

**KONCENTRÁCIA PRIAMÝCH ZAHRANIČNÝCH INVESTÍCIÍ A S TÝM SÚVISIACE  
EFEKTY V NAJMENEJ ROZVINUTÝCH KRAJINÁCH SVETA**

Ing. Miriama Vašková

**ABSTRAKT**

Priame zahraničné investície sa pre najmenej rozvinuté krajiny sveta stali v poslednom desaťročí jedným z najdôležitejších externých zdrojov kapitálu. Cieľom predkladaného článku je preto na základe štatistickej analýzy skúmať toky priamych zahraničných investícií v rámci týchto krajín. Na základe dostupných údajov o prílive priamych zahraničných investícií za jednotlivé skupiny najmenej rozvinutých krajín v závislosti od ich exportnej koncentrácie a na základe údajov o priamych zahraničných investíciách za jednotlivé sektory ekonomiky poukazujeme na ich výraznú geografickú a sektorovú koncentráciu. Predkladaná analýza je doplnená o zhodnotenie dopadov svetovej finančnej a hospodárskej krízy na koncentráciu priamych zahraničných investícií v týchto krajinách. Zároveň poukazujeme na možné dopady úzkej sektorovej koncentrácie zahraničných investícií na ekonomiky hostiteľských krajín.

**Kľúčové slová:** najmenej rozvinuté krajiny sveta, priame zahraničné investície (PZI), geografická koncentrácia, sektorová koncentrácia, hostiteľská krajina

**ABSTRACT**

During the last decade, foreign direct investment have become one of the most important external source of the capital for the least developed countries. The aim of the present article is to analyze the flows of the foreign direct investment in these countries. Based on the analysis of data on the inflows of foreign direct investment across groups of countries according to their export orientation and data on the distribution of foreign direct investment across sectors of economy we come to the conclusion that foreign direct investments are highly concentrated in the least developed countries with abundance of natural resources. The paper also analyses impacts of the global financial and economic crisis on the concentration of FDI in the least developed countries. Moreover, it deals with the possible effects of high sectoral concentration of the foreign direct investments on the economies of the recipient countries.

**Key words:** least developed countries (LDCs), foreign direct investment (FDI), geographical concentration, sectoral concentration, host country

**JEL:** F21**Úvod**

Cieľom predkladaného článku je štatisticky analyzovať toky priamych zahraničných investícií v najmenej rozvinutých krajinách sveta a tak poukázať na ich výraznú sektorovú a geografickú koncentráciu. Priama zahraničná investícia (ďalej PZI) predstavuje kategóriu medzinárodných investícií, ktorá vyjadruje zámer subjektu, ktorý je rezidentom jednej ekonomiky (priamy investor), získať trvalý podiel v podniku so sídlom v inej ekonomike (podnik priamej investície). Trvalý podiel vyjadruje existenciu dlhodobého vzťahu medzi priamym investorom a podnikom priamej investície a významný stupeň vplyvu na jeho

riadenie. Základným kritériom pre stanovenie takeého vplyvu je vlastníctvo minimálne 10% hlasovacích práv v podniku, do ktorého je investované.<sup>1</sup>

V prvej časti predkladaného článku na základe dostupných údajov UNCTAD skúmame trendy v tokoch priamych zahraničných investícií v najmenej rozvinutých krajinách sveta. Druhá časť sa venuje analýze geografického rozdelenia priamych zahraničných investícií v týchto krajinách, a to na základe skúmania tokov priamych zahraničných investícií za jednotlivé skupiny najmenej rozvinutých krajín, ktoré sme vyčlenili na základe kritéria ich exportnej špecializácie. V tretej časti porovnávame údaje UNCTAD týkajúce sa investícií na zelenej lúke a investícií vo forme fúzií a akvizícií za jednotlivé sektory ekonomiky. Záverečná časť pojednáva o možných dopadoch úzkej sektorovej koncentracie priamych zahraničných investícií na ekonomiky hostiteľských krajín najmenej rozvinutých krajín sveta.

## 1 Trendy v tokoch PZI v najmenej rozvinutých krajinách sveta

Najmenej rozvinuté krajiny sveta<sup>2</sup> (ďalej len LDC) sa nachádzajú na okraji záujmu zahraničných investorov pokiaľ ide o ich rozhodovanie o umiestení svojich investícií. Dôvodov je viacero ako napríklad politická nestabilita, bezpečnosť, nízka kvalita života, vysoká inflácia, nestále meny, nedostatočná úroveň infraštruktúry, nevhodná hospodárska politika, či slabá úroveň služieb v týchto krajinách. Najmenej rozvinuté krajiny sa však snažia prilákať PZI vo väčšom objeme, a preto sa v poslednom období zamerali najmä na zlepšenie podnikateľského prostredia, znížili dane, založili investičné agentúry, odstránili reštrikcie v tokoch PZI, zjednodušili registráciu podnikania, zaviedli rovnocenné zaobchádzanie s investormi, uzatvorili bilaterálne investičné dohody, dohody o zamedzení dvojitého zdanenia, poskytli fiškálne stimuly a ďalšie benefity strategickým zahraničným investorom (napr. pôda zadarmo v Jemene, ak investícia presiahne 10 mil. USD).<sup>3</sup> Výsledkom aj týchto zmien bolo zvýšenie podielu tokov PZI smerujúcich do LDC krajín (graf 1). Kým v roku 2001 smerovali do LDC krajín PZI o objeme len 7,1 mld. USD (čo predstavovalo 0,9 % celosvetových tokov PZI, resp. 3,72 % PZI smerujúcich do rozvojových krajín), v roku 2010 to bolo už 26 mld. USD (čo predstavovalo 2,12 % z celosvetového objemu PZI, resp. 4,6 % z objemu PZI smerujúcich do rozvojových krajín). Treba však pripomenúť, že k nárastu tokov PZI do LDC krajín prispel vo veľkej miere aj zvýšený dopyt po nerastných surovinách. Ako uvádzame v ďalšej časti, krajiny exportujúce ropu a nerastné suroviny sú najväčšími príjemcami PZI spomedzi všetkých LDC krajín.

Svetová finančná a hospodárska kríza sa prejavili na objeme PZI smerujúcich do LDC krajín. V roku 2008 prijali tieto krajiny PZI o objeme 33,03 mld. USD. Kým v roku 2009 ich objem klesol o takmer 20 % na úroveň 26,54 mld. USD, v roku 2010 zaznamenali už len 0,56 % - ný pokles na úroveň 26,39 mld. USD. Každopádne prvýkrát od roku 1970 klesol objem PZI smerujúcich do LDC krajín dva roky po sebe. Príčinou tohto výrazného poklesu bol v prvom rade nedostatok finančných zdrojov zo strany TNK a rovnako aj pokles ziskovosti investícií v týchto krajinách v súvislosti s poklesom svetových cien komodít. Pokles PZI ako dôsledok svetovej finančnej a hospodárskej krízy bol najvýraznejší v ázijských krajinách, kde PZI klesli takmer o polovicu (z úrovne 4,9 mld. v roku 2008 na 2,5 mld. v roku 2009). Už len mierny

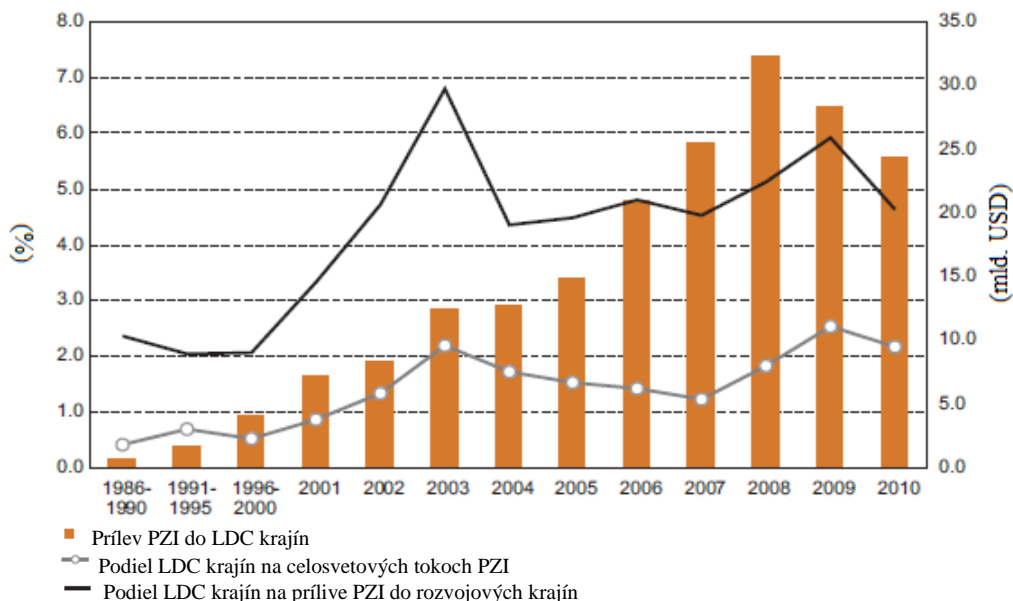
<sup>1</sup> Národná banka Slovenska. (2008): Priame zahraničné investície.

<sup>2</sup> Afganistan, Angola, Bangladéš, Benin, Burkina Faso, Burundi, Bután, Čad, Demokratická republika Kongo, Džibutsko, Eritrea, Etiópia, Gambia, Guinea, Guinea-Bissau, Haiti, Jemen, Kambodža, Kiribati, Komory, KĽDR, Lesotho, Libéria, Madagaskar, Malawi, Mali, Mauritánia, Mozambik, Mjanmarsko, Nepál, Niger, Rovníková Guinea, Rwanda, Samoa, Senegal, Sierra Leone, Somálsko, Stredoafrická republika, Sudán, Svätý Tomáš, Šalamúnové ostrovy, Tanzánia, Togo, Tuvalu, Uganda, Vanatu, Východný Timor, Zambia

<sup>3</sup> UNCTAD. (2011): Foreign Direct Investment in LDCs: Lessons Learned from the Decade 2001-2010 and the Way Forward, s. 15-16.

medziročný pokles PZI v roku 2010 môžeme pripísať rastúcim svetovým cenám komodít a zvýšenej participácii investorov z rozvojových krajín. Pre porovnanie v roku 2009 klesol objem PZI v rozvinutých krajinách o 38 % a v rozvojových krajinách o 32 %. V roku 2010 objem PZI v rozvinutých krajinách ostal na úrovni z roku 2009. Rozvojové krajiny však dokázali prijať objem PZI medziročne vyšší až o 12 %.

Graf 1: Prílev PZI do LDC krajín (v mld. USD) a podiel LDC krajín na celosvetových tokoch PZI a na tokoch PZI do rozvojových krajín (v %) v rokoch 1986 – 2010.



Prameň: UNCTAD: Foreign Direct Investment in LDCs: Lessons Learned from the Decade 2001-2010 and the Way Forward, 2011, s. 4.<sup>4</sup>

## 2 Geografická koncentrácia PZI v LDC krajinách

Základom našej analýzy geografickej skladby PZI bolo rozdelenie LDC krajín do jednotlivých skupín v závislosti od ich exportnej špecializácie, a to v súlade s klasifikáciou UNCTAD.<sup>5</sup> 48 LDC krajín sme rozdelili do 6 skupín: krajiny exportujúce ropu,<sup>6</sup> krajiny exportujúce poľnohospodárske výrobky,<sup>7</sup> krajiny exportujúce nerastné suroviny,<sup>8</sup> krajiny

<sup>4</sup> Poznámka autorky: daná grafická analýza pre rok 2010 počítala s objemom PZI v LDC krajinách na úrovni 24 mld. USD. Skutočný objem PZI predstavoval 26,4 mld. USD. V prepočte k celosvetovým tokom PZI, do LDC krajín smerovalo v danom roku 2,12 % celkového objemu PZI.

<sup>5</sup> UNCTAD zaraďuje krajiny do jednotlivých exportných skupín na základe toho, ktorý sektor sa podieľa minimálne 45 % na celkovom exporte tovarov a služieb danej krajiny.

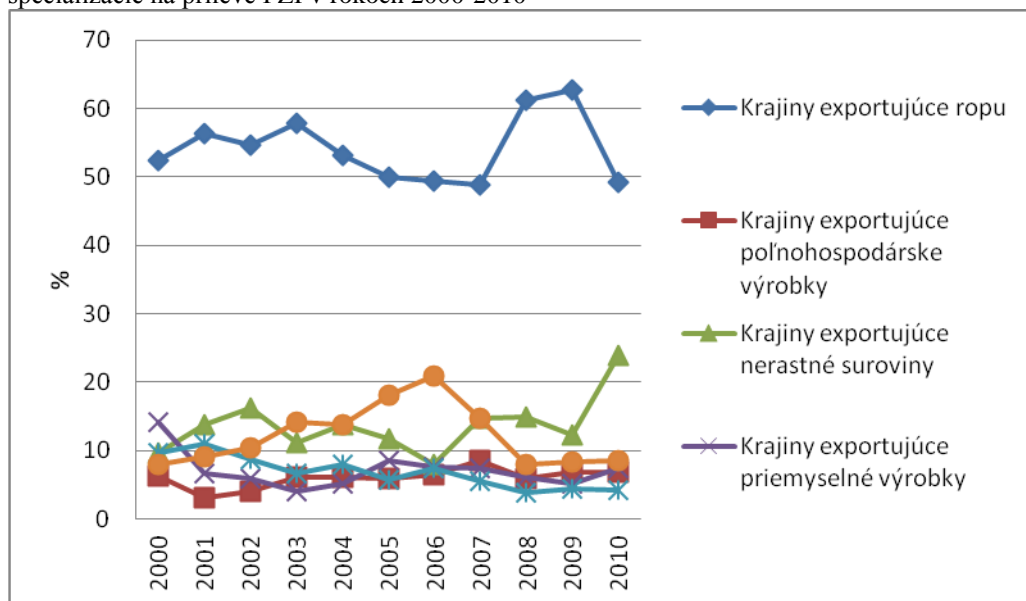
<sup>6</sup> Angola, Čad, Rovníková Guinea, Sudán, Východný Timor, Jemen

<sup>7</sup> Benin, Burkina Faso, Guinea-Bissau, Libéria, Malawi, Somálsko, Uganda, Afganistan, Kiribati, Šalamúnové ostrovy, Tuvalu

<sup>8</sup> Burundi, Stredoafrická republika, Demokratická republika Kongo, Guinea, Mali, Mauritánia, Mozambik, Niger, Sierra Leone, Zambia

exportujúce priemyselné výrobky,<sup>9</sup> krajiny s dominantným sektorom služieb<sup>10</sup> a krajiny so zmiešaným exportom<sup>11</sup>. Porovnaním údajov o príleve PZI pre jednotlivé skupiny krajín v rokoch 2000-2010 sme dospeli k záveru, že sú toky PZI v LDC krajinách výrazne koncentrované a to v rámci 6 štátov exportujúcich ropu. V roku 2000 sa týchto 6 krajín podieľalo na príleve PZI 52 %. V roku 2008 bol tento podiel už 61,2 %. Napriek tomu, že v roku 2010 došlo k poklesu PZI smerujúcich do tejto skupiny krajín na úroveň 49,1 % z celkového objemu PZI, krajiny exportujúce ropu patria stále medzi ich hlavných príjemcov (graf 2).

