Diskuse

O VÝPOČTE FIŠKÁLNEHO DOPADU INVESTIČNEJ PODPORY

Peter Bolcha, Vysoká škola ekonomická v Praze

1. Úvod

Problematika politiky podpory investícií (PPI) nie je v českých odborných periodikách neznáma a mohlo by sa zdať, že otázky okolo nej sú zodpovedané natoľko, že je ťažké k týmto odpovediam niečo pridať. Existujúce analýzy sa však explicitne nezaoberajú metódou výpočtu efektov politiky, čo nielen vytvára medzeru, ktorú je možné zaplniť, ale v záujme získania správneho obrazu si diskusiu priam vyžaduje. Na jeden z problémov kvantifikácie sa práve snažím poukázať v tomto článku: konkrétne sa budem venovať problému kvantifikácie fiškálneho dopadu, tj. rozdielu všetkých fiškálnych výnosov a nákladov spojených s udeľovanou podporou. Takto definovaný fiškálny dopad je ekvivalentom peňažne vyjadrenej skutočnej výšky investičnej podpory. Tá v rámci štandardnej *cost-benefit* analýzy reprezentuje náklady uskutočňovanej politiky – k nim následne môžu byť vztiahnuté efekty politiky v rámci jej cieľov.[1]

Cieľom textu je nielen poukázať na základné nedostatky existujúcich analýz v ČR, ktoré s výškou investičnej podpory pracujú, ale hlavne pozitívne načrtnúť spôsob, akým by jej výpočet mal byť uskutočnený.

Štruktúra článku je nasledujúca: Najskôr sa budem venovať vymedzeniu fiškálnych výnosov a nákladov. Popri tom poukážem aj na základné problémy spojené s ich kvantifikáciou v kontexte s existujúcimi štúdiami v ČR. V ďalšej časti navrhnem výpočet fiškálneho dopadu pri *ex ante* rozhodovaní o udelení či neudelení investičnej podpory u individuálneho investora. V poslednej časti budem modifikovať *ex ante* odhad na spôsob, ktorým môže byť *ex post* vyhodnotený fiškálny dopad určitej skupiny projektov.

Na problematiku investičnej podpory sa obrátila pozornosť odbornej verejnosti v druhej polovici 90-tych rokov v súvislosti so začiatkami PPI v okolitých krajinách (Poľsko od r. 1994, Maďarsko od r. 1995). V ČR sa začalo s uskutočňovaním politiky PPI od roku 1998 a výraznejšie od roku 2000 po prijatí zákona č. 72/2000 o investičních pobídkách.

---

* Autor ďakuje za cenné pripomienky k textu M. Svobodovi a M. Mičúchovi z Katedry ekonomie NF VŠE.

1 K nákladom by bolo možné ešte pripočítať distorzné efekty politiky – napr. podpora mení štruktúru investícií (k tomuto viď štúdie v Shah, 1995 alebo diskusiu v Morisset J., Pirnia N., 2000, s. 24) a politikou môže vznikať priestor pre korupciu (Plojhar, Srholec, 2004b, s. 146). Od týchto nákladov budem tomto článku abstrahovať, zameriam sa len na fiškálny dopad.

Už od začiatku 90-tych rokov sa však o PPI písalo v kontexte prílivu priamych zahraničných investícií (PZI) a ich vplyvu na českú ekonomiku.[2] Pohľad na ne zhrňuje napr. Benáček (2000). Štúdie, ktoré priniesli základný prehľad o teoretických východiskách PPI a dopadoch tejto politiky, prišli až v nasledujúcich rokoch: prvými boli analýzy spoločnosti Newton (Newton, 2003a, 2003b), ktoré zhŕňajú základné ohľady *cost-benefit* analýzy tejto politiky. Problém fiškálneho dopadu však neskúmajú bližšie – hovoria len o výške investičnej podpory, ktorú členia podľa jednotlivých foriem (daňové úľavy, podpora na tvorbu pracovných miest a zvýhodnené predaje aktív). Explicitne sa vyhodnocovaním PPI začali zaoberať štúdie Ministerstva průmyslu a obchodu (Kloc, 2004; Kavka, 2005). Je však nutné podotknúť, že ide predovšetkým o prehľadové štatistiky o štruktúre a výške podpory a príspevkoch podporených firiem k jednotlivým makroekonomickým ukazovateľom, a nie o ekonomické analýzy, ktoré by umožnili zhodnotiť fungovanie systému podpory investícií.

Podrobnejší pohľad na investičnú podporu ponúka publikácia Srholec a Plojhar (2004a). Je v nej prehľadne prezentovaný pohľad ekonomickej teórie na PPI s tým, že zachycujú problematickú štruktúru motivácií jednotlivých agentov, ktorí do procesu PPI vchádzajú v kontexte medzinárodnej konkurencie o PZI. Pre moje skúmanie je však podstatný problém, ktorému sa podrobnejšie títo autori venujú až v ďalšej publikácii Srholec a Plojhar (2004b, s. 138–40): v nej totiž problematizujú vyjadrovanie a meranie samotnej výšky udelenej podpory. Fiškálny dopad či výšku investičnej podpory však explicitne nevyjadrujú a ani nenavrhujú schému pre jeho výpočet (uvedená publikácia sa primárne zaoberá PZI). Ich niektoré postrehy a námietky diskutujem nižšie.

Explicitný výpočet príjmov a výdavkov verejných rozpočtov uskutočňujú analýzy spoločnosti Deloitte vypracované pre Czechinvest (Deloitte, 2006a, 2006b); ako však vyplynie z nasledujúcich riadkov, ich kalkuláciu robia nepresne, a preto nemožno ich záverom pripisovať významnú váhu. Podobne, aj analýza prevedená spoločnosťou Patria (Patria, 2007), ktorú v máji 2007 citovali mnohé české médiá, trpí nedostatkami (nielen v oblasti fiškálnych výnosov), ktoré podkopávajú jej výpovednú hodnotu. O problémoch týchto štúdií sa prvýkrát zmieňujeme v Schwarz et al. (2007, s. 51–78), kde sú popísané základné výhrady a ukázaný modelový výpočet ceny jedného pracovného miesta na príklade dát z Moravskoslezkého regiónu. V tomto článku problematiku ďalej rozvíjam v kontexte zahraničných štúdií a tvorby politiky.

2. Fiškálny dopad

Fiškálnym dopadom rozumiem čistý efekt PPI na štátny rozpočet. Ide o rozdiel medzi všetkými príjmami rozpočtu kauzálne privodenými PPI a všetkými rozpočtovými výdavkami s touto politikou spojenými. Ako s príjmami, tak aj výdavkami budem pracovať v ekonomických kategóriách: príjmy i výdavky majú explicitnú a implicitnú povahu.[3] Nie

2 Úzkeho vzťahu investičnej podpory k PZI budem držať v celom článku: podľa dostupných dát pomerne stabilne tvoria vyše 80-percentný podiel na všetkých podporených projektoch v ČR (Kloc, 2004, s. 10).

3 V ďalšom texte budem pracovať s pojmami fiškálny výnos (zodpovedá explicitnému a implicitnému rozpočtovému príjmu) a fiškálny náklad (zodpovedá explicitnému a implicitnému rozpočtovému výdavku).

je nutné dodávať, čo ma k tomuto vedie – ide o jeden zo základných kameňov ekonomickej analýzy.

V súlade so Srholec, Plojhar (2004a) budem používať pojem *fiškálny dopad* ako ekvivalentný pojmu *skutočnej výšky investičnej podpory*: „Investiční pobídky lze vymezit jako měřitelné výhody poskytnuté vládou konkrétním firmám či skupinám firem s cílem přimět je chovat se určitým způsobem.“ (cit. Srholec, Plojhar, 2004a, s. 454). V *cost-benefit* analýze hospodárskej politiky reprezentuje fiškálny dopad jej nákladovú stranu – pri kvantifikovateľných cieľoch sa tak stáva podkladom pre odvodenie ich celkovej či jednotkovej ceny. I keď primárny cieľ PPI, tj. technologický transfer a efekt prelievania technológií je len obtiažne kvantifikovateľný a preukázateľný (problém prehľadne prezentuje napr. Srholec, 2003), vyjadrenie nákladov je jednou z nutných podmienok pre zhodnotenie PPI.

2.1 Fiškálne výnosy kauzálne privodené PPI

Za fiškálne výnosy kauzálne privodené PPI je možné považovať výnosy z daní získané od investorov a ďalej ušetrené nevyplatené podpory v nezamestnanosti – oboje počas doby ich pôsobenia na území ČR. Z rad daní ide o daň z príjmu fyzických osôb odvedenú investorom a jeho zamestnancami a po uplynutí obdobia čerpania zliav na dani aj o korporátne dane.

Problém viacerých kôl

Existujúce analýzy v ČR na strane výnosov operujú s viacerými výdavkovými kolami: niektoré ako výnosy započítavajú aj dane získané od dodávateľov (Deloitte, 2006a, 2006b, s. 8–9) a iné pracujú dokonca aj s tretím výdavkovým kolom, keď započítavajú dane platené pri ďalšom utrácaní dôchodkov subjektov druhého kola (Patria, 2007, s. 9). Všetky zmieňované štúdie však na strane fiškálneho nákladu tento aspekt ignorujú. Toto pochopiteľne významne ovplyvňuje nimi získaný fiškálny dopad. V prípade dvoj či viac kolového účtovania na strane výnosov, musíme rovnaký počet kôl aplikovať na stranu nákladov.

Započítanie druhého kola je síce možné, ale nepovažujem ho pri tejto kalkulácii za vhodné, a to z viacerých dôvodov. Jednak sú dodávatelia podporených investorov mnohokrát sami príjemcami štátnej podpory a dochádza tak k dvojitému (či dokonca viacnásobnému) započítavaniu. Ďalej, dvojkolové započítavanie by bolo nutné aplikovať aj na stranu fiškálnych nákladov politiky, čo by vyžadovalo pomerne zložitú kvantifikáciu s vysokou mierou aproximácie.[4] K tomuto ešte pristupuje fakt, že výber jedného kola je rovnako arbitrárny ako výber viacerých kôl: prírastky a úbytky vo výdavkovom toku ekonomiky sa dajú modelovať ako „nekonečná“ aritmetická rada, z ktorej síce v danom

4 K nákladom PPI v prvom kole by sa museli pridávať náklady v kole druhom: výber daní znižuje tok súkromných výdavkov, čo znižuje príjmy ďalších subjektov, ktoré by boli tiež zdanené. Dochádza teda k sekundárnemu úbytku vybraných daní; takže celkový náklad PPI je vyšší ako náklad zaúčtovaný v prvom kole. K tomuto problému sa ešte vrátim pri diskusii fiškálnych nákladov.

období prebehne konečná časť, ale s rôznorodým počtom kôl. Preto považujem za presnejšie, transparentnejšie a jednoduchšie pracovať s kolom jedným.

Efekt vytláčania na trhu práce

Výška ušetrených podpor v nezamestnanosti sa odvíja od priemerného počtu nezamestnaných, ktorí vďaka PPI získali prácu. S ušetrenou podporou v nezamestnanosti pracuje z vyššie citovaných analýz Patria (2007), nie je však jasné, akým spôsobom k jej výpočtu pristupuje. Jednak je nutné pri takomto výpočte pracovať s celkovými tokmi určitého projektu či skupiny projektov s rovnakým časovým rozvrhom. Ďalej je nutné používať koncept súčasnej hodnoty (viď nižšie).

V neposlednej rade počty tzv. nových pracovných miest nie sú triviálnym problémom – takým, ako ho vyššie uvedené analýzy prezentujú (k tomuto bližšie viď Schwarz et al., 2007, s. 62–66). Jednak totiž nemožno predpokladať, že plná výška vykazovaných pracovných miest bude obsadená nezamestnanými. Údaje dostupné v ČR hovoria v priemere o 30 % zastúpení zamestnancov získaných od iných firiem (Deloitte, 2006a, 2006b). Ďalej, je nutné zohľadniť fakt, že významný podiel nových zamestnancov sú zahraniční pracovníci (Drahokoupil, 2006). V nasledujúcom texte budem pracovať s predpokladom, že počet nezamestnaných, ktorí získali vďaka investícii prácu je už očistený o vyššie uvedené zložky.[5]

Rovnako aj komponentu individuálnych daní je nutné upraviť o podiel zamestnancov prilákaných od iných firiem. Títo zamestnanci by totiž platili dane aj v pôvodnej firme. Niekedy je možné sa stretnúť s argumentáciou, že vytvorené pracovné miesto je vždy novým miestom v ekonomike, pretože aj firmy, ktorým zamestnanci odchádzajú musia najať ich náhrady. Proti tomuto však stojí niekoľko argumentov, ktoré takúto logiku zvetrávajú: jednak mnohé z firiem náhradu nezískajú – mnohokrát sa hovorí o nedostatku kvalifikovaných pracovníkov na českom trhu práce.[6] Ďalej, za pôvodnými „firmami“ sa môžu skrývať zaniknuté živnosti. Okrem toho, trh práce nie je nádoba s danou zásobou práce, ktorá sa vďaka investícii nafúkne, ale dynamicky sa vyvíjajúci proces hľadania a uzatvárania zmlúv. To, že firmám podporený investor zamestnanca odláka, znamená, že nenašiel za danú mzdu vhodnejšieho zamestnanca; a to už dokázal ponúknuť mzdu vyššiu ako mal „odlákaný“ zamestnanec v pôvodnej firme (inak by ho nebol prilákal). Pôvodná firma, za predpokladu, že sa pohybovala na hranici svojich nákladových možností, vyhovujúceho zamestnanca teda nájde s ešte menšou pravdepodobnosťou. Významný efekt vytláčania potvrdzujú aj Plojhar, Srholec (2004b, s. 59–68) a Schwarz et al. (2007, kap. 4).

Okrem týchto námietok sa z vyššie uvedených dôvodov budem držať započítavania len v prvom kole, pričom prípadné zamestnávanie v pôvodných firmách je už kolom druhým. V prípade ušetrenej podpory je teda nutné pracovať len s počtom

---

5 Pre lepšiu prehľadnosť tu budem abstrahovať od deštrukcie pracovných miest zapríčinenej fiškálnym nákladom – tomuto problému sme sa venovali v Schwarz et al. (2007).

6 Ide o problém bežne diskutovaný v dennej tlači (Hospodářské noviny), či v podnikateľských časopisoch a serveroch (napr. www.podnikatel.cz). Odborná publikácia vzťahujúca sa k tomuto problému mi nie je známa.

registrovaných nezamestnaných, ktorí vďaka podporenej investícii získali prácu u daného investora (čo je nutné upraviť o vyššie diskutovanú mieru, ktorou sa podieľala PPI na vzniku investície). V prípade individuálnych daní počet je nutné počet vykazovaných pracovných miest očistiť o zamestnancov prilákaných z iných firiem.

Parciálny význam PPI v rozhodovaní investorov

Pokiaľ chcem hovoriť o efektoch privodených investíciou (a teda aj o uvedených fiškálnych výnosoch) ako o efektoch PPI, musia byť upravené o mieru, ktorou sa PPI podieľala na vzniknutých investíciách, resp. v prípade PZI na tom, že smerovali do ČR.[7] Tu narážam na ďalší problém uvedených analýz: výpočty uskutočňujú tak, ako keby všetky realizované daňové výnosy (a analogicky aj všetky ostatné efekty) „vznikli" len vďaka PPI. To znamená, že predpokladajú za nulovej štátnej podpory aj nulovú realizáciu investícií z rád podporených projektov. To je však nielen v rozpore s *common sense*, ale aj v rozpore s existujúcimi teóriami lokalizácie (napr. Dunning, 1981; Lim, 2001, s. 12–13 (prehľad súvisiacich publikácií); Sethi et al. (2003), ich empirickými verifikáciami (napr. Billington, 1999; Banga, R., 2003; Sethi et al., 2003) a aj výsledkami manažérskych dotazníkov (PwC, 2005). Ako je známe, podpora investícií je nielen čiastočným, ale aj minoritným faktorom ovplyvňujúcim rozhodnutia investorov. Na popredných miestach stoja v závislosti na charaktere investície faktory nákladové (ceny výrobných faktorov), strategické (prenikanie na nové trhy) a inštitucionálne charakteristiky (stabilita politického systému, vynútiteľnosť práva a pod.). Spravidla až po vybraní určitého regiónu prichádzajú na rad v zvažovaní selektívne výhody, ktoré sú investorovi ponúkané vládou.

Niektoré súčasné publikácie hovoria o rastúcom význame PPI pre rozhodnutie investorov, čo býva predovšetkým podkladané výplatnou maticou, ktorej čelia vlády (porovnaj Blomström, Kokko, 2003; Newton, 2003b; Král, 2004). Investor totiž mnohokrát prezentuje umiestnenie investície alternatívne do viacerých zemí s podobnými ekonomickými charakteristikami, ktoré spadajú do jedného regiónu. V takomto prípade môže byť práve vládna podpora tým čo v jeho rozhodovaní vychýli jazýček váh na určitú stranu. Vlády jednotlivých štátov si vzájomne konkurujú a reagujú zvyšovaním ponúkanej podpory, čo vedie k odčerpaniu väčšiny možnej dividendy z pozitívnych externalít, prípadne až k strate. Vo svetle štruktúry motivácií zúčastnených agentov tento výsledok nie je prekvapivý (porovnaj: Plojhar, Srholec, 2004a, s. 456–9).

Naopak, v záveroch iných novších štúdií sa fiškálna podpora ukazuje ako štatisticky nevýznamná. Demekas et al. (2005, s. 24) tvrdí, že daňové prázdniny nevykazujú štatisticky významný vplyv na vývoj prílivu investícii v sledovaných krajinách juhovýchodnej Európy. K podobnému záveru dochádza Banga (2003) pri skúmaní tokov investícií do rozvojových krajín. V ďalšej štúdii, ktorá skúma toky nemeckých

7 V ďalšom texte sa budem v súlade s vytýčeným cieľom držať len fiškálnych efektov. Analogický argument je však možné použiť aj na oblasť tzv. nových pracovných miest (Schwarz et al., 2007, s. 62–66). Podobne by tomu bolo aj u pozitívnych externých efektov, ktoré sú práve základným cieľom politiky.

investícií, sa významnosť investičnej podpory takisto nepotvrdila (Hubert, Pain, 2002, s.18–19). Ale, ako títo autori tvrdia s odkazom na Ferrera (1998), investičné rozhodnutie môže byť významne ovplyvnené pokiaľ je podpora selektívne používaná v rámci jednej krajiny. Paradoxne však v tejto štúdií vyšla podpora významná s opačným znamienkom: jedným z možných vysvetlení je signál pre investora, že región je zaostalý a nie je perspektívny (Hubert, Pain, 2002, s. 6).

Nejasnosť významu podpory je zrejmá – ani za predpokladu jeho nárastu v dôsledku podobných charakteristík „konkurenčných" ekonomík nie sme oprávnení pracovať s efektmi podporených investícií ako efektmi výlučne „zapríčinenými" PPI, a teda ani nemožno celé fiškálne efekty prezentovať ako následok PPI. Vhodnejšie sa zdá operovať s PPI ako parciálnym faktorom a teda pripisovať PPI len časť efektov plynúcich z investícií. Tento problém čiastočného významu PPI explicitne zmienili Morisset J. a Pirnia N. (2000, s. 20), ale v ďalšom texte ich štúdie sa už nezaoberajú možnosťami kvantifikácie výšky podpory. V ďalšej podkapitole sa budem zaoberať spôsobmi, ako túto neistotu zahrnúť do výpočtu efektov.

Oproti plnému započítavaniu pozitívnych fiškálnych efektov, ktoré som vytkol vyššie uvedeným štúdiám, stojí opačný názor niektorých analytikov – považujú kalkulovanie s *akýmikoľvek* fiškálnymi výnosmi za irelevantné: „Nesprávnost takové matematiky ukazuje předchozí analýza PZI. Pobídkové investice totiž vůbec nemusí mít pozitivní dopady na ekonomický růst a tím méně nezaměstnanost." (cit. Plojhar, Srholec, 2004b, s. 139) Dôvodom pre nejasnosť efektov PZI je podľa nich jednak efekt vytláčania, ktorý prebieha na trhu práce, a ktorý autori aj dokazujú na dátach v Českej republike (Plojhar, Srholec, 2004b, s. 59–68). Hlavne v dlhom období podľa ich záverov spôsobuje príliv PZI reštrukturalizáciu odvetví a nie vznik nových pracovných miest. Okrem toho všetky efekty PZI závisia od mnohých faktorov a líšia sa od investície k investícii – paušálne ich prehlásiť za pozitívne je prílišným zjednodušovaním.

Akokoľvek problematické je však vyjadrenie fiškálnych výnosov, nie je možné tvrdiť, že s významnou pravdepodobnosťou budú nulové (aj za predpokladu, že by sa skutočne žiadna podpora v nezamestnanosti neušetrila). *A priori* ich odmietať by bolo podobnou chybou, ako vyhlasovať všetky príjmy od investorov a dokonca od ich dodávateľov za prinesené PPI. Je teda nutné hľadať spôsob, ktorý nám v prijateľnej miere aproximácie umožní rozhodnúť o ich výške. Samozrejme, je nutné pracovať s ich adekvátnym odhadom, čo vyžaduje nielen odhad výšky odvedených daní, ale aj adekvátnych pravdepodobnostných či podielových koeficientov.

2.2 Fiškálne náklady kauzálne privodené PPI

Fiškálne náklady kauzálne privodené PPI majú niekoľko podôb. Jednak ide o formy samotnej podpory popísané v zákone č. 72/ 2000 o investičních pobídkách. Podľa jeho súčasného znenia ide o zľavu na dani z príjmu, ďalej prevod pozemkov za zvýhodnenú cenu a hmotnú podporu na vytváranie nových pracovných miest. Ďalej je nutné k nákladom pripočítať administratívne náklady spojené s PPI (adekvátnu časť rozpočtov MPO, MPSV a agentúry Czechinvest) a ostatné náklady privodené zmluvou s investorom (príkladom sú dodatočné výdavky na výstavbu či urýchlenú výstavbu infraštruktúry).

Posledným možným typom podpory, a teda aj fiškálnych nákladov, sú colné úľavy (Newton, 2003b, s. 20).

Fiškálny náklad má buď charakter explicitne vynaložených prostriedkov zo štátneho rozpočtu (priama podpora, administratívne náklady, prípadne mimoriadne výdavky) alebo podobu obetovaných príjmov (odpustené dane, obetované príjmy v dôsledku zvýhodnených predajov). Aj keď vyplatené alebo nezískané prostriedky budú financované z rôznych zdrojov (z daní; emisiou obligácií či krátením alebo nezvýšením iných rozpočtových výdavkov), je možné predpokladať, že väčšinu v konečnom dôsledku bude nutné vybrať na daniach. Obligácie budú totiž splatné a prostriedky získané prípadným skrátením ostatných kapitol budú musieť pochádzať rovnako z daňových príjmov. Podobnú povahu majú aj odpustené budúce záväzky voči štátu.

Problém viacerých kôl

Ako bolo už uvedené, v prípade, že by sme chceli na strane fiškálnych výnosov započítavať výnosy aj od dodávateľov tak ako to činia vyššie zmienené analýzy, museli by sme symetricky uvažovať druhé (tretie) kolo aj u fiškálnych nákladov, a to v podobe „deštrukcie“ príjmov rozpočtu. Dane vybrané pre PPI budú „chýbať“ vo výdavkovom toku, čo značí zníženie zdaňovaných príjmov subjektov v ďalšom kole. To znamená, že by sme náklad prvého kola museli násobiť mierou, v akej ubúdajú daňové príjmy v druhom kole, čo by vyžadovalo odhad tejto miery. Hrubou aproximáciou by mohla byť priemerná výška dane z príjmu, ale vzhľadom na rôzne použitia uniknutých výdavkov je ťažké odhadovať jej presnosť. Okrem toho, pri viackolovom účtovaní by dotazníky MPO museli selektovať dodávateľov, ktorí sami poberajú nejakú formu investičnej podpory, aby sa tak zabránilo viacnásobnému účtovaniu efektov PPI – to by podľa môjho názoru privodilo len dodatočné náklady a žiadne dodatočné výhody.

Parciálny význam PPI v rozhodovaní investorov

Podobne ako fiškálne výnosy, aj časť fiškálnych nákladov musí byť upravená o mieru, ktorou sa PPI podieľala na realizácii investícií na území ČR. O odpovedajúcu mieru musíme upraviť zľavu na daniach (príp. clách) – v prípade, že by investícia neprebehla v ČR, neboli by v budúcnosti od investora ani inkasované žiadne dane. Takže výšku zliav na dani musíme násobiť mierou komplementárnou k miere, v ktorej sa PPI podieľala na vzniku investície, resp. na jej prevedení v ČR. Takže v hypotetickom extrémnom prípade, ak by PPI stála za rozhodnutím investovať (v ČR) v plnej miere, bol by fiškálny náklad zľavy na daniach nulový, pretože v prípade absencie PPI by nedošlo k žiadnym rozpočtovým príjmom.

Kvantifikácia fiškálneho dopadu PPI má využitie v dvoch momentoch. Jednak hrá dôležitú úlohu v rozhodovacom procese o udelení či neudelení investičnej podpory. V tomto prípade ide o *ex ante* odhad fiškálneho dopadu. Súčasná PPI v Českej republike neumožňuje selektívne rozhodovanie o podpore (podporu dostanú všetci investori spĺňajúci všeobecné podmienky stanovené zákonom). Napriek tomu v nasledujúcom

predostriem modelovú situáciu kvantifikácie dopadu v prípade možnosti takéhoto rozhodnutia, ktorá umožní prehľadnú prezentáciu jednotlivých členov výpočtu.[8]

Ďalej, po dostatočnom časovom odstupe je kvantifikácia fiškálneho dopadu potrebná pre *ex post* posúdenie efektívnosti PPI. Tomu sa budem venovať v 4. podkapitole.

3. Kvantifikácia fiškálneho dopadu *ex ante*

Čistý fiškálny dopad PPI (FD^{SH}) získame štandardným spôsobom ako čistú súčasnú hodnotu tokov privodených PPI, tj. rozdiel súčasnej hodnoty všetkých budúcich fiškálnych výnosov a súčasnej hodnoty všetkých budúcich nákladov ako následkov PPI:

$$FD^{SH} = FV^{SH} - FN^{SH}. \tag{1}$$

3.1 Fiškálne výnosy (FV^{SH})

Všeobecne môžeme súčasnú hodnotu budúcich fiškálnych výnosov zapísať ako

$$FV^{SH} = FV_I^{SH} * p_1 * (1 - p_2) + FV_K^{SH} * p_1 + PN^{SH} * p_1 \ . \tag{2}$$

Vysvetlivky k jednotlivým členom a parametrom:

- FV^{SH}– súčasná hodnota budúcich fiškálnych výnosov

Súčasnú hodnotu vypočítame štandardnými postupmi, ktoré je možno nájsť napr. v Radová et al. (2005) a ktoré pre prehľadnosť uvádzam v dodatku.

Kľúčovým je (okrem iného) odhad obdobia, počas ktorého budú výnosy nastávať, a teda obdobia, počas ktorého budeme výnosy kalkulovať. U konkrétneho investora je možné toto obdobie odhadnúť jednak z povahy jeho investície (prenosnosť výroby, štruktúra a kvalifikácia pracovnej sily, váha mzdových nákladov a ich budúci vývoj, motív investície) a jednak z jeho minulého chovania.[9]

Je nutné podotknúť, že dĺžka pôsobenia investora na území ČR je spojená aj s váhou investičnej podpory v jeho rozhodnutí. Všeobecne, čím bola podpora pre investora dôležitejšia, tým väčšia je pravdepodobnosť jeho odchodu po jej ukončení, a tým pádom tým kratšia je pravdepodobná dĺžka jeho pobytu v ČR.[10] Proti inverznému vzťahu je síce možné namietať, že po určitom období sa môžu zlepšiť ďalšie faktory relevantné pre investora, ale rovnako oprávnene je možné očakávať zhoršenie iných (napr. zvyšovanie mzdových nákladov).

---

8 Ďalším stupňom selekcie by bol taký systém prideľovania podpory, ktorý by štátnej agentúre umožňoval aj rozhodnutie o presnej výške podpory. Od tejto možnosti však budem abstrahovať, i keď sa jej ešte v inom kontexte nižšie dotknem.

9 Jednoznačne však nejde o triviálny problém: účelom tohto článku nie je vyriešiť ho, ale len naň poukázať.

10 „However, they (tax holidays – vložil PB) primarily benefit short-term investments, which often are undertaken in so-called footloose industries characterized by companies that can quickly disappear from one jurisdiction to reappear in another." (cit. Morriset, Pirnia, 2000, s. 12)

- FV_I^{SH} – súčasná hodnota odhadovaných fiškálnych výnosov z individuálnych daní získaných od investora
- FV_K^{SH} – súčasná hodnota odhadovaných fiškálnych výnosov z korporátnych daní získaných od investora
- PN^{SH} – súčasná hodnota ušetrenej podpory v nezamestnanosti

Objem podpory je možné vypočítať ako odhadovaný priemerný počet nezamestnaných, ktorí vďaka projektu získajú prácu násobený priemernou výškou ročnej podpory. Priemernú výšku ročnej podpory je možné v určitom regióne odhadnúť na základe štruktúry nezamestnaných, ktorí získajú prácu a na základe dát Regionálnych štatistík ceny práce publikovaných MPSV. Počet nezamestnaných a ich štruktúru je možné odhadnúť jednak z dát dotazníkov MPO, ktoré investori vyplňujú a jednak zo situácie na konkrétnom trhu práce (miera odlákaných zamestnancov v minulých projektoch a pod.). Dĺžka obdobia, po ktoré táto úspora bude počítaná (a patrične diskontovaná), je zhodná s odhadovanou dĺžkou pôsobenia investora v ČR.

- p_1 – reprezentuje mieru, ktorou sa PPI podieľa na realizácii investície, resp. jej nasmerovaní do hostiteľskej ekonomiky

Túto mieru môžeme chápať v prípade jednej investície ako pravdepodobnosť alebo v prípade viacerých investícií ako podiel investícií, u ktorých bola PPI rozhodujúcim faktorom.

V prípade jedného projektu ide skôr o pravdepodobnosť – jej výšku je možné získať z analýzy chovania dostatočného počtu investorov s patričnou úpravou, ktorá prihliada ku konkrétnym okolnostiam danej investície. Tieto konkrétne okolnosti môžu zohľadňovať práve typ investície, alternatívy, ktoré investor zvažuje, jeho motivácie a minulé chovanie a pod.

Aj keď abstrahujem od možnosti „deliteľnosti“ investície, tj. predpokladám mód rozhodovania áno–nie, stále zostáva široká škála výšky podpory, ktorá investora „presvedčí“ o jej prevedení. U niektorých (pravdepodobne drvivej väčšiny) projektov investor prevedie investíciu bez akejkoľvek podpory; u iných bude „vyžadovať“ minimálne takú výšku podpory, ktorá mu bude kompenzovať prípadné horšie parametre hostiteľskej ekonomiky a nezískanú (obetovanú) podporu ponúkanú v najlepšej alternatívne (ekonomike).

V prípade, že prijmeme nemožnosť operovania s výškou podpory, ale zároveň pripustíme diskrečné rozhodovanie, nadobúda rozhodovanie charakter hry, kde sa poskytovateľ podpory musí za rizika rozhodnúť, či podporu poskytne alebo nie. V prípade, že by si bol poskytovateľ podpory istý, že investor podporu nepotrebuje, podporu neposkytne.[11] V opačnom prípade – ak by si bol istý, že podpora je nutná, porovná čistý fiškálny dopad s očakávaným naplnením cieľov politiky a rozhodne – v tomto prípade je parameter p_1=1. V praxi sa však poskytovateľ takéhoto typu podpory bude pohybovať v móde odhadov – parameter p_1 bude číslom z intervalu <0;1>. Očakávaný fiškálny dopad tak reprezentuje očakávanú čistú súčasnú hodnotu efektov PPI: v prípade, že bude podpora pravdepodobne „nutná“, budú účtované všetky efekty

11 To platí pochopiteľne za predpokladu, že abstrahujeme od motivácií zúčastnených úradníkov a predpokladáme, že nesledujú žiadne ciele mimo vytýčených cieľov politiky.

v plnej miere. Naopak, v prípade, že investor pravdepodobne príde aj bez podpory, nízke p_1 zníži očakávané kladné efekty investície (nízka pravdepodobnosť dôležitosti podpory však môže byť vyvážená vysokými potenciálnymi fiškálnymi či inými výnosmi).

V prípade viacerých projektov je možné parameter p_1 interpretovať ako odhad podielu investícií na celkovom objeme, u ktorých PPI je rozhodujúcim faktorom. V podstate ide o vyššie popísané pravdepodobnosti u jednotlivých projektov násobené ich výškou; teda ako vážený priemer pravdepodobností u všetkých uvažovaných projektov.

Už zo všeobecného znenia výpočtu je zrejmé, že pôjde o kľúčový parameter, ktorý významne ovplyvní výsledok fiškálneho dopadu (ako sa ukáže nižšie, nielen na výnosovej strane). Všeobecne je možné hľadať cestu k jeho odhadu viacerými spôsobmi.[12]

Jednou z ciest k odhadu tohto parametru je uskutočnenie prieskumu o váhach jednotlivých faktorov v rozhodovaní investorov. Týmto spôsobom sa veličinu odkazujúcu k tomuto parametru pokúšal učiniť prieskum uskutočnený v ČR (PricewaterhouseCoopers, 2005). Z odpovedí investorov plynie fakt, že podpora investícií má v rozhodovaní minoritnú úlohu.[13] Je však nutné mať na pamäti obmedzenú výpovednú hodnotu dotazníkov – tieto dáta sú nutne poznačené záujmami opýtaných manažérov. Pochopiteľne, vo vyjednávaniach aj v dotazníkoch majú tendenciu nadhodnocovať význam požadovanej podpory v ich rozhodnutí. To by v kontexte vyššie uvedených výsledkov mohlo vyzerať, že význam PPI je zanedbateľný.[14] Je však nutné pripomenúť, že v prípade rozhodovania v rámci daného regiónu s podobnými charakteristikami môže byť investičná podpora faktorom, čo preváži.[15]

Druhou cestou k odhadu významu politiky je ekonometrická analýza existujúcich časových rád, ktoré reprezentujú minulé rozhodnutia investorov. Toto riešenie by bolo v súlade s konceptom prejavených preferencií a za predpokladu určitej stability vzorcov chovania v čase by mohlo viesť k vypozorovaniu určitých pravidelností. Analýza „tvrdých dát" by tak mohla korigovať pokrivenú výpovednú hodnotu dotazníkových šetrení, ktoré sú poznačené záujmami zúčastnených strán a okrem toho nemajú charakter prejavených preferencií, a teda prezentujú len obraz investorov o vlastnom rozhodovaní, nie rozhodované samotné.

Tu sa ponúka niekoľko možností, ktoré sa navzájom dopĺňajú. Jednak je možné zistiť podiel investorov, ktorí o podporu žiadali, nezískali ju a napriek tomu investíciu

---

12 Aj v prípade, že odhad tohto parametru sa ukáže ako úloha, ktorá sa uspokojivo nedá previesť, je nutné mať ohľad parciálnosti významu podpory na pamäti pri interpretácií výkonnosti PPI.

13 Faktor PPI bol uvedený medzi troma najdôležitejšími faktormi u 36 % opýtaných firiem a ako najdôležitejší u 21 % opýtaných firiem (viď PricewaterhouseCoopers, 2005, s. 17).

14 Pre naše účely by otázka musela znieť „investovali by ste za predpokladu nulovej PPI?" … alebo najlepšie „aká je vaša rezervačná cena príchodu do ČR?" Na podobné otázky by však „nezaujato" neodpovedal nikto.

15 Na inom mieste sa však zo zisťovania prevedeného v ČR dozvedáme, že 41 % investorov bolo jednoznačne už vopred rozhodnutých pre ČR (Plojhar, Srholec, 2004a, s. 459 v odkaze na šetrenie prevedené PricewaterhouseCoopers v roku 2002).

previedli, na celkovom počte odmietnutých investorov. Ďalší z relevantných údajov je možné získať sledovaním objemu zrealizovaných zahraničných investícii, ktoré o podporu nežiadali. Ekonometricky najplodnejším by mohol byť odhad na základe merania toku investícií pred a po inštitucionálnej zmene, konkrétne zavedení systému PPI. Tu však nie je možné dodržať podmienku *ceteris paribus,* a teda analýza musí byť prevedená dostatočne citlivo vzhľadom na premeny ostatných faktorov v čase. Ako poslednú z vypočítavaných možností uvediem možnosť výberu zástupnej premennej (*proxy*), ktorá reprezentuje činnosť inštitúcií PPI. Analýza ČNB (Král, 2002) volí ako *proxy* premennú podiel projektov Czechinvestu na celkovom prílive priamych zahraničných investícií. Parameter vychádza vo všetkých štatistických testoch ako významný, tento výsledok je však nutné interpretovať opatrne, pretože táto *proxy* premenná neodráža zmeny v podmienkach získania podpory a ani jej rozličné výšky.

Oba uvedené spôsoby odhadov však mapujú chovanie priemerného investora – sú vhodným podkladom k utvoreniu všeobecnej predstavy o chovaní investorov a hlavne podkladom k vhodnému *ex post* zhodnoteniu dopadov PPI. Ale v prípade, že chceme *ex ante* odhadnúť váhu PPI v rozhodnutí individuálneho investora, musíme túto všeobecnú znalosť skombinovať so znalosťou jeho minulého chovania v podobných situáciách a so znalosťou jeho momentálnych možností, o ktorých sa rozhoduje.

- p_2 – odhad podielu zamestnancov prilákaných z iných firiem v ČR

Ako je známe, v mnohých prípadoch podporení investori získavajú predovšetkým kvalifikovaných zamestnancov z už existujúcich firiem. Ako som už uviedol, tento fakt potvrdzujú aj prevedené prieskumy (Deloitte, 2006a, 2006b), podľa dostupných dát v týchto štúdiách ide v priemere približne o 30 % zamestnancov. Uvedené podiely sa líšia ako medzi projektmi, tak aj medzi konkrétnymi regiónmi. Podkladovými materiálmi pre ich odhad sú dotazníky MPO, ktoré podporení investori vyplňujú.

3.2 Fiškálne náklady (FN^{SH})

Na základe vyššie uvedeného môžeme fiškálne náklady vyjadriť nasledovne:

$$FN^{SH} = PP^{SH} + SD^{SH} * (1 - \mathrm{p1}) + AN + ZA + ON. \qquad (3)$$

- FN^{SH} – súčasná hodnota fiškálnych nákladov

Súčasnú hodnotu opäť vypočítame štandardnými postupmi, ktoré pre lepšiu prehľadnosť uvádzam v dodatku. V prípade čerpania fiškálnych nákladov je obdobie, počas ktorého budú náklady nastávať v prevažnej väčšine prekrývajúce sa s obdobím stanoveným v zákone, tj. 10 rokov.

- PP^{SH} – súčasná hodnota priamej podpory
- SD^{SH} – súčasná hodnota očakávaných zliav na daniach a clách

Prihliadnuc k účtovným možnostiam veľkých firiem, môžeme predpokladať, že bude podpora v plnej výške vyčerpaná.[16] Priebeh tohto čerpania nebude lineárny – väčšina zliav bude využitá pravdepodobne v neskorších rokoch projektu. Správnosť týchto predpokladov ešte môže potvrdiť alebo vyvrátiť výsledné čerpanie u dostatočne veľkého počtu uzavretých projektov, čo bude v ČR k dispozícii až za niekoľko rokov.

- p_1 – mieru, ktorou sa PPI podieľa na realizácii investície, resp. jej nasmerovaní do hostiteľskej ekonomiky.

Bližšie k parametru – viď popis vyššie pri fiškálnych výnosoch. Člen (1-p_1) tak vnáša do výpočtu fakt, že za predpokladu nulovej podpory by s určitou pravdepodobnosťou nenastali žiadne budúce daňové výnosy pre štát (investícia by sa na jeho území neuskutočnila). Podobne, aj v tomto prípade u viacerých projektov môžeme p_1 interpretovať ako podiel investícií, ktoré by za absencie PPI neboli pravdepodobne prevedené.

- *AN* – administratívne náklady

Ako som už zmienil vyššie, ide o časť rozpočtu agentúr podieľajúcich sa na PPI, adekvátnu danej investície vzhľadom k celým investíciám.

- *ZA – výška zliav na predajoch aktív*

Výška obetovaných príjmov štátu je súčtom rozdielov predajných a trhových cien pri zvýhodnených predajoch aktív. Ide o náklad obetovanej príležitosti.

- *ON* – ostatné náklady štátu.

K nákladom je nutné priradiť všetky záväzky štátu, ktoré plynú z investičných zmlúv. Ako príklad je možné spomenúť dodatočné náklady na urýchlené vybudovanie inžinierskych či dopravných sietí. Tieto náklady bývajú častokrát opomínané – napr. argumentácia, že „diaľnica je potrebná i tak“ neobstojí v prípade, že urýchlenie jej výstavby významne zvýšia náklady na jej výstavbu.

Ako bolo už naznačené, úloha nákladov v rozhodovaní je závislá na inštitucionálnom nastavení systému PPI. V súčasnej dobe je v ČR selekcia uskutočňovaná len požiadavkami na charakteristiky regiónu, do ktorého investícia smeruje a na minimálnu výšku investície. Poskytovateľ podpory neoperuje s výškou podpory v náväznosti na to, aká výška investora „presvedčí“, ale poskytuje ju podľa zákonom stanovených limitov.

Je však možné uvažovať o systéme, v ktorom by sa vládna agentúra rozhodovala, a to nielen či podporu poskytne alebo nie, ale aj o jej výške. Veličina nákladov by sa tak stala súčasťou rozhodovania (bola by endogenizovaná). Jej výška by bola stanovovaná ako posledná: najprv by sa určili očakávané efekty investície a mieru, ktorou sa PPI podieľa na realizácii investície, resp. jej nasmerovaní do hostiteľskej ekonomiky. Takto upravených očakávaných efektov by sa určila „rezervačná cena investície pre štát“,

16 Tento predpoklad potvrdzujú aj prevedené štúdie, napr.: „A typical example is when filing tax returns in a high tax country, a multinational company claims that it has earned as little profits as possible. Instead, it tries to attribute as much profit as possible to its operations in low-tax countries by arranging ‚transactions‘ between its subsidiaries in the two countries, and setting the ‚transfer price‘ of those transactions so that it has the desired effect on profits. Multinationals can also adjust the timing of their dividend repatriations from foreign subsidiaries.” (cit. Morriset, Pirnia, 2000, s. 12)

tj. maximálny fiškálny dopad, ktorý by sa vyplatilo štátu niesť, aby PPI bola jednoznačne prínosná. Od tohto fiškálneho dopadu by sa potom očistili očakávané fiškálne výnosy, čím by sa získal maximálny strop pre vyjednávanie o podpore. Hľadanie najlepšej metódy postupu agentúry pri takomto inštitucionálnom nastavení by nepochybne mohlo byť predmetom rozsiahlej štúdie. Je nutné však pripomenúť, že čím by bol systém selektívnejší a dával by veľký priestor pre individuálne rozhodovanie, boli by silnejšie ako korupčné tlaky, tak aj systematické tlaky na zvyšovanie rozpočtu (ide o klasické problémy popisované teóriou verejnej voľby). Táto práca si však nekladie za cieľ navrhnúť vhodný systém PPI, diskusie o jeho variantoch sa dotýkam len v kontexte veličín determinujúcich fiškálny dopad.

4. *Ex post* hodnotenie politiky investičnej podpory

Aj keď som väčšinu pozornosti vzťahoval k *ex ante* kvantifikácii efektov, jej použitie v praxi by vyžadovalo výraznú zmenu v systéme poskytovania podpory. Okrem toho, vysoké náklady na vyvinutie takéhoto systému spolu s nákladmi na jeho prevádzkovanie a kontrolu (pripomeniem možné korupčné tlaky, ktoré by takýto systém privodil) by pravdepodobne spolu s ostatnými nákladmi PPI presiahli možné prínosy tejto politiky. Metodiku som však neprezentoval samoúčelne: principiálne sa totiž zhoduje so spôsobom ako hodnotiť efektívnosť PPI *ex post*.

Práve v nadchádzajúcich rokoch dôjde k ukončovaniu čerpania podpory prvých podporených projektov v tzv. zákonnom režime. Okrem toho, už dnes je počet projektov aj ich objem dostatočne robustným podkladom na odhad miery odchodu investorov či vývoj a mieru čerpania podpory v čase. Nastáva teda vhodný čas na *ex post* zhodnotenie PPI a následné rozhodnutie o jej ďalšom osude.

Snáď nie je nutné dodávať, že čistý fiškálny dopad hrá v tomto hodnotení dôležitú úlohu. Vo všeobecnom vyjadrení je výpočet zhodný s vyššie uvedenými vzťahmi (1), (2) a (3). Základným rozdielom oproti vyššie uvedenému je charakter dát: zatiaľ čo v predošlej podkapitole sme sa pohybovali vo svete odhadov, bude mať v prípade *ex post* hodnotenia väčšina dát „tvrdý“ charakter. To značí, že okrem parametru p_1 a odhadu doby pôsobenia firiem v ekonomike by sme hypoteticky boli schopní získať všetky údaje presne. Je však pravdepodobné, že i tak budú použité určité odhady na základe vybranej postačujúcej vzorky projektov. Ďalej, súčasná hodnota bude v tomto prípade získavaná pomocou úročenia minulých nákladov a výnosov.[17]

Je nutné podotknúť, že *ex post* je možné hodnotiť buď jeden konkrétny projekt alebo určitú skupinu projektov s podobnými parametrami – predovšetkým však so spoločným začiatkom a dobou trvania. Ďalej, neskreslené výsledky je možné získať až po uplynutí doby čerpania podpory, resp. aspoň jej významnej časti.

Základným podnetom k napísaniu tohto článku bol fakt, že štúdie analyzujúce PPI v ČR[18] tak nečinia (Deloitte, 2006a, 2006b; Patria, 2007) a ani výpočet

17 Jej vyjadrenie uvádzam v dodatku.

18 Podotýkam, že v prípade analýz Deloitte ide o dokumenty prevedené pre CzechInvest, oficiálne prezentované na stránkach tejto inštitúcie a stránkach MPO.

neproblematizujú. Na základe výpovede dát o čerpaní v jednom konkrétnom roku za súhrnné projekty v určitom regióne činia závery o efektívnosti politiky: „Tyto údaje (o výnosoch a nákladoch v bežnom roku – *vložil PB*) vypovídají o přínosu investičních pobídek ve fiskální rovině. V roce 2003 byly na 1 Kč poskytnutých investičních pobídek vybrány 3,00 Kč na daních u investorů, jejich zaměstnanců, dodavatelů a zaměstnanců jejich dodavatelů (návratnost státem poskytnutých investičních pobídek v roce 2003 činila 300 %).“ (cit. Deloitte, 2006a, s. 10–11).

Podobne, z dát zachycujúcich projekty začaté v rôznych obdobiach a teda nutne v rôznych fázach čerpania (v drvivej väčšine však len v úvode čerpania), sa snažia vyvodiť závery o fiškálnom dopade aj analytici spoločnosti Patria:

„Kumulativně v letech 1998–2005 by čisté rozpočtové výnosy investičních pobídek mohly dosáhnout až 39,5 miliardy korun.“ (cit. Patria, 2007, s. 9)

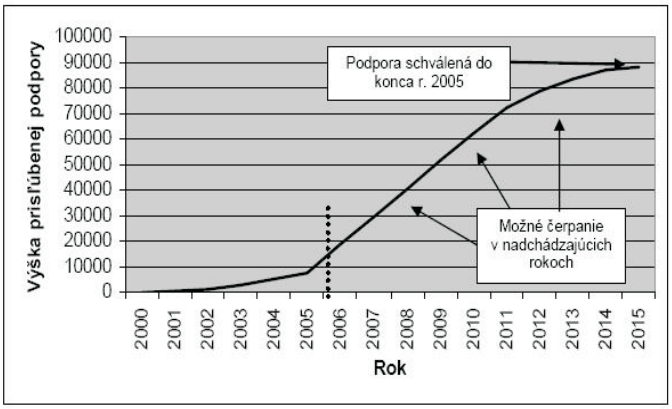
Vo svetle týchto záverov snáď plastickejšie vystúpi potreba pripomínania netriviálnosti problému počítania (nielen) fiškálnych efektov tejto politiky a to počnúc od účtovania výnosov a nákladov, cez použitie konceptu nákladov ako nákladov obetovanej príležitosti až po pravdepodobnostné scenáre a čiastkovú úlohu PPI v rozhodovaní o lokalizácii.

Po rozvinutí problému v predošlých kapitolách už nie je prekvapivé, ak k týmto tvrdeniam len dodám, že uvedené údaje nevypovedajú nič o efektívnosti politiky (dokonca ani u jediného projektu), len o vývoji výnosov nákladov v čase. Dokonca aj u jediného projektu by boli (len) svedectvom o štádiu, v ktorom sa daný projekt nachádza. V prípade, že sú takéto dáta ešte agregované za niekoľko projektov začatých v rôznych obdobiach, nevypovedá to ani o konkrétnom štádiu projektov, každý z nich sa totiž nachádza v inom stave čerpania podpory i odvádzania daní. Mylné hodnotenie fiškálneho dopadu je možné ukázať na obrázku 1.

Obrázok 1 ukazuje nákladovú pozíciu ČR za predpokladu (nenaplneného), že po roku 2005 nedošlo k podpore ďalších investičných projektov. V prvých rokoch (2000–2003) nedochádzalo ešte takmer k žiadnemu čerpaniu zliav na dani. Počas nasledujúcich rokov však postupne bežiace projekty začali využívať úľavy a zároveň vzrástol počet aj počet ročne podporených projektov (porovnaj Kavka, 2006, s. 36). Vyššie znázornený trend predpokladá oneskorený nábeh všetkých zapojených projektov a následné lineárne čerpanie v čase[19] s tým, že prvé dva roky dochádza k nízkemu čerpaniu kvôli nízkemu či žiadnemu pravdepodobnému zisku. Konkávny tvar krivky po roku 2012 má na svedomí ukončovanie starších projektov. Pochopiteľne, dá sa namietať, že celá výška sľúbenej podpory (do konca roku 2005 to bolo 88,4 mld. Kč) nemusí byť vyčerpaná, ale pri mierach zisku a účtovným možnostiach veľkých podnikov (napr. transferových oceňovaniach a presunoch aktív) je možné očakávať, že daňové úľavy skutočne vyčerpajú (viď citát na s. 9 tejto práce). Hodnotiť efektívnosť len na základe vývoja fiškálnych nákladov pred rokom 2006 znamená kalkulovať s len malou časťou ich skutočného objemu (úsek pred prerušovanou čiarou).

19 Pochopiteľne, trend nemusí byť ani v určitom intervale lineárny – účelom obrázku je len demonštrovať objem opomenutých nákladov.

Obrázok 1
Odhad čerpania podpory schválenej v ČR do r. 2005 (kumulatívne)



Zdroj: Schwarz et al., 2007, s. 54

Preto, v prípade, že sa snažíme peňažne vyjadriť náklady politiky, je nutné pracovať so všetkými efektmi pre rozpočet ňou privodenými a to symetricky (s rovnakým počtom kôl na oboch stranách) a v súčasnej hodnote. V inom prípade budú, podľa môjho názoru, naše výsledky tak skreslené, že budú efektívnosť skôr zastierať ako reálne reprezentovať. Zostáva len dúfať, že prvé zmienené nebolo zámerom spomínaných analýz.

5. Záver

Článkom som sa snažil prispieť do diskusie o efektívnosti systému investičnej podpory. Vo väčšine literatúry sa vyjadruje problematickosť kvantifikácie a preukázania očakávaných pozitívnych efektov – predovšetkým technologického transferu. Ako sa však ukazuje, ani vyjadrenie celkových nákladov tejto politiky, teda vlastnej výšky investičnej podpory, nie je triviálnym problémom.

V článku som diskutoval základné zásady, ktoré vedú k správnej kvantifikácii efektov politiky podpory investícií (PPI). Ide o nutnosť symetrického účtovania efektov, pričom som zdôvodnil odporučenie držať sa jedného kola. Okrem toho som pripomenul, že kalkulácