaní potrebného hospodárskeho rastu a zamestnanosti, predovšetkým svojim exportným potenciálom. V strednodobom výhľade nemajú možnosť tento vývoj zmeniť a v takejto pozícii je aj slovenská ekonomika.

#### *Aké je možné riešenie?*

V podmienkach slovenskej ekonomiky, za predpokladu zachovania primeraného hospodárskeho rastu a zamestnanosti v rámci EU, môže byť jedno výhľadové, avšak **dlhodobé riešenie**: Z začať vytvárať vedecko-technické a technologické podmienky pre rozvoj výrobných odvetví a služieb **na báze vlastných zdrojov**. To by ale predpokladalo od základu zmeniť filozofiu štátnej hospodárskej politiky.

#### **4. Zahraničný obchod a výmenné relácie**

Zanedbateľný vplyv slovenskej ekonomiky na vývoj svetových cien súčasne predurčuje ich väzbu na vývoj slovenského zahraničného obchodu v tom zmysle, že majú na jeho výsledný efekt nepredvídateľný dopad. Keď vychádzame zo skutočnosti, že slovenský vývozný, ale aj dovozný potenciál je v reláciách tvorby domáceho produktu v rámci EU vysoko nadpriemerný, potom je vývoj cenových relácií v zahraničnom obchode pre stabilitu ekonomiky obzvlášť dôležitý.

**Výmenné relácie** sú významným ukazovateľom kvality a efektívnosti vývozdovoznej produkcie s priamou väzbou na vonkajšiu rovnováhu. Majú tiež priamy dopad na podnikateľskú efektívnosť vývoznejštruktúry a ovplyvňujú tak celkové hospodárenie subjektov medzinárodného podnikania. V neposlednom rade **vyjadrujú úroveň konkurenčnej schopnosti**, najmä priemyselnej výroby na prioritných trhoch slovenského exportného záujmu.

A to je aj hlavný dôvod, prečo je potrebné výmenným reláciám venovať zodpovedajúcu pozornosť. Zaraďujeme ich medzi významné **indikátory efektívnosti** nielen zahraničného obchodu, ale aj tvorby, resp. optimalizácie reálneho hrubého domáceho dôchodku (RHDD), ktorý vplyv výmenných relácií zohľadňuje. Rast cien vývozu, resp. pokles cien dovozu v skutočnosti vytvára reálny dôchodok, čo umožňuje zvýšenú konečnú



spotrebu i rýchlejšiu rast investícií. V konečnom dôsledku domáce užitie HDP môže byť vyššie, ako bola jeho tvorba.

**Tab.5. Indexy výmenných relácií zahraničného obchodu Terms of Trade (ToT)**

Ekonomika	2000 - 2003		2004 - 2007		2008 - 2012	
	ZO celkom	SITC-7	ZO celkom	SITC-7	ZO celkom	SITC-7
<b>EU-4</b>	101,1	100,2	99,9	102,6	97,1	105,9
<b>V-4</b>	100,8	99,4	100,1	99,9	97,8	96,8
<b>SK</b>	99,0	97,3	100,3	103,7	94,5	99,6
<b>CZE</b>	102,4	102,9	105,6	107,0	103,1	104,0

**Prameň:** Eurostat, Internationaler Handel, Index des Einheitswerts, aktualizácia 18.07.2013, vlastné výpočty.

**Doplňok k tabuľke:**

*Index Terms of Trade* vyjadruje percentuálny pomer indexov jednotkových cien exportu a importu, alebo tiež vzťahy medzi cenami vývozu a dovozu porovnateľných skupín slovenského exportu a importu.

V tovarovej nomenklatúre SITC Rev.3 (metodika Eurostatu) *do Triedy SITC-7 patria finálne výrobky:* strojárstvo, prepravné zariadenia (automobilový priemysel), elektrotechnika a elektronika vrátane telekomunikačnej techniky.

Trieda SITC-7 je analyzovaná a porovnávaná z dôvodu, že predstavuje finálnu produkciu s najvyššou pridanou hodnotou a tvorí nadpolovičnú časť slovenského exportného potenciálu – v roku 2012 v hodnote 34 320 mil. EUR.

V jednotlivých časových úsekoch číselné údaje vyjadrujú priemerné medzročné indexy ToT. Jednotkové ceny sa vzťahujú na referenčný rok 2000.

**Ekonomické súvislosti výsledkov**

Prvý pohľad na výsledky výmenných relácií *celkového zahraničného obchodu* hodnotených ekonomík poskytuje priestor pre niektoré čiastkové poznatky:

Vo všetkých analyzovaných vývojových etapách ekonomiky EU-4 aj V-4 v priemere klesali – upadali vo výmenných reláciách, v predkrízovom období veľmi mierne, v krízovej etape výraznejšie.

Slovenské i české zahranično- obchodné výmeny sa odlišovali od skupinových priemerov, i voči sebe navzájom. *Slovenský index ToT klesol* v krízovej etape na minimum a má naďalej klesajúcu tendenciu, na porovnateľných minimách sa nachádza iba Maďarsko a Francúzsko. *Česká ekonomika* sa vo výmenných reláciách vyvíja progresívne aj v krízovej etape, z čoho tiež vyplýva, že v porovnaní s hrubým domácim produktom sa vyvíja priaznivejšie aj český reálny hrubý domáci dôchodok. Index ToT má však tiež klesajúcu tendenciu.

Odlišný obraz poskytujú informácie o vývoji výmenných relácií *v skupine finálnych výrobkov SITC-7*. Čiastkové závery možno formulovať približne takto:

*Ekonomiky EU-4* v tejto výrobkovej skupine upevňujú svoje výmenné ambície a súčasne aj obohacujú domáci dôchodok v celom vývojovom období. Zásluha prináleží najmä Nemecku a V. Británii. Pasívne výsledky dosahuje prekvapivo Francúzsko, avšak prekvapujúcejšiu pozíciu zaujalo Taliansko s výraznou aktívnou tendenciou (v roku 2012 index ToT vo výške 116,3). Možno tiež doplniť, že významnejšiu rastovú tendenciu EU-4 možno pozorovať po rozšírení EU v roku 2004.

Hodnotenie *ekonomík V-4* možno bez problémov rozdeliť do dvoch podskupín: *Maďarsko a Poľsko* + Česko a Slovensko. Prvá podskupina dosahuje trvalo najnižších hodnôt vo výmenných reláciách finálnych výrobkov, Maďarsko na relatívne stabilných nižších hodnotách indexu ToT v priebehu sledovaných období, kým Poľsko sa v krízovom období stotožnilo s výraznou pasívnou tendenciou (v roku 2012 index ToT vo výške 89,7). Je prekvapivé, že najlepšie výmenné relácie v triede SITC-7 dosahovalo Maďarsko aj Poľsko v etape pred vstupom do EU.

*Slovenská ekonomika* dosiahla najlepšie výsledky vo výmenných reláciách svojich finálnych výrobkov v predkrízovej fáze *po vstupe do EU*, s maximom indexu ToT dosiahnutého v roku 2005. V krízovej etape bol najlepší krízový rok 2009 (index ToT 103,1), potom nasledoval pokles na hodnotu 97,8 v roku 2012. Výnimočné aktívne postavenie v skupine finálnych výrobkov má vo výmenných reláciách *česká ekonomika* a to vo všetkých vývojových etapách. Prezentujú to zreteľne tabuľkové výsledky.

Analytické výsledky *indexov jednotkových cien exportu a importu* výmenných relácii (čitateľ a menovateľ vo vzorci ToT) v rozsahu celej vývozno-dovozne štruktúry umožňujú formulovať *d'alšie významnejšie súvislosti*:

*V ekonomikách EU-4* v priemere vo všetkých sledovaných vývojových etapách *narastali vývozné, ale aj dovozné ceny*. Dovozné ceny však narastali rýchlejšie, čo v konečnom dôsledku posunulo ukazovateľa výmenných relácií ToT do pasívneho pásma. Vývozné ceny mali miernu prevahu pred dovoznými iba v etape pred globálnym rozšírením EU v roku 2004, kedy cenový index exportu preyšoval svojho importného soka o 1,1 rozdielového bodu. V ďalšej etape predkrízového obdobia vývozné a dovozné ceny dospeli k rovnováhe, avšak krízové obdobie nastolilo pasívnu tendenciu predstihu dovozných cien aj napriek vysokej rastovej dynamike vývozných cien: priemerný cenový index exportu bol vo výške 124,1, cenový index importu ho preyšoval o 4 rozdielové body.

*Ekonomiky V-4* v etape pred vstupom do EU vykazovali v priemere vyrovnané relácie v cenovom vývoji vývozu a dovozu s miernym predstihom na strane vývozu. S podobným minimálnym cenovým predstihom sa vyvíjala aj predkrízová etapa pred vstupom do EU, avšak s podstatne vyššou dynamikou rastu cien vývozu aj dovozu. Krízová etapa je sprevádzaná ďalšou zvýšenou dynamikou rastu cien vývozu a dovozu s výraznejším predstihom na strane dovozu, v priemere za celé obdobie o 2,6 rozdielových bodov. **Krízový rok 2009 je útlmový** proporcionálne v cenových indexoch vývozu aj dovozu vo všetkých hodnotených ekonomikách. V ďalších rokoch ceny opäť rastú, rýchlejšie ceny dovozné, a táto tendencia ešte nie je ukončená.

*Slovenská ekonomika* sa nachádza vo vývoji cenových indexov exportu a importu tovarov vo zvolenej komparácii niekde uprostred. V celom analyzovanom predkrízovom období udržovala rovnováhu vo výmenných reláciách, po vstupe do EU pri zvýšenom náraste vývozných i dovozných cien. Táto tendencia nemá priamy súvis so vstupom do EU, kopírovala iba globálny vývoj svetových cien.

*Krízové obdobie* prinieslo do slovenskej ekonomiky *zreteľné straty z výmenných relácií* v zahraničnom obchode. Pri zvýšenej dynamike rastu svetových cien sa zvyšovali cenové indexy exportu a importu vo všetkých hodnotených ekonomikách. Porovnateľne s ekonomikami EU-4 a V-4 narastal cenový index slovenského importu, avšak *cenový index exportu vo výške 121,6 je nižší* nielen v porovnaní s indexom dovozu (o 7,2 rozdielových bodov), ale je nižší aj v reláciách cenových indexov exportu ekonomík V-4\* (český cenový index exportu mal hodnotu 131,6, poľský 128,5).

\*Výnimkou je maďarská ekonomika, ktorá v celom hodnotenom období dosahuje nižšie hodnoty cenových indexov vývozu i dovozu.

### *Vplyv výmenných relácií na využiteľnosť hrubého domáceho produktu v roku 2012*

Zo štatistiky Eurostatu vyplýva, že v porovnaní s rokom 2011 sa v roku 2012 zvýšil cenový index vývozu tovarov o 0,6 percentného bodu, čo odpovedá hodnote 381 mil. EUR. Súčasne sa zvýšil cenový index dovozu o 2,7 percentného bodu, čo odpovedá hodnote 1 644 mil. EUR. Vzniknutý rozdiel odpovedá zníženiu reálnej hodnoty HDP o 1,78 %.

### *Súhrnnejšie poznatky k výmenným reláciám*

*Zhoršená tendencia vývoja výmenných relácií* v slovenskom zahraničnom obchode môže mať opodstatnené dôvody na strane exportu aj importu.

Súčasná *rastová tendencia cenového indexu dovozu* v slovenskej ekonomike je v inom slova zmysle predovšetkým tendenciou *znižovania tvorby reálneho hrubého domáceho dôchodku*. V porovnaní s ekonomikami V-4 je významnejšia, pretože slovenská ekonomika je nadpriemerne dovozne náročná vplyvom vysokej surovinovo-energetickej nedostatočnosti (najmä ropa a zemný plyn), ktorú nemôže ovplyvniť, pretože stabilný dovoz surovín a energií je základným predpokladom pre udržateľný hospodársky rast. Významný je tiež vplyv dovozu poloproduktov pre automobilový a elektrotechnický priemysel. V roku 2012 dosiahla *dovozná náročnosť tovarov* 85,2 % nominálnej hodnoty HDP<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> Pre porovnanie: v roku 2012 mala stredná hodnota dovoznej náročnosti tovarov EU-4 hodnotu 28,7 % HDP, V-4 strednú hodnotu 56,5 % HDP a česká republika hodnotu 71,9 % HDP.

Keď porovnáme finálnu *exportnú štruktúru* ekonomík V-4, nezistíme výraznejšie rozdiely v pridanej hodnote exportu<sup>7</sup>. Vzhľadom na spoločnú príslušnosť k európskemu hospodárskemu zoskupeniu s rovnakými ekonomickými pravidlami dali by sa predpokladať aj približne rovnaké tendencie v cenovom vývoji exportných potenciálov, na ktorých sa v rozhodujúcej miere podieľajú rovnocenné nadnárodné spoločnosti. Keď tomu tak nie je, rozdiely možno predpokladať v rozdielnych prístupoch v cenotvorbe exportnej produkcie, resp. rozdielnym prerozdeľovacím systémom pridanej hodnoty tovarov určených na export. Dostávame sa tým opäť k problematike efektívnosti zahraničných investícií. Z pohľadu slovenských záujmov by bolo možno účelné komplexne prehodnotiť finančný prerozdeľovací systém účinnosti zahraničných investícií v cudzom ekonomickom prostredí *vrátane investičných stimulov a transferových cien* a následne optimalizovať európske pravidlá vrátane legislatívnych úprav. Slovensko by mohlo k tomu využiť svoje zodpovedné postavenie v rámci nastávajúceho predsedníctva v Rade EU v roku 2016 formou predloženia adekvátnej témy na rokovanie Rady. Je predpoklad pozitívneho prístupu aj ďalších členov V-4, bolo by potom užitočné predrokovať takúto tému na summite Vyšegrádskej štvorky.

## Zhrnutie

### Významné aspekty v medzinárodnom podnikaní Slovenska

*Čiastkový výstup* k hlavnému projektu VEGA 013/016 „Finančná stabilita a udržateľnosť hospodárskeho rastu Slovenska v podmienkach globálnej ekonomiky“ sa zaoberá súvislosťami medzi zahraničným obchodom, priamymi zahraničnými investíciami, výnosmi z investícií a výmennými reláciami v zahraničnom obchode.

*Úvodné indikácie* približujú vývojové etapy a významnejšie špecifiká slovenského zahraničného obchodu.

*Väzba exportného potenciálu* ekonomiky na zahraničné investície je prezentovaná ich prílevom, prírastkom exportu a výnosmi z investícií vrátane reinvestovaného zisku.

---

<sup>7</sup>Vychádzame z predpokladu, že nositeľom vysokej miery pridanej hodnoty v exporte je predovšetkým výrobná skupina SITC-7, ktorej podiel na celkovom exporte v roku 2012 mal v slovenskej ekonomike hodnotu 54,4 % celkového exportu. V rovnakom čase dosiahla česká ekonomika podiel SITC-7 na celkovom exporte vo výške 54,2 %, resp. nemecká ekonomika vo výške 48,3 %.

Výmenné relácie v zahraničnom obchode sú vyhodnotené na báze ukazovateľa Terms of Trade.

*Analytické časti* výstupu sú časovo orientované do troch základných etáp: prístupová asociačná etapa, členská etapa EU a krízové obdobie. Pre komparáciu výsledkov slovenskej ekonomiky boli vybrané ekonomické zoskupenia V-4 a EU-4 (Nemecko, Francúzsko, Taliansko a V. Británia).

Jednotlivé analytické celky sú doložené ekonomickými súvislosťami výsledkov a čiastkovými závermi vo forme *súhrnných poznatkov*.

## Použitá údajová základňa a literatúra

**Eurostat:** [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search\\_database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database)

**Štatistický úrad Slovenskej republiky:** Ukazovatele ekonomického vývoja, [www.statistics.sk](http://www.statistics.sk)

**Národná banka Slovenska:** Platobné bilancie, [www.nbs.sk](http://www.nbs.sk)

**Úrad vlády Slovenskej republiky:** Rokovania vlády, [www.vlada.gov.sk](http://www.vlada.gov.sk)

[1] **Projekt VEGA 013/016:** Finančná stabilita a udržateľnosť hospodárskeho rastu Slovenska v podmienkach globálnej ekonomiky, vedúci projektu: KÁRÁSZ, P., Prognostický ústav SAV, Bratislava.

[2] **Čiastkové výstupy** - projekt VEGA, riešiteľ: BURDA, Š., Prognostický ústav SAV, Bratislava.

[2.1] VEGA 06/08: Konkurencieschopnosť slovenského exportu v podmienkach EÚ.

[2.2] VEGA 09/012: Vybrané aspekty zahranično-ekonomických vzťahov Slovenska so zreteľom na exportnú výkonnosť.

[3] BALÁŽ, P. a kol.: Medzinárodné podnikanie . Bratislava, Sprint 1995

[4] JANKOVSKÁ, A. - kol.: Medzinárodné financie. Bratislava: Ekonómia 2003

[6] VINTROVÁ, R., SPĚVÁČEK, V.: Jak rychle rostla česká ekonomika. Ekonom;č.16,2005

[7] VINTROVÁ, R.: Omezení vypovídací schopnosti ukazatele HDP. Praha, Linde 2008