Graf 2: Vývoj podielu jednotlivých skupín LDC krajín v závislosti od ich exportnej špecializácie na príleve PZI v rokoch 2000-2010



Prameň: Vlastné spracovanie na základe údajov UNCTAD.

Ak zoberieme do úvahy údaje o PZI smerujúcich do krajín exportujúcich ropu a do krajín exportujúcich nerastné suroviny, geografická koncentrácia PZI je ešte výraznejšia. V roku 2000 obe skupiny krajín prilákali 62 % z celkového objemu PZI. V súvislosti s rastúcim dopytom po surovinách v rokoch 2000 – 2009, geografická koncentrácia PZI v LDC krajinách vyvážajúcich nerastné suroviny ešte vzrástla. Svoj vrchol dosiahla v roku 2008, kedy týchto 16 krajín, teda tretina celkového počtu LDC krajín, prijalo až 76 % celkového objemu PZI smerujúcich do LDC krajín. Najmenej sa na príleve PZI v sledovanom období podieľali krajiny s dominantným exportom služieb (4,2 % v roku 2010). Nasledovali krajiny exportujúce poľnohospodárske výrobky (6,9 % v roku 2010), krajiny exportujúce priemyselné výrobky (7,3 % v roku 2010) a krajiny so zmiešaným exportom (8,5 %). Najväčším individuálnym príjemcom PZI je pritom Angola, ktorá v roku 2010 prijala až 37,7 % z celkového objemu PZI. Do jednej krajiny tak smerovalo viac PZI ako do krajín exportujúcich poľnohospodárske výrobky, priemyselné výrobky, služby a do krajín so zmiešaným exportom spoločne (27 %).

<sup>9</sup> Haiti, Lesotho, Bangladéš, Bután, Kambodža, Nepál

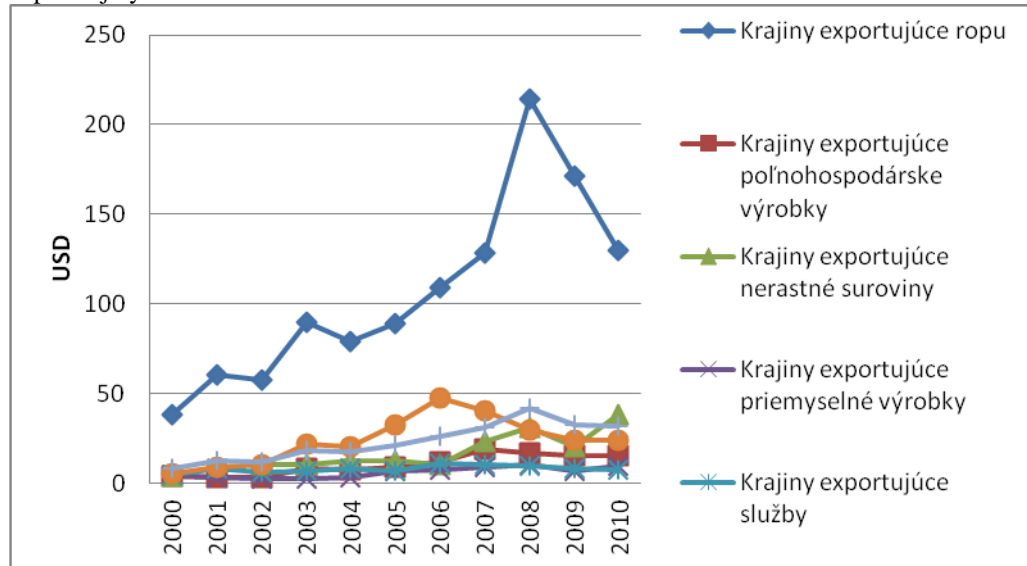
<sup>10</sup> Džibutsko, Eritrea, Etiópia, Gambia, Rwanda, Tanzánia, Komory, Samoa, Svätý Tomáš, Vanatu

<sup>11</sup> Madagaskar, Senegal, Togo, KĽDR, Mjanmarsko

Svetová finančná a hospodárska kríza sa prejavili na poklese PZI smerujúcich do každej exportnej skupiny LDC krajín. V roku 2009 zaznamenali najvýraznejší pokles prílivu PZI v absolútnom vyjadrení krajiny exportujúce ropu (pokles o 3584 mil. USD) a krajiny exportujúce nerastné suroviny (pokles o 1619 mil. USD), ktoré zároveň zaznamenali najvýraznejší pokles prílivu PZI aj v relatívnom vyjadrení (medziročný pokles o 33 %). Najmenší odliv PZI tak v absolútnom (- 99 mil. USD) ako aj v relatívnom vyjadrení (- 5,15 %) zaznamenali krajiny vyvážajúce poľnohospodárske výrobky. V roku 2010 tri skupiny krajín zaznamenali medziročne nárast PZI – krajiny exportujúce nerastné suroviny (+ 3015 mil. USD), krajiny špecializujúce sa na export priemyselných výrobkov (+ 572 mil. USD) a krajiny so zmiešaným exportom (+ 24 mil. USD). Naopak, najväčší pokles objemu PZI tak v absolútnom (- 3662 mil. USD), ako aj v relatívnom vyjadrení (- 22, 1 %) zaznamenali krajiny exportujúce ropu. Môžeme tak vidieť veľkú volatilitu PZI smerujúcich práve do krajín exportujúcich ropu.

Krajiny exportujúce ropu sú aj najväčšími príjemcami PZI v prepočte na jedného obyvateľa spomedzi všetkých skupín LDC krajín (graf 3). Od roku 2000 vzrástol objem PZI per capita v tejto skupine krajín z úrovne 38 USD na úroveň 130 USD (2010), pričom vrchol bol dosiahnutý v roku 2008, keď PZI v prepočte na jedného obyvateľa predstavovali takmer 214 USD. Pritom priemerná úroveň PZI per capita pre celú skupinu LDC krajín sa v danom období pohybovala v rozmedzí len od 8 do 41 USD. Menej ako priemernú úroveň PZI per capita pritom dosahovali v danom období krajiny exportujúce poľnohospodárske výrobky, priemyselné výrobky a krajiny s exportom služieb. V roku 2010 prijali krajiny exportujúce poľnohospodárske výrobky PZI o objeme 15 USD v prepočte na jedného obyvateľa. Krajiny exportujúce priemyselné výrobky len 9 USD na jedného obyvateľa a krajiny s prevládajúcim exportom služieb iba 7 USD na obyvateľa.

Graf 3: Vývoj prílivu PZI per capita v jednotlivých skupinách krajín v závislosti od ich exportnej výkonnosti v rokoch 2000-2011 v USD



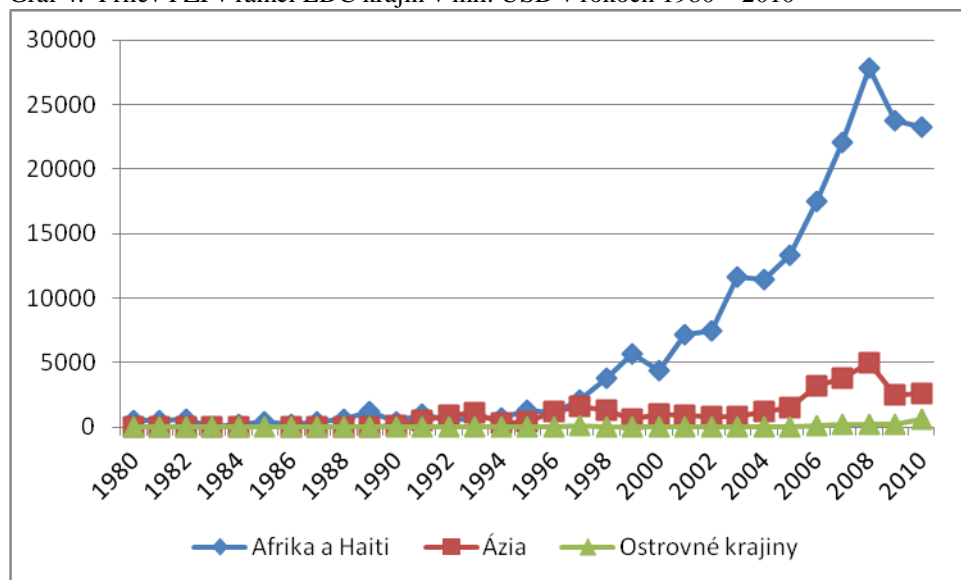
Prameň: Vlastné spracovanie na základe údajov UNCTAD.

Svetová finančná a hospodárka kríza sa obdobne ako v predchádzajúcom prípade, keď sme skúmali dopady krízy na celkový prílev PZI do jednotlivých exportných skupín, prejavila na raste/poklese PZI per capita. Ako vidíme na grafe 3 najvýraznejší pokles PZI per capita zaznamenali krajiny exportujúce ropu (- 42 USD) a krajiny exportujúce nerastné suroviny (-10 USD). Naopak najmenší pokles prílivu PZI na jedného obyvateľa zaznamenali krajiny

s exportom poľnohospodárskych výrobkov. V roku 2010 dochádza k oživeniu prílivu PZI v prepočte na jedného obyvateľa v dvoch skupinách. V skupine krajín s exportom nerastných surovín je to nárast o 17,7 USD na jedného obyvateľa a v prípade krajín exportujúcich priemyselné výrobky nárast o 2,7 USD. Opať najväčší pokles PZI per capita tak absolútny (- 41 USD) ako aj relatívny (- 24 %) sme zaznamenali v skupine krajín exportujúcich ropu.

Výrazná koncentrácia PZI v krajinách s nerastným bohatstvom sa premieta aj do rozdelenia PZI medzi jednotlivými regionálnymi skupinami LDC krajín. Keďže krajiny bohaté na ropu a nerastné suroviny sa zväčša nachádzajú na africkom kontinente a navyše 33 zo 48 krajín Afriky patrí do skupiny LDC krajín sveta, najväčší podiel PZI smeroval v období rokov 1980 – 2010 práve do krajín z Afriky a do Haiti (85 - 90 %). Nasledovali ázijské krajiny (9 - 15 %) a ostrovné krajiny, ktoré prijali len zlomok PZI (0,5 - 2 %) smerujúcich do LDC krajín (graf 4).

Graf 4: Prílev PZI v rámci LDC krajín v mil. USD v rokoch 1980 – 2010



Prameň: Vlastné spracovanie na základe údajov UNCTAD.

Ak skúmame pôvod PZI, najväčší objem t. j. 20 – 30 % z celkového objemu PZI smerujúcich do LDC krajín pochádza z krajín EÚ. V poslednom období sme však svedkami výrazných zmien v trendoch tokov PZI. Čoraz viac investícií smeruje do LDC krajín z rozvojových krajín, ktoré sa stávajú významnými hráčmi v oblasti medzinárodných investícií a exportu. Ide v prvom rade o investície pochádzajúce z Číny, Indie, Malajzie a Juhoafrickej republiky, ktoré vzrástli tak v absolútnom, ako aj relatívnom vyjadrení. Najvýraznejšie vzrástli čínske investície. Od roku 2003, keď boli na úrovni 45 mil. USD, vzrástli do roku 2008 na úroveň 981 mil. USD, čo predstavovalo 3 % z celkového objemu PZI smerujúcich do LDC krajín. V portfóliu čínskych investorov dominujú odvetvia spojené s ťažbou a spracovaním nerastných surovín. Najväčší príjemcovia čínskych PZI sú zároveň aj najväčšími exportérmi nerastných surovín do Číny (Sudán, Angola, Mauritánia, Demokratická republika Kongo).<sup>12</sup> Čínsky investori však nie sú exkluzívne prítomní len v týchto odvetviach. Rastie objem ich investícií v odvetví telekomunikácií, finančných služieb, potravinárstva, dopravnej

<sup>12</sup> Szikorová, N. (2012): Súvislosť čínskych priamych investícií a nerastného bohatstva v autokratických režimoch Afriky, s.42-43.

infraštruktúry, cestovného ruchu vďaka čomu sa PZI smerujúce do LDC krajín začínajú pomaly diverzifikovať.<sup>13</sup> Ako ukázala svetová finančná kríza výhodou PZI z rozvojových krajín je, že sú v porovnaní s PZI z rozvinutých krajín menej volatilitné a to z toho dôvodu, že sú menej závislé od dlhového financovania. Navyše ako uvádza Broadman (2008) čínske a indické TNK investujúce v afrických krajinách, z ktorých väčšina patrí do skupiny LDC krajín, začali hrať dôležitú úlohu pri vytváraní vzájomných väzieb s obchodom, čoho výsledkom je rastúci objem afrického exportu.<sup>14</sup> Keďže fundamentálne rozdiely v zdrojoch, pracovnej sile a kapitálovom vybavení robia z Afriky a Ázie komplementárnych obchodných partnerov, očakávame v najbližšom období posilnenie súčasného trendu, a teda nárast objemu PZI pochádzajúcich z rozvojových krajín.

S koncentráciou PZI sa však stretávame aj v samotných krajinách. Zväčša ide o koncentráciu PZI v hlavnom meste a v malom počte ďalších miest, v ktorých sú napríklad sústredené finančné služby alebo kde sa nachádzajú ložiská nerastných surovín. Vidiek, kde žije až 70 % obyvateľov LDC krajín, je týmto vylúčený z možných pozitívnych efektov PZI. Navyše, dochádza k zvyšovaniu príjmovej diferenciácie obyvateľstva a k narastaniu sociálnych rozdielov. Limitované objemy PZI v chudobnejších regiónoch totižto len v malej miere môžu pomôcť LDC krajinám bojovať s ekonomickou izoláciou týchto oblastí, príjmovou nerovnosťou, či migráciou obyvateľov.

### 3 Sektorová koncentrácia PZI v LDC krajinách

Pri analýze sektorového rozdelenia PZI v LDC krajinách sme sa zamerali na skúmanie dvoch foriem PZI – investícií na zelenej lúke a investícií vo forme fúzií a akvizícií, resp. ich rozdelenie v rámci jednotlivých sektorov ekonomiky. Podľa dostupných údajov sa počet investícií na zelenej lúke od roku 2003 do roku 2010 každoročne zvyšoval s výnimkou rokov 2004, 2007 a 2009. Kým v roku 2003 sa v LDC krajinách zrealizovalo 123 projektov na zelenej lúke v hodnote 35040 mil. USD, v roku 2010 to bolo už 287 projektov s predpokladanom hodnotou 37585 mil. USD. Čo sa týka sektorového rozdelenia investícií na zelenej lúke, najviac projektov z celkového počtu 1472 sa v danom období zrealizovalo v sektore služieb (44 %), nasledoval priemysel (39 %) a primárny sektor (16 %). Ak sa však pozrieme na hodnotu daných projektov zistíme, že až 55 % celkových investícií na zelenej lúke, čo v sledovanom období predstavovalo 263416 mil. USD, smerovalo do primárneho sektora a iba 28 % do priemyslu a 17 % do sektora služieb. Podrobný vývoj investícií na zelenej lúke za jednotlivé sektory ukazuje graf 5.

V rámci primárneho odvetvia pritom dominuje odvetvie ťažby a spracovania uhlia, ropy a zemného plynu. Od roku 2005 však rastú aj investície do obnoviteľných zdrojov energie. V rámci priemyslu dominuje kovopriemysel, drevársky priemysel, stavebníctvo a potravinárstvo. Zo služieb prevažujú investície v oblasti dopravy, telekomunikácií, finančných služieb a obchodných činností.

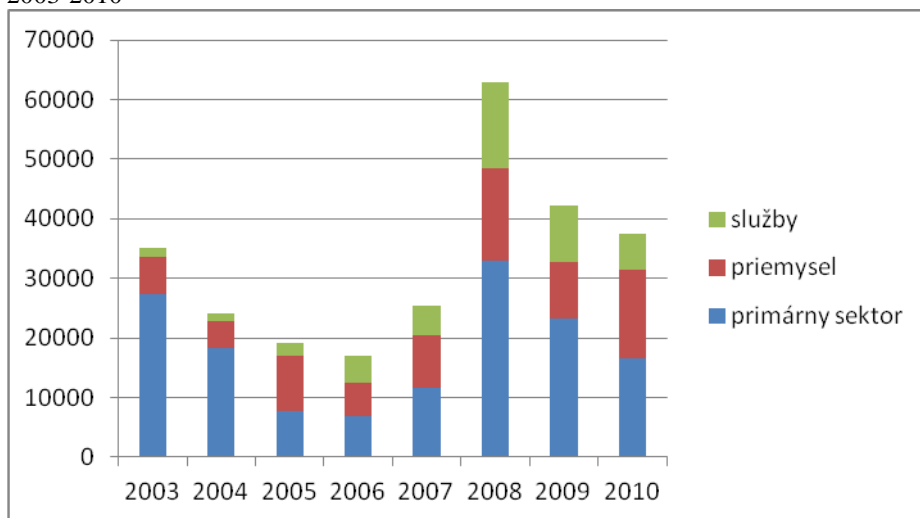
Dominanciu ťažobného odvetvia v sektorovej štruktúre PZI v LDC krajinách potvrdzuje aj štatistika 10 najväčších PZI projektov na zelenej lúke v LDC krajinách, ktoré boli ohlásené v rokoch 2003-2010. Podľa údajov v tab. 1 9 z 10 najväčších PZI projektov na zelenej lúke bolo ohlásených v sektore ťažby nerastných surovín (uhlie, ropa, zemný plyn), 1 projekt v odvetví nehnuteľností a 1 projekt v odvetví kovopriemyslu. Údaje o 10 najväčších PZI projektoch na zelenej lúke odhaľujú ďalšiu charakteristiku PZI a to vzájomnú podmienenosť sektorovej a geografickej štruktúry PZI. Najväčší príjemca PZI zo skupiny LDC krajín –

<sup>13</sup> UNCTAD. (2011): Foreign Direct Investment in LDCs: Lessons Learned from the Decade 2001-2010 and the Way Forward, s. 12.

<sup>14</sup> Broadman, H. G. (2008): China and India Go to Africa.

Angola sa stala hostiteľskou krajinou až 7 z 10 najväčších ohlásených zahraničných investícií na zelenej lúke.

Graf 5: Vývoj investícií na zelenej lúke v mil. USD podľa jednotlivých sektoroch v rokoch 2003-2010



Prameň: Vlastné spracovanie na základe údajov UNCTAD.

Tabuľka 1: 10 Najväčších PZI projektov na zelenej lúke v LDC krajinách, ohlásených v rokoch 2003-2010

	<i>Spoločnosť</i>	<i>Očakávaná hodnota investície v mil. USD</i>	<i>Očakávaný počet vytvorených prac. miest</i>	<i>Hostiteľská krajina</i>	<i>Sektor</i>
1	Total	9000	2013	Angola	Ťažobný priem.
2	Chevron Corporation	8300	1967	Angola	Ťažobný priem.
3	Ayr Logistics	5500	1267	Mozambik	Ťažobný priem.
4	Tullow Oil	5000	1119	Uganda	Ťažobný priem.
5	Woodside Petroleum	4000	895	Východný Timor	Ťažobný priem.
6	Chevron Corporation	3800	-	Angola	Ťažobný priem.
7	CITIC Group	3535	3000	Angola	Nehnuteľnosti
8	Total	3400	806	Angola	Ťažobný priem.
8	ExxonMobil	3400	806	Angola	Ťažobný priem.
9	Sumitomo Group	3300	3000	Madagaskar	Kovospracujúci priem.
10	ExxonMobil	3000	839	Angola	Ťažobný priem.

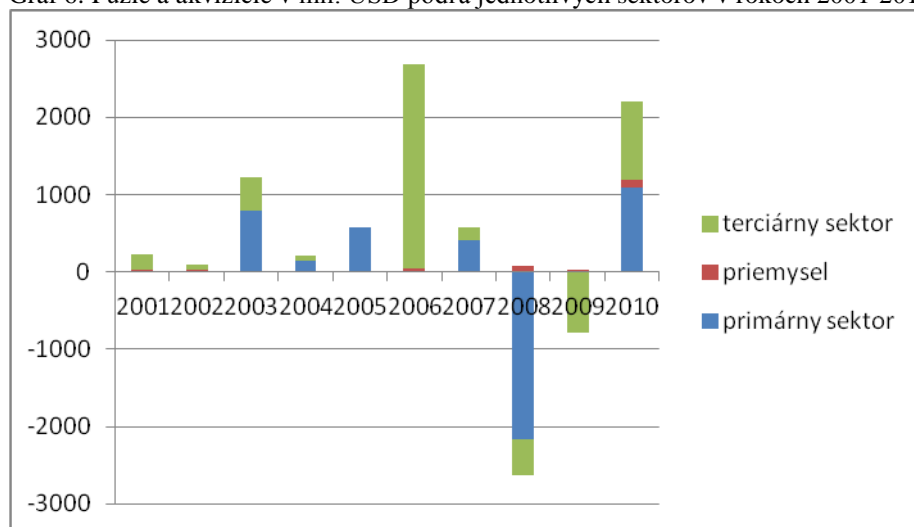
Prameň: UNCTAD: Foreign Direct Investment in LDCs: Lessons Learned from the Decade 2001-2010 and the Way Forward, 2011, s. 9.



Čo sa týka PZI vo forme fúzií a akvizícií, od roku 2001-2010 sa uskutočnilo 417 takýchto investícií v hodnote 4481 mil. USD. Z toho takmer 48 % bolo uskutočnených v sektore služieb, 38 % v primárnom sektore a 14 % v priemysle. Ak zobrieme do úvahy ich hodnotu, podiel služieb na danej forme PZI sa zvyšuje až na 75 %. Nasleduje primárny sektor s 19 % a priemysel so 6 % podielom. Podrobný vývoj PZI vo forme fúzií a akvizícií za jednotlivé sektory ukazuje graf 6. Ako môžeme vidieť na danom grafe, daná forma PZI je v porovnaní s investíciami na zelenej lúke značne volatilitná. Navyše, podiel jednotlivých sektorov na celkových investíciách sa z roka na rok mení, preto je obtiažné identifikovať dlhodobý trend v sektorovej štruktúre fúzií a akvizícií.

V rámci primárneho sektora dominuje odvetvie ťažby a spracovania uhlia, ropy a zemného plynu. Z priemyslu sa uskutočnilo najviac fúzií a akvizícií v potravinárstve, chemickom priemysle a kovopriemysle. Až 97 % všetkých fúzií a akvizícií v sektore služieb sa uskutočnilo v oblasti dopravy a telekomunikácií.

Graf 6: Fúzie a akvizície v mil. USD podľa jednotlivých sektorov v rokoch 2001-2010



Prameň: Vlastné spracovanie na základe údajov UNCTAD.

Z geografického hľadiska sa PZI v priemysle sústreďujú skôr v ázijských krajinách. Ako uvádza správa UNCTAD 2009, domáce podnikateľské prostredie v afrických krajinách nie je totiž pripravené na veľké investície v priemysle, a to z dôvodu nedostatku kvalifikovanej pracovnej sily a politickej nestability. Dané faktory môžeme doplniť aj o nízku produktivitu domácich firiem, nízku vzdelanostnú úroveň a nedostatočnú infraštruktúru.<sup>15</sup> Na druhej strane, negatívne na rast PZI do priemyslu pôsobí postupujúca liberalizácia obchodu, ktorá narúša preferenčný prístup na trhy LDC krajín.

#### 4 Efekty súvisiace s koncentráciou PZI v LDC krajinách

Koncentrácia PZI v krajinách s nerastným bohatstvom a teda koncentrácia PZI v odvetví ťažby a spracovania nerastných surovín prináša ekonomikám LDC krajín viacero možných efektov, ktoré sme sa rozhodli podrobiť analýze.

<sup>15</sup> Shafaeddin: The Impact of the Global Economic Crisis on Industrialization of Least Developed Countries, s. 71.

V súvislosti s úzkou koncentráciou PZI v sektore ťažby a spracovania nerastných surovín dochádza v prvom rade k zvyšovaniu surovínovej závislosti prijímateľských krajín, čím sa viac menej eliminujú tlaky na zmenu štruktúry ekonomiky. Aj keď sa krajiny snažia diverzifikovať štruktúru ekonomiky, dopyt po surovinách a tlak TNK je v tomto prípade silnejší. Tu si však musíme uvedomiť, že nerastné suroviny sú obmedzeným a vyčerpateľným prírodným zdrojom, a preto je dôležité, aby LDC krajiny v snahe o udržateľný ekonomický rast diverzifikovali štruktúru svojich ekonomík. Mali by sa preto snažiť prilákať zahraničné investície, ktoré by smerovali do viacerých odvetví ekonomiky. Napríklad investície do sektora poľnohospodárstva by nepochybne pomohli zvýšiť blahobyť v LDC krajinách a napomôcť odstránenie chudoby, keďže poľnohospodárstvo zamestnáva väčšinu populácie LDC krajín, predovšetkým tej žijúcej na vidieku. Štúdia PZI v poľnohospodárskom sektore v Tanzánii preukázala, že investície v poľnohospodárstve vytvárajú možnosti na tvorbu nových pracovných miest a vedú k rastu produktivity poľnohospodárstva, čím prispievajú k redukcii chudoby.<sup>16</sup> Komplexnejšia štúdia FAO, ktorá analyzovala dopady PZI v sektore poľnohospodárstva v krajinách sub-Saharskej Afriky, potvrdila, že PZI v poľnohospodárstve prispievajú k rastu miezd kvalifikovanej a nekvalifikovanej pracovnej sily a v prípade, že ide o investície na dovedy neobrábanej pôde aj k 2,8 % nárastu zamestnanosti. Z dôvodu rastu miezd a rastu zamestnanosti tak dochádza v týchto krajinách k zvýšeniu reálneho disponibilného príjmu a k nárastu domácej spotreby, a teda aj k zvýšeniu blahobytu v týchto krajinách.<sup>17</sup>

Možnosti LDC krajín nasmerovať toky PZI do nimi preferovaných odvetví sú však dosť limitované. Primárnym cieľom PZI totižto nie je podporiť ekonomický rast a rozvoj krajín, v ktorých sú alokované, ale vygenerovať čo najvyšší zisk. PZI preto v každej krajine smerujú do najviac ziskových sektorov ekonomiky. V prípade LDC krajín ide práve o odvetvia ťažby a spracovania nerastných surovín. Ostatné sektory tak ostávajú mimo záujmu investorov. Tým sa zvyšuje surovínová závislosť LDC krajín a rovnako posilňuje i existencia tzv. duálnej ekonomiky. V najbližšom období neočakávame výraznú zmenu sektorovej štruktúry PZI, ktorá by prispela k zníženiu surovínovej závislosti LDC krajín. V poslednom období boli totižto vo viacerých LDC krajinách ohlásené významné investície práve v sektore ťažby a spracovania nerastných surovín.<sup>18</sup> Napríklad v Ugande plánuje investor z Veľkej Británie (Tullow Oil) investovať 2 mld. USD do výstavby rafinérie. Investori z Číny (CNOOC) a Francúzska (France's Total SA) sa zas zaviazali preinvestovať v krajine 2,9 mld. USD a rovnako i Egyptská spoločnosť (Citadel Capital), ktorá zvažuje investovať v krajine 2,5 mld. USD do projektu ropnej rafinérie. V Rovníkovej Guinei zas spoločnosť zo Spojených štátov amerických (Noble Energy) plánuje investovať 1,6 mld. USD do oblasti produkcie a spracovania ropy. V súvislosti s bohatými náleziskami zemného plynu vo Východnej Afrike, predovšetkým v pobrežných oblastiach Mozambiku a Tanzánie, sa očakáva výrazný nárast investícií aj v týchto krajinách. Talianska spoločnosť Eni už ohlásila, že sa v Mozambiku chystá preinvestovať 50 mld. USD práve v súvislosti s novoobjavenými náleziskami zemného plynu. V najbližšom období očakávame aj zvýšenú participáciu investorov z rozvojových krajín v LDC krajinách v súvislosti s ich stále rastúcimi surovínovými nárokmi. Ako uvádza World Investment Report

---

<sup>16</sup> Msuya, Elibariki (2007): The Impact of Foreign Direct Investment on Agricultural Productivity and Poverty Reduction in Tanzania.

<sup>17</sup> Rakotoarisoa, M.A. (2011): A contribution to the Analyses of Foreign Agricultural Investment on the Food Sector and Trade in sub-Saharan Africa, s. 17-18.

<sup>18</sup> UNCTAD. (2012): World Investment Report: Towards a New Generation of Investment Policies, s. 40.

2012, v najbližšom období nemožno očakávať pokles investícií v ťažobnom priemysle v prospech ostatných odvetví. Očakáva sa však aspoň diverzifikácia aktivít v tomto sektore.<sup>19</sup>

V prípade investícií v sektore ťažby a spracovania nerastných surovín zohrávajú svoju úlohu aj ceny daných komodít, ktoré sa vyznačujú značnou volatilitou. Táto volatilita pritom do veľkej miery ovplyvňuje dopyt po samotných komoditách, čo vplýva nielen na výšku exportných príjmov, od ktorých sú krajiny vyvážajúce nerastné suroviny závislé. Volatila cien nerastných surovín má totižto vplyv aj na toky PZI, ktoré smerujú do daných odvetví a ktoré sa rovnako vyznačujú značnou volatilitou. To má viacero efektov na danú ekonomiku. Jednak sa tým znižujú možnosti a schopnosť daných krajín pružne reagovať na prípadné ekonomické šoky, jednak, ako uvádza štúdia Lensinka a Morrissey (2006), volatilita tokov PZI negatívne vplýva aj na samotný ekonomický rast daných krajín.<sup>20</sup> Ako sme mohli byť svedkami v súvislosti so svetovou finančnou krízou a následne s poklesom cien komodít, prílev PZI do LDC krajín, ktoré sú exportérmi ropy a nerastných surovín výrazne poklesol. Krajiny exportujúce ropu zaznamenali v roku 2010 najväčší pokles prílivu PZI tak v absolútnom ako aj v relatívnom vyjadrení, a to či už išlo o ich celkovú výšku alebo v prepočte na jedného obyvateľa.

Ďalším efektom úzkej sektorovej koncentrácie PZI je, že v daných krajinách nedochádza z dlhodobého hľadiska ku crowding in efektu, teda efektu prelievania investícií z jedného odvetvia do ostatných.<sup>21</sup> PZI tak v prípade krajín s nerastným bohatstvom nemajú multiplikačné účinky, prevládajú skôr neutrálne efekty. Navyše, možnosť PZI prispieť k rozvoju produkčných kapacít v krajinách s nerastným bohatstvom je limitovaný, čím sa eliminuje ďalší pozitívny účinok PZI. Naopak, v ázijských LDC krajinách dominujú crowding in efekty, a to z toho dôvodu, že sú toky PZI diverzifikovanejšie, teda sústredené do viacerých odvetví.

Okrem vyššie spomínaných efektov, nemôžeme nespomenúť tzv. kľatbu nerastného bohatstva. Daný termín použil prvýkrát Richard Auty v roku 1993 na vysvetlenie situácie, keď krajiny, ktoré majú k dispozícii veľké množstvo nerastných surovín, vykazujú paradoxne nižší ekonomický rast ako krajiny s nedostatkom týchto surovín. K negatívnym efektom nerastného bohatstva na ekonomiku krajiny dochádza z viacerých dôvodov. Jedným je úpadok ostatných odvetví, keď sa investície sústreďujú práve v odvetviach spojených s nerastným bohatstvom. PZI pritom prispievajú k vytváraniu duálnej tieňovej hospodárskej štruktúry, v rámci ktorej existuje moderný sektor kontrolovaný hlavne zahraničných kapitálom ako určitá enkláva vnútri tradičného hospodárstva. Tradičný sektor sa nemodernizuje, zaostáva, a to aj z dôvodu nedostatočných väzieb medzi oboma sektormi. Navyše, domáce firmy nedokážu tým zahraničným konkurovať v zmysle ich veľkosti, financií a trhového podielu.<sup>22</sup> Môžeme preto konštatovať, že PZI sústredené v sektore ťažby a spracovania nerastných surovín neprispievajú k zmierneniu efektov kľatby nerastného bohatstva v daných LDC krajinách. Negatívne efekty sa v súvislosti s PZI dokonca zintenzívňujú, pričom v najbližšom období sa neočakáva zmena tohto trendu. Práve naopak, v súvislosti s rastúcim objemom PZI z rozvojovým krajín, predovšetkým z Číny a Indie, ktoré sú motivované získaním nerastných surovín z dôvodu ich

---

<sup>19</sup> UNCTAD. (2012): World Investment Report: Towards a New Generation of Investment Policies, s. 41.

<sup>20</sup> Lensink, R., Morrissey, O.: Foreign Direct Investment: Flows, Volatility and Growth in Developing Countries, s. 26.

<sup>21</sup> UNCTAD. (2011): Foreign Direct Investment in LDCs: Lessons Learned from the Decade 2001-2010 and the Way Forward, s. 21-22.

<sup>22</sup> Moss, T.J., Ramachandran, V., Shah, M.K. (2004): Is Africa's Skepticism of Foreign Capital Justified? Evidence from East African Firm Survey Data.

rastúcich surovinových nárokov,<sup>23</sup> sa očakáva zhoršenie efektov kľatby nerastného bohatstva<sup>24</sup> v týchto krajinách.

Jedným z najčastejšie spomínaných pozitívnych efektov PZI pre hostiteľskú krajinu je tvorba nových pracovných miest. Podľa správy UNCTAD z roku 2010 sa zahraničné fíličky TNK výrazným podielom podieľajú na zamestnanosti súkromného sektora a patria medzi najväčších individuálnych zamestnávateľov v LDC krajinách. Avšak očakávania ohľadne príspevku PZI k tvorbe nových pracovných miest neboli v prípade LDC krajín naplnené. Údaje o zamestnanosti v krajinách subsaharskej Afriky, z ktorých väčšina patrí medzi LDC krajiny, a z ktorých väčšina je exportérom nerastných surovín, hovoria o tom, že sa TNK podieľali na celkovej zamestnanosti v hostiteľských krajinách len 0,2 %. Pre porovnanie v rozvinutých krajinách bol tento podiel až 6,3 % a v rozvojových krajinách 1,5 %.<sup>25</sup> Výrazný rozdiel pozorujeme aj v pracovnej náročnosti<sup>26</sup> PZI projektov v subsaharskej Afrike. Kým v rozvojových krajinách mal daný ukazovateľ v roku 2007 hodnotu 7,5, v krajinách subsaharskej Afriky to bolo len 3. Keďže je pracovná náročnosť PZI projektov v subsaharských krajinách v porovnaní s ostatnými krajinami nižšia, znižuje sa tým aj možný rozvojový a sociálny efekt PZI. Je na mieste položiť si otázku, čo stojí za nízkou pracovnou náročnosťou PZI projektov. Hlavnou príčinou je práve úzka sektorová koncentrácia PZI. PZI projekty sústredené v sektore nerastných surovín sú totižto náročné na kapitál, ale nie na pracovnú silu. Kým v prípravnej fáze sa vytvárajú nové pracovné miesta, operačná fáza si vyžaduje už len malý počet zamestnancov. Veľké ťažobné projekty vytvárajú v priemere menej ako 1000 priamych pracovných miest.<sup>27</sup> Naopak, v priemyselných odvetviach a v sektore cestovného ruchu, majú PZI výraznejší dopad na tvorbu pracovných miest. Ďalším dôvodom nízkeho podielu TNK na celkovej zamestnanosti je aj to, že TNK pri zamestnávaní často preferujú vlastných občanov na úkor domáceho obyvateľstva, a to z dôvodu vzdelanostnej, jazykovej a kultúrnej bariéry.

Okrem tvorby nových pracovných miest sa zdôrazňuje aj pozitívny vplyv PZI na transfer technológií, skúseností a know-how z pohľadu prijímateľskej krajiny. Na tomto mieste treba povedať, že je veľmi obťažné kvantitatívne merať vplyv PZI na transfer know-how, skúseností a technológií. Podľa dostupných štúdií však môžeme konštatovať, že úzka sektorová koncentrácia aj v tomto prípade limituje možný pozitívny príspevok PZI. Výrazná koncentrácia PZI v enklávach exportne orientovaného priemyslu zameraného na ťažbu má totižto limitovaný efekt na vytváranie technologických a produkčných spojení s inými firmami. Ako uvádza Alfaro (2003) pozitívne efekty PZI ako sú transfer technológií, manažérskych zručností, či zvyšovanie vzdelanosti a skúseností zamestnancov sa prejavujú skôr v sektore priemyslu ako v poľnohospodárstve či v odvetví ťažby a spracovania nerastných surovín.<sup>28</sup> Na druhej strane

---

<sup>23</sup> V najbližších desiatich až pätnástich rokoch Čína vystrieda USA na pozícii najväčšieho svetového spotrebiteľa energií. Na treťom mieste bude India.

<sup>24</sup> Sparks, D. L. (2011): *India and China's growing economic involvement in Sub-Saharan Africa*, s. 74.

<sup>25</sup> UNCTAD. (2011): *Foreign Direct Investment in LDCs: Lessons Learned from the Decade 2001-2010 and the Way Forward*, s. 22-23.

<sup>26</sup> Daný ukazovateľ vyjadruje koľko zamestnancov pripadá na 1 mil. USD tržieb daného podniku.

<sup>27</sup> UNCTAD. (2011): *Foreign Direct Investment in LDCs: Lessons Learned from the Decade 2001-2010 and the Way Forward*, s. 23.

<sup>28</sup> Alfaro, L. (2003): *Foreign Direct Investment and Growth. Does the Sector Matter*. Harvard Business School, s. 13.

nedostatočná schopnosť absorbovať moderné technológie obmedzuje možný pozitívny príspevok PZI k ekonomickému rastu hostiteľskej krajiny.<sup>29</sup>

Čo sa týka transferu skúseností a know-how, pozitívny efekt PZI je v krajinách exportujúcich nerastné suroviny značne obmedzený, a to z dôvodu vyššie spomínanej nižšej pracovnej náročnosti PZI projektov, a teda z dôvodu obmedzeného počtu pracovných miest, ktoré vznikli v súvislosti s tokmi PZI v porovnaní s celkovým počtom obyvateľstva. Tu by mohla pomôcť aktívna politika štátov na zvýšenie pracovnej náročnosti PZI, čo by v konečnom dôsledku napomohlo aj samotný transfer skúseností a know-how.

## ZÁVER

Štatistická analýza tokov priamych zahraničných investícií v najmenej rozvinutých krajinách sveta v rokoch 2000 – 2010 preukázala ich vysokú geografickú a sektorovú koncentráciu. Z geografického hľadiska sú toky PZI koncentrované predovšetkým v krajinách bohatých na ropu a nerastné suroviny. Tieto krajiny prijímajú 75 % celkového objemu PZI smerujúceho do LDC krajín. V prepočte na jedného obyvateľa, PZI v týchto krajinách trojnásobne prevyšujú priemer za celú skupinu LDC krajín. Čo sa týka sektorového rozdelenia, v prípade investícií na zelenej lúke dominuje primárny sektor s 55 %. Najväčší podiel PZI vo forme fúzií a akvizícií zas smeroval do sektora služieb. Tu však treba poukázať na značnú volatilitu tejto formy priamych zahraničných investícií, a preto je obťažné určiť dlhodobý trend ich sektorového rozdelenia. Úzka sektorová koncentrácia PZI v hostiteľských krajinách prináša so sebou aj viacero negatívnych efektov. Ako najväčšie sme identifikovali posilnenie surovinovej závislosti krajín, volatilitu tokov PZI, neutrálne crowding-in efekty, posilnenie efektov tzv. kľatby nerastného bohatstva, posilnenie duálnej hospodárskej štruktúry. Napriek očakávaniám, PZI neprispeli k výraznej tvorbe nových pracovných miest v týchto krajinách, a to predovšetkým z dôvodu nízkej pracovnej náročnosti PZI projektov. Nedostatočná je aj difúzia technológií, know-how a skúseností v týchto ekonomikách. Čo sa týka trendov v najbližšom období, neočakávame výraznú zmenu sektorovej či geografickej štruktúry PZI v LDC krajinách. Ohlásené projekty v oblasti ťažby a spracovania nerastných surovín, rastúci dopyt rozvojových krajín po nerastných surovinách a rastúce svetové ceny nerastných surovín vytvárajú predpoklady pre udržanie súčasného trendu – koncentrácie PZI v sektore nerastných surovín a v krajinách disponujúcich nerastným bohatstvom.

## POUŽITÁ LITERATÚRA:

1. ALFARO, L. (2003): *Foreign Direct Investment and Growth. Does the Sector Matter*. Harvard Business School. [Online.] Apríl 2003 [Citované 08.07.2012]. Dostupné na internete: <<http://www.people.hbs.edu/lalfaro/fdisectorial.pdf>>.
2. BORENSZTEIN, E., De Gregorio, J., Lee J.-W. (1998): How Does Foreign Direct Investment Affect Growth? In: *Journal of International Economics*, Ročník 45.
3. BROADMAN, H. G. (2008): China and India Go to Africa. In: *Foreign Affairs*. Ročník 87, Číslo 2, (Marec/Apríl 2008), s. 95-109.
4. LENSINK, R. – MORRISSEY, O.: *Foreign Direct Investment: Flows, Volatility and Growth in Developing Countries*. [Online.] [Citované 08.08.2012]. Dostupné na internete: <<http://som.eldoc.ub.rug.nl/FILES/reports/themeE/2001/01E16/01E16.pdf>>.
5. LIPKOVÁ, Ľ. a kol. (2005): *Ekonomika rozvojových štátov*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2005. ISBN 80-225-2100-0.
6. MOSS, T. J. – RAMACHANDRAN, V. – SHAH, M. K. (2004): *Is Africa's Skepticism of Foreign Capital Justified? Evidence from East African Firm Survey Data*. Centre

---

<sup>29</sup> Borensztein, E., De Gregorio, J., Lee J.-W. (1998): How Does Foreign Direct Investment Affect Growth?

- for Global Development. [Online]. Jún 2004. [citované 15.08.2012]. Dostupné na internete: <[http://www.cgdev.org/files/2748\\_file\\_cgd\\_wp041rev.pdf](http://www.cgdev.org/files/2748_file_cgd_wp041rev.pdf)>.
7. MSUYA, E. (2007): *The Impact of Foreign Direct Investment on Agricultural Productivity and Poverty Reduction in Tanzania*. Kyoto University. MPRA Paper č. 3671. [Online]. 07. November 2007 [citované 28-10-2012]. Dostupné na internete: <[http://mpr.ub.uni-muenchen.de/3671/1/MPRA\\_paper\\_3671.pdf](http://mpr.ub.uni-muenchen.de/3671/1/MPRA_paper_3671.pdf)>.
  8. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. (2008): *Priame zahraničné investície*. [Online.] [citované 12.03.2012]. Dostupné na internete: <[http://www.nbs.sk/\\_img/Documents/STATIST/SPB/PZI/PZI\\_2008.pdf](http://www.nbs.sk/_img/Documents/STATIST/SPB/PZI/PZI_2008.pdf)>.
  9. RAKOTOARISOA, M.A. (2011): *A Contribution to the Analyses of Foreign Agricultural Investment on the Food Sector and Trade in sub-Saharan Africa*. Commodity and Trade Policy Research working paper no. 33 . Trade and Markets Division, Economic and Social Development Department. FAO. [Online]. 2011 [citované 28-10-2012]. Dostupné na internete: <[http://www.fao.org/fileadmin/templates/est/PUBLICATIONS/Comm\\_Working\\_Papers/Working\\_paper\\_33.pdf](http://www.fao.org/fileadmin/templates/est/PUBLICATIONS/Comm_Working_Papers/Working_paper_33.pdf)>.
  10. SHAFIYUDDIN: *The Impact of the Global Economic Crisis on Industrialization of Least Developed Countries*. [Online.] [citované 08.03.2012]. Dostupné na internete: <[http://mpr.ub.uni-muenchen.de/18788/1/Mehdis\\_draftPDF.pdf](http://mpr.ub.uni-muenchen.de/18788/1/Mehdis_draftPDF.pdf)>.
  11. SPARKS, D. L. (2011): India and China's growing economic involvement in Sub-Saharan Africa. [Online]. In: *Journal of African Studies and Development*. Vol. 3 (4). Apríl 2011 [Citované 10.04.2012]. s. 68-75. Dostupné na internete: <<http://www.academicjournals.org/jasd/PDF/pdf2011/April/Sparks.pdf>>.
  12. SZIKOROVÁ, N. (2012): Súvislosť čínskych priamych investícií a nerastného bohatstva v autokratických režimoch Afriky. In: *Medzinárodné vzťahy*. Ekonóm: Bratislava, 2012. Ročník 10. ISSN 1336-1562. s. 36-44.
  13. UNCTAD. (2011): *Foreign Direct Investment in LDCs: Lessons Learned from the Decade 2001-2010 and the Way Forward*. New York a Ženeva: United Nations, 2011.
  14. UNCTAD. (2012): *World Investment Report: Towards a New Generation of Investment Policies*. New York a Ženeva: United Nations, 2012.
  15. [www.unctad.org](http://www.unctad.org).

## KONTAKT

Ing. Miriama Vašková  
externý doktorand  
Katedra medzinárodných ekonomických vzťahov a hospodárskej diplomacie  
Fakulta medzinárodných vzťahov  
Ekonomická univerzita v Bratislave  
Dolnozemska cesta 1/B  
85235 Bratislava  
E-mail: [mimka178@hotmail.com](mailto:mimka178@hotmail.com)