

Vydává Ministerstvo financí České republiky ve spolupráci s Českou národní bankou ve vydavatelství *Economia, a. s., Praha*

© Ministerstvo financí ČR

Adresa redakce: Vinohradská 49  
120 74 Praha 2

Tel.: (02) 24 25 00 36 nebo: (02) 215 93 171  
Fax: (02) 24 25 04 61

Šéfredaktor: Ing. Ivan Kočárník, CSc.

Publishers: Ministry of Finance of the Czech Republic in Cooperation with Czech National Bank in Publishing House *Economia, Prague*

© Ministry of Finance of the Czech Republic

Editor's Office: Vinohradská 49  
120 74 Prague 2  
Czech Republic

Editor in Chief: Ivan Kočárník

## OBSAH

Petr ZAHRADNÍK: Perspektivy ekonomického růstu a otevřenosti ekonomiky v ČR: dílčí analýza ..... 501

Tomáš HOLUB: Analýza poptávky po importu v ČR ..... 511

Josef JÍLEK: Stabilizace devizové pozice české bankovní soustavy (2. část) ..... 520

Jana KŘELINOVÁ – Petr PROCHÁZKA: Česká republika a kodexy liberalizace OECD ..... 526

František PAVELKA: Hypotéky v ČR – trocha praktické teorie ..... 539

## Recenze

Karel ŠPAČEK: Potřebná a záslužná publikace o místních financích (Jitka Peková) ..... 554

## Daňové judikáty

Výběr ze soudních rozhodnutí ve věcech daní č. 17/96 ..... 559

## CONTENTS

Petr ZAHRADNÍK: The Perspectives for Economic Growth and Openness in the Czech Republic: A Partial Analysis ..... 501

Tomáš HOLUB: Analysis of Import Demand in the Czech Republic ..... 511

Josef JÍLEK: Stabilization of the Foreign Exchange Position of the Czech Banking System (2nd Part) ..... 520

Jana KŘELINOVÁ – Petr PROCHÁZKA: Czech Republic and OECD Codes of Liberalisation ..... 526

František PAVELKA: Mortgage Banking in the Czech Republic ..... 539

## Book-Review

Karel ŠPAČEK: Local Finance (Jitka Peková) ..... 554

## Tax Judicial Decisions

Abstract from Court Decisions Concerning Taxation: No 17/96 ..... 559

# Perspektivy ekonomického růstu a otevřenost ekonomiky v ČR: dílčí analýza

Petr ZAHRADNÍK\*

Transformační proces v České republice a ostatních malých a středních ekonomikách střední a východní Evropy byl mimo jiné charakterizován i souhrnem reformních opatření, která zahrnovala rovněž liberalizaci zahraničně-obchodních vztahů. Stanovení základních komponent transformačního procesu tak mělo a má své vážné dopady na exportní politiku a na nutnost formulovat její současnou a budoucí podobu. Přestože řadu centrálně plánovaných ekonomik charakterizovala poměrně výrazná otevřenost, export neměl pro řadu z nich rozhodující význam. Zmíněná otevřenost nebyla funkční, nýbrž výrazně deformovaná jak strukturálně, tak teritoriálně v důsledku preferencí, které země – v našem případě tehdejší Československo – ve svých vnějších ekonomických vztazích uplatňovaly vůči zemím RVHP.

Předpokládaný příspěvek se obecně zmiňuje o významu vnějších ekonomických vztahů pro hospodářství České republiky, dotýká se vzájemné podmíněnosti dovozů a vývozu, analyzuje významné položky struktury platební bilance a zabývá se i vzájemnou souvislostí mezi některými exportními a importními operacemi a přímými zahraničními investicemi.

## Význam zahraničního obchodu pro český HDP

S transformací získal zejména v malých ekonomikách export na významu; v roce 1994 činil v zemích střední a východní Evropy 20 – 70 % HDP; v České republice to bylo 43 %. Navíc – na rozdíl od předchozího období – obchodní toky již vykazovaly reálný vliv na výrobní proces. V důsledku poklesu domácí poptávky (v průměru 20% pokles HDP a 40% pokles průmyslové výroby v regionu) se *export stal rozhodujícím faktorem udržení produkční výkonnosti.*

## Vzájemná podmíněnost vývozu a dovozu

Vzájemný vztah mezi dovozy, vývozy a přílivem kapitálu v kontextu celé ekonomiky může představovat velmi zajímavý údaj, avšak interpretace pro

---

\* Ing. Petr Zahradník, Patria Finance, a. s., Praha

Redakce příspěvek obdržela 29. 4. 1996, autorská korektura provedena dne 12. 8. 1996.

jednotlivé sektory se výrazně liší. Česká hospodářská realita tento fakt potvrzuje.

Tempo vývozu zboží dosahovalo během roku 1995 velmi solidních 10 %, avšak tempo dovozu je výrazně převyšovalo a dosahovalo až 30 %. To vedlo k rozevírání nůžek mezi vývozem a dovozem.

*Vzájemná podmíněnost má dva rozměry.* Prvním z nich je restrukturalizace domácích odvětví částečně pomocí dovozu zboží investičního charakteru, částečně pomocí zahraničních investic a schopnost těchto odvětví následně obstát jako exportéři, resp. jako protiváha vnější konkurenci. Velmi úzce souvisí tento aspekt s podmínkami technologickými a otázkami konkurenceschopnosti a „přirozeného výběru“.

Druhým rozměrem jsou podmínky, za nichž se exportní a importní operace uskutečňují, především *podmínky kurzové a úrokové*. Je zřejmé, že současné české prostředí silně nahrává importérům a postupně vyčerpává výhody exportérů. V případě kapitálových transakcí jsou krátkodobě výhodnější přílivy kapitálu do země. Dlouhodobý dopad bude výrazně záviset na vývoji nominálního měnového kurzu, resp. kurzové politiky, stejně jako na vývoji úrokových sazeb. Jisté signály nicméně ukazují, že z nabízeného „mixu“ opatření by „nejelegantnějším“ mohlo být mírné zhodnocení nominálního kurzu koruny doprovázené poklesem úrokových sazeb. Tento rozměr vzájemné podmíněnosti dovozu a vývozu sice do jisté míry „podrývá“ postavení exportérů, nicméně posílení vnitřní konkurence a zlevnění domácích výrobních faktorů představuje i přirozenou hráz nadměrným hektickým dovozům.

## Analýza účtů platební bilance

### Běžný účet

Krátkodobě nepředstavuje deficit běžného účtu platební bilance – především v malé otevřené ekonomice – velkou hrozbu. Navíc v případě, že je vyvažován vhodně strukturovaným aktivem na účtě kapitálovém, může představovat – po onu krátkou dobu – vhodný stimul pro „vyčišťovací“ mechanismus, informující o tom, která ze zahraničněobchodních aktivit je konkurenceschopná. Deklarace vnější směnitelnosti zásadním způsobem předpoklady a okolnosti transakcí v jeho rámci nezměnila. Liberalizace některých jednostranných převodů (transferů) vztahující se k daním, dědictví, výživnému, převodům v souvislosti s vystěhováním apod. nemůže mít zásadní vliv. Nelze tudíž očekávat ani žádné podstatné výkyvy z tohoto titulu.

Deficit obchodní bilance se nicméně ukázal jako natolik výrazný, že bilance služeb a transferů ho nedokázala kompenzovat a že ovlivnil i výsledek běžného účtu. Pro rok 1995 činil 1,9 mld. USD neboli v přepočtu hodnotu blízkou 4 % HDP – viz *tabulka 1*. Pro rok letošní jsou seriózní odhady ještě méně příznivé.

TABULKA 1

indikátory	1993	1994	1995	1996 <sup>f</sup>
HDP	-0,9	2,6	4,8	4,8
běžný účet/HDP	0,4	-0,1	-4,1	-6,0

vysvětlivky: <sup>f</sup> – předpověď

Podstatně větší význam má liberalizace operací na kapitálovém účtě. Zde se liberalizace dotkla zejména přímých investic v tuzemsku i v zahraničí, nákupu nemovitostí v zahraničí českými subjekty, přijímání peněžních úvěrů od devizových cizozemců či zřizování a operací na devizových účtech u tuzemských devizových bank. (K podmínkám zájmu zahraničních investorů, konkurenční schopnosti, stabilizaci a stabilitě viz například [Stern 1995], [Gács 1995], [Jirásek 1994], různá vydání IMF Survey a Finance and Development.)

Vzhledem k aktuální situaci na běžném účtě je – s vědomím výrazné vypovídací schopnosti salda běžného účtu jako takového – první pohled na kapitálový účet poměrně příznivý. Jeho struktura při druhém pohledu již tak příznivě nevypadá. Pozitivně nelze hodnotit například rostoucí podíl krátkodobého, mnohdy velmi těkavého kapitálu, jehož hlavním motivem je zhodnocení plynoucí z úrokového diferenciálu, přičemž politika fixního měnového kurzu neznamena pro tento kapitál prakticky žádné riziko. Tato situace byla významně změněna v únoru letošního roku rozšířením oscilačního pásma pro pohyb měnového kurzu. V případě, že rostoucí podíl zahraničních úvěrů je využíván především na projekty, které jsme zde v předchozí pasáži hodnotili pozitivně, lze dynamiku těchto úvěrů ocenit. Z podobného hlediska lze hodnotit i vzájemnou souvislost dovozu a vývozu, resp. návratnost investic realizovaných touto cestou a jejich alokaci. Společně je i to, že relevantní závěry je možné vyvodit až po několika letech.

Nutné je zdůraznit, že vzhledem k limitované výši domácích úspor (při jejich vysoké míře) je při potřebě udržení, resp. dosažení investiční aktivity, která by umožňovala restrukturalizaci a modernizaci jednotlivých odvětví a dlouhodobou míru růstu dvojnásobně převyšující standard Evropské unie, příliv zahraničního kapitálu nutnou podmínkou.

## Úloha přímých zahraničních investic (FDI), cyklus FDI, struktura FDI

### *Přímé zahraniční investice*

FDI podléhají vývoji. Proto má smysl hovořit o FDI především z pohledu vývojových a strukturálních fází. Teorie cyklu (viz *tabulka 2*) FDI vychází z následujících předpokladů:

(1) Vymezení fáze cyklu FDI, v níž se přijímající země nachází, je v první řadě funkcí domácích podmínek v této zemi. Ačkoliv průmyslový (hospodářský) cyklus, resp. jeho fluktuace může výrazně ovlivnit hladinu investic, již méně ovlivní směr a odvětvové rozdělení (rozčlenění) investic. Tento předpoklad se může ukázat jako restriktivní právě pro země střední a východní Evropy (CEE); vysvětluje relativně a neuspokojivě nízkou hladinu FDI do CEE především jako důsledek hospodářské recese ve vyspělých zemích (zejména v transatlantickém regionu) a výše nákladů na znovusjednocení Německa. Ačkoliv tyto externí vlivy hrály jistou roli ve výši očekávaných FDI, neexistuje zde prakticky žádný důkaz o tom, že by stejný faktor ovlivnil i směr FDI a jejich odvětvové členění. Je však nutné poznamenat, že směr a odvětvové rozdělení jsou mnohem významnější v dlouhém období.

(2) Determinantami FDI v přijímající zemi jsou především transparentní daňová a obchodní legislativa, politická stabilita, rozvoj infrastruktury, rozvoj finančních trhů, problémy spojené s politikou měnového kurzu a mak-

TABULKA 2 Schéma cyklu FDI

	POČÁTEČNÍ OBDOBÍ	OBDOBÍ INTERNACIONALIZACE	OBDOBÍ ZAVRŠENÍ
<b>STAV HOSPODÁŘSTVÍ V DOMÁCÍ ZEMI</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- počátek transformace</li> <li>- makroekonomická nestabilita</li> <li>- nejistá liberalizace v domácí ekonomice</li> <li>- počátek vytváření a formalizace daňového zákonodárství, obchodního zákoníku</li> <li>- počátek privatizačního procesu</li> <li>- počátek transformace infrastruktury</li> <li>- finanční trh nerozvinutý</li> <li>- pobídky pro přímé zahraniční investice (především daňové) se stávají obvyklými</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- tržní instituce jsou zaváděny</li> <li>- makrostabilita se posiluje</li> <li>- většina trhů liberalizována</li> <li>- právní a daňový systém formalizován a transparentní, nicméně stále existují mezery, vládní vliv stále zjevný</li> <li>- masová privatizace pokračuje, malá privatizace dokončena</li> <li>- zdokonalení infrastruktury, modernizované telekomunikace a doprava</li> <li>- prohloubení a rozšíření finančního sektoru</li> <li>- pobídky pro investory eliminovány</li> <li>- vytváření podmínek pro vnější měnovou směnitelnost</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- trh funguje standardně</li> <li>- makrostabilita dosažena</li> <li>- vysoký ekonomický růst</li> <li>- privatizace dokončena</li> <li>- rozsáhlý a pevný finanční sektor</li> <li>- investice posuzovány z „národního“ hlediska (žádné speciální pobídky pro zahraniční investory)</li> <li>- národní měna plně směnitelná</li> </ul>
<b>CHARAKTERISTIKA INVESTICE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- úroveň kapitalizace malá a klesající</li> <li>- technologická komponenta nízká, komponenta lidského kapitálu relativně vysoká</li> <li>- joint ventures zakládány na „zelené louce“</li> <li>- umístění zejména ve velkých centrech</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- kapitalizace rostoucí, dlouhodobější struktury</li> <li>- technologická komponenta investice vysoká</li> <li>- komponenta lidského kapitálu vysoká</li> <li>- FDI umístěny jak ve velkých centrech, tak přihraničních oblastech i v místech s dobrou infrastrukturou</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- kapitalizace smíšená (vysoká i nízká)</li> <li>- různé dlouhé časové struktury závislé na projektu</li> <li>- rozsáhlý technologický transfer</li> <li>- rozsáhlý transfer lidského kapitálu</li> </ul>
<b>CHARAKTERISTIKA SEKTORU</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- spotřební zboží</li> <li>- služby (cestovní, finanční ...)</li> <li>- lehké strojírenství</li> <li>- nerozvinutá technologie, nízké počáteční náklady</li> <li>- malý počet rozsáhlých investic s výjimkou automobilového průmyslu a telekomunikací a letecké dopravy</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- větší důraz na obchodovatelné zboží, rozsáhlejší projekty, které mohou být využity mezinárodně</li> <li>- těžší průmysl s rozvinutější technologií (SITC 6, 7, 8)</li> <li>- všechna zpracovatelská odvětví</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- všechna odvětví</li> <li>- zejména odvětví s vysokou technologií</li> <li>- velký důraz na obchodovatelné zboží</li> </ul>
<b>MOTIVACE / PŘÍNOS PRO EXPORTUJÍCÍ ZEMI</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- získání pozice na domácím trhu</li> <li>- využití domácí země jako základny pro budoucí expanzi</li> <li>- získání přístupu na trh prostřednictvím privatizace</li> <li>- využití tržních nedokonalostí v domácí zemi</li> <li>- spekulace využívající tržní a legislativní mezery pro mimořádně krátkodobé investice</li> <li>- velké rozdíly v ziskových rozpětích mezi firmami s FDI a firmami bez FDI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- získání pozice a kontroly na domácím trhu</li> <li>- investice přímo do odvětví zahraničního obchodu nebo do odvětví, která obchodují doma i v cizině</li> <li>- využití rozdílů v nákladech práce zejména v odvětvích s obchodovatelným zbožím</li> <li>- vyšší ziskové rozpětí zejména v odvětvích s obchodovatelným zbožím</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- získání podílu na domácím trhu</li> <li>- prostor pro mezinárodní obchod a reexport</li> <li>- získání úspor z rozsahu</li> <li>- expanze jak na Východ, tak na Západ</li> <li>- ziskové rozpětí u firem s FDI blízké rozpětí u firem bez FDI jako důsledek působení spirálového efektu</li> </ul>
<b>MOTIVACE/PŘÍNOS PRO DOMÁCÍ ZEMI</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- rozšíření dostupnosti výrobků</li> <li>- vyplnění „děr“ na domácím trhu</li> <li>- získání zahraniční odbornosti při rozvoji tržně orientované kultury</li> <li>- omezená kapitálové injekce na restrukturalizaci</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- transfer technologie</li> <li>- rozvoj exportních odvětví</li> <li>- přístup na zahraniční trhy prostřednictvím zahraničního partnera</li> <li>- úsilí domácího trhu udržovat konkurenceschopnost s firmami s FDI</li> <li>- vývoj mezinárodní konkurenceschopnosti</li> <li>- spirálový efekt začíná působit v ostatních odvětvích</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- rozsáhlý technologický transfer</li> <li>- přístup na západní trhy</li> <li>- konkurenceschopnost na světových trzích</li> <li>- <b>spirálový efekt agregovaný na makroúrovni přispívá ekonomickému růstu!</b></li> <li>- usnadnění integrace se Západem</li> </ul>

roekonomická stabilita. Prameny diskutující problém FDI uvádějí, že *netransparentnost daňových a právních systémů* představuje pro investiční aktivity nejzávažnější překážku; v jejím důsledku se riziková prémie stává příliš vysokou. Jako významný problém se projevuje *rozvoj infrastruktury*, zejména ve větších transformujících se zemích (Polsku, Ukrajině, nelmuvě o Rusku) nebo v zemích, které přímo nesousedí či nemají rozvinuté vztahy s EU. S postupujícím *privatizačním procesem* ve většině zemí CEE zaujímá v investorově rozhodování relativně menší váhu otázka vlastnických práv. Stupeň rozvinutosti *finančních trhů* se zdá být významným faktorem zejména v případě rozsáhlých investičních projektů. Problém *kurzové stability a měnové směnitelnosti* rovněž nehraje příliš významnou roli, zejména vzhledem ke skutečnosti, že investoři mají obvykle zajištěny dohody, jimiž stanoví fixní hodnotu investice ve směnitelně méně. Tento fakt nicméně platí spíše pro rané transformační období. S postupující transformací a standardizací procesu FDI dochází rovněž k přímým funkčním vztahům mezi objemem a strukturou FDI a nominální výší měnového kurzu. *Cenová stabilita a stabilně pozitivní reálná úroková míra* jsou pak zahraničními investory hodnoceny jako projev závazku provádět ekonomickou reformu.

(3) K investorově rozhodnutí musí být k dispozici pokud možno perfektní informační základna.

Podrobná analýza FDI v zemích CEE napomůže lépe porozumět současnému a budoucímu stavu a významu FDI pro transformační proces. Na základě provedených analýz (např. [Stern 1995]) můžeme uvést první závěr: alespoň země CEFTA (nyní již včetně Slovinska) nastoupily novou fázi svého ekonomického vývoje, která odráží nový stav ve struktuře FDI, jež získávají. Druhým zásadním závěrem pro současnou fázi je, že FDI do exportních odvětví jsou důležitým aspektem hospodářství jak pro vývozce FDI, tak pro přijímací země.

Geografická poloha zemí CEFTA, které hraničí se zeměmi Evropské unie (EU) – jež jsou jejich nejvýznamnějším obchodním i investičním partnerem, zejména s Německem a Rakouskem, dává těmto zemím reálnou výhodu ve srovnání s ostatními transformujícími se zeměmi. V mnoha případech leží průmyslová a hospodářská centra v zemích CEFTA blíže určitým trhům v EU než domácí centra v zemi vývozce FDI. Je proto logické, že němečtí či rakouští investoři využívají těchto lokálních výhod; ty se projevují zejména v diferenciacích nákladů práce a dopravních nákladů.

### *Maquilladorův efekt*

Společnosti, které se nacházejí v blízkosti hranice s EU, jsou lépe vybaveny (vzhledem ke snadnější přístupnosti k zemi vyvážející FDI a rovněž díky nižším dopravním nákladům) k součinnosti jak se západními, tak s východními trhy. Tento jev nazýváme Maquilladorovým efektem; byl charakteristický pro americké FDI do Mexika ve druhé polovině 80. let. Teoreticky jsou tedy Německo a Rakousko nejpravděpodobnějšími kandidáty pro FDI do zemí CEFTA, a to částečně kvůli získání domácích trhů, částečně proto, aby jich využily jako základnu pro reexporty zpět do EU. Vzhledem k dalším specifikům (blíže např. [Stern 1995]) lze očekávat silný Maquilladorův efekt zejména na rakouských hranicích – *tabulka 3*.

Přehled naznačuje, že v objemu přijatých zahraničních investic zůstává střeoevropským leaderem Maďarsko. V posledním období se však tempo přílivu zahraničních investic do Maďarska výrazně zpomalilo. V případě, že

TABULKA 3 Objem FDI v České republice, Maďarsku a Slovinsku  
(kumulativně v mil. USD)

země	12/91	12/92	12/93	12/94	12/95
Maďarsko	3 137,0	5 501,9	8 119,3	8 581,3	
Slovinsko	808,0	959,0	1 097,0	1 330,0	
Česká republika	595,1	1 555,6	2 053,0	2 903,0	4 925,0

TABULKA 4 Základní statistiky FDI pro Českou republiku

	1991	1992	1993	1994	1995
počet		3 100	5 500	15 000	
celková výše (kumulativně) [mil. USD]	595	1 556	2 053	2 903	4 925
průměrná kapitalizace (v nových společnostech s přítomností FDI) [mil. USD]		1,99	4,77	19,38	

nejistota některých politických rozhodnutí bude přetrvávat, je pravděpodobné, že tento trend bude pokračovat. Pro dvě zbývající země platí, že příliv zahraničních investic se zrychluje. Společným jevem (blíže interpretovaným v dalším textu) je fakt, že *strojírenství a zpracovatelský průmysl vábí největší podíl zahraničních investic (více než 50 % v průměru za země střední a východní Evropy)*. Současně se ukazuje, že (závěr hodný zapamatování) *čím vyšší je hladina přímých investic do strojírenství a zpracovatelských odvětví, tím vyšší je i úroveň vzájemného obchodu s EU*. Souvislost s Maquiladorovým efektem je patrná i v této sféře. *Přímé investice do exportně orientovaných odvětví jsou nejvyšší v zemích, které sousedí s EU*. Firmy, které přijaly přímé zahraniční investice, se v průběhu uplynulých tří čtyř let v mnohem větší míře orientovaly na zahraniční obchod než podniky domácí. Podíl firem-příjemců přímých investic na zahraničním obchodě je mimořádně vysoký, samozřejmě ve vztahu k jejich počtu a velikosti v každé ze zkoumaných ekonomik. V Maďarsku se podílejí na celkových exportech přibližně z 50 %, v České republice asi 30 %, ve Slovinsku 15–17 %.

### *Případ České republiky*

Charakteristickým rysem České republiky při analýze FDI – v porovnání s jinými zeměmi – je skutečnost, že před r. 1989 měla se západní Evropou vztahy méně rozvinuté. Po tomto období se česká vláda zavázala k rychlé integraci do světové ekonomiky se speciálním důrazem na EU. Je možné říci, že přes dynamický posun v otevřenosti české ekonomiky se otázka FDI stala problematickou. Nikoliv snad z důvodu nedostatečné atraktivnosti českého teritoria pro FDI, nýbrž proto, že zahraniční investoři si nebyli jisti, v jakém rozsahu jsou v české republice vítáni – *tabulka 4, 5, 6*.

TABULKA 5 Zdroje FDI do České republiky  
(v % z celkových FDI)

země	kumulativně k		nové investice
	1991	1994	leden 1994–červen 1995
Německo	74,5	29,9	24,1
Rakousko	6,3	6,7	9,6
Francie	2,6	13,3	15,3
Belgie	5,6	6,1	2,1
USA	9,1	25,9	12,8
ostatní	0	10,6	27,8

TABULKA 6 Struktura FDI v České republice  
(v % z celkových FDI)

odvětví	1991	1995
potravinářský průmysl	17,0	8,3
finanční služby	10,1	15,3
vnitřní obchod	4,9	4,7
automobilový průmysl	31,6 <sup>a</sup>	17,4
stavebnictví	21,0	12,5
služby	3,1	5,1
chemický průmysl	6,9	5,1
elektrotechnický průmysl	0	10,0
strojírenství	4,0	12,0
ostatní odvětví	1,4	7,2

<sup>a</sup> Efekt způsobený investiční vlnou v důsledku projektu Škoda/Volkswagen nicméně činil v roce 1991 70,7 %.

Struktura a průběh FDI v České republice jsou do značné míry podobné vývoji i v jiných transformujících se zemích, například Maďarsku. Během počátečního období ekonomické transformace byla předmětem zájmu FDI především odvětví orientovaná na domácí trh, například potravinářství, finanční služby, stavebnictví a technologicky nenáročné strojírenství. Výraznou výjimkou tohoto období je rozsáhlá investice v automobilovém průmyslu v samém počátku transformačního období.

### Strukturální analýza exportu, dynamiky exportu a cyklu FDI

Z tabulky 7 je zjevné, že přímé zahraniční investice se v průběhu transformačního období v relativním vyjádření přesunuly z primárních odvětví směrem k odvětvím vyrábějícím zboží s vyšším stupněm zpracování a poskytujícím služby. Zmíněný přehled má potvrdit zlepšující se strukturu přílivu zahraničních investic a dokumentovat jejich souvislost s exportní schop-



**TABULKA 7** Struktura českého exportu do EU  
(v % z celkového exportu podle klasifikace SITC)

odvětví	1990	1995
potraviny a živá zvířata	6,0	4,6
nápoje a tabák	0,1	0,5
suroviny	15,8	9,0
nerostná paliva, maziva a příbuzné materiály	3,1	4,9
živočišné a rostlinné oleje, tuky a vosky	0,2	0,2
chemikálie	9,5	9,0
průmyslové výrobky podle druhu materiálu	15,2	29,4
stroje a přepravní zařízení	37,7	25,8
různé průmyslové výrobky	10,5	16,7
komodity a předměty jinde nezatříděné	5,0	0

**TABULKA 8** Exportní orientace České republiky  
(v % z celkového exportu)

země	1990	1995
Německo	18	35
SSSR, resp. SNS	25	7
Rakousko	5	9
Francie	2	3
Polsko	6	5

ností těchto odvětví. Z tabulek plyne, že export poklesl v odvětvích primárních komodit, kde rovněž výrazně klesl zájem zahraničních investorů, a současně se absolutně i relativně zvýšil v odvětvích s vyššími technologickými nároky, která současně zahraniční investory lákají. Není proto překvapující, že export průmyslových výrobků do Evropské unie prožívá výrazně vzestupnou dynamiku – *tabulka 8*. *Lze se proto oprávněně domnívat, že růst a exportní schopnost v odvětvích náročných na kvalifikaci a technologii je výrazně ovlivněn zájmem zahraničních investorů.*

Výraznou vypovídací schopnost mají rovněž velikost a směr vývozu. Všeobecně se český export v období 1990–1994 zvýšil o 112 %, přičemž export do zemí EU a EFTA vzrostl o 246 %. Výrazným rysem tohoto období byl současně posun geografické orientace (blíže viz například [Linotte–Zahradník 1993 a 1994]) od bývalých zemí SSSR a zemí RVHP směrem na západ; Německo se stalo největším příjemcem českého zboží a rovněž podíl Rakouska v absolutním i relativním vyjádření výrazně vzrostl.

Podle výpočtů CzechInvestu asi 85 % FDI míří do poměrně koncentrovaného území obklopujícího (a pochopitelně zahrnujícího) Prahu a území jižně

od Prahy. Nejkoncentrovanějšími oblastmi jsou pak Praha a jižní část České republiky.

Rozmístění investic, významné zdroje FDI (Německo, Rakousko) a hlavní směry orientace českého exportu (opět hlavně Německo a Rakousko) ukazují, že výrazná část FDI ze západních zemí vchází do exportně orientovaných odvětví cílených především na země EU a do odvětví orientovaných na domácí trh.

Z pohledu cyklu FDI je zřejmé, že Česká republika se již před časem posunula do období internacionalizace. Je rovněž zřejmé, že FDI se soustřeďují na exportně orientovaná odvětví a odvětví zaměřená na domácí trh. Dopad FDI jak na Českou republiku, tak na země vyvážející FDI je silný a pozitivní a viditelný ve strukturálních změnách charakteru FDI i strukturně českého exportu.

## Závěr

Zřejmým přínosem FDI pro ekonomický růst je jejich *přímý efekt* prostřednictvím transferu fyzického, finančního a lidského kapitálu. Velký význam nicméně mají i jejich *nepřímé efekty*. Vedle transferu kapitálu usnadňují FDI rovněž transfer schopností a znalostí, které mohou být uplatněny v domácích výrobních strukturách a po zevšeobecnění i v dalších výrobních situacích. Pro importující zemi má tento spirálový efekt nesmírný význam, neboť představuje způsob *spojení mezi FDI a hospodářským růstem*.

Významný přínos FDI je rovněž citelný v odvětví zahraničního obchodu. Vedle exportní expanze umožní společný investiční projekt firmě, odvětví či celé zemi snáze ovládnout příslušný trh. V průběhu času poté, co společnost získá jistou důvěryhodnost, může expandovat ve své obchodní činnosti se zahraničními zeměmi. Jinými slovy, FDI do exportně orientovaných odvětví doplňuje a rozšiřuje možnosti zahraničního obchodu; to má příznivý dopad na průmysl i obchodní bilanci země. Na makroekonomické úrovni lze konstatovat, že expanze zahraničního obchodu a spirálový efekt představují výrazný příspěvek ekonomického růstu.

Cyklus FDI ukazuje, že pro zemi je výhodné podstoupit příliv FDI, zejména do exportně orientovaných odvětví, pokud (a) domácí podmínky jsou dostatečně stabilní na to, aby podnítily dlouhodobé, vysoce kapitalizované investice, (b) geografická pozice importující země je taková, že přínosy vyplývající z existujících nákladových výhod této země jsou dále zvýrazněny nízkými dopravními náklady, (c) existuje podpora a souvislost při podpoře výroby zboží, které by mohlo být poptáváno na trzích, které byly výše označeny jako cílové.

Dosavadní průběh naznačuje, že vůdčí transformující se země počínají nyní realizovat úvodní export, jenž posiluje efekty a důsledky FDI (bez ohledu na deficity obchodních bilancí řady z nich). Tyto země nyní rovněž vstupují do období internacionalizace procesu FDI, které by mělo znamenat skutečné růstové přínosy.

## LITERATURA

GÁCS, J.: Government Policies in Support of Exports in Small Transition Economies. IIASA, Laxenburg 1995.

JIRÁSEK, J.: Findings on Czech International Competitiveness 1994. Czech Management Center, Praha, listopad 1994.

LINOTTE, D. – ZAHRADNÍK, P.: Trade and Payment Problems of Central and Eastern Europe. Politická ekonomie, 1993, č. 6; Prague Economic Papers, 1994, č. 1.

STERN, R.: Foreign Direct Investment, Export, and East-West Integration: Theory and Practice. IIASA, Laxenburg 1995.

Finance and Development

IMF Survey

Statistické přehledy

Statistická ročenka 1990–1995

The World Competitiveness Report 1991–1994, UIMD-WEF, Lausanna – Geneva

## SUMMARY

### **The Prospectives for Economic Growth and Openness in the Czech Republic: A Partial Analysis**

Petr ZAHRADNÍK, Patria Finance, a. s., Prague

The article focuses on the international aspects to the potential for economic growth in both the Czech Republic and in some other comparable economies. The first part describes the importance of foreign trade for the transitional Czech economy, the interdependence between exports, imports, and foreign capital flows, as well as the development of particular balance-of-payments items.

The second part is more theoretical, evaluating the motives and consequences of the direct foreign investment process in a transitional economy.

The third part illustrates the case of the Czech Republic. It shows the basic statistics and indicators concerning FDI and foreign trade as well as the main trends observed during the transitional period.

The article concludes with an evaluation of the direct and indirect effects of FDI, its contribution to economic growth, and the relationship between FDI and foreign trade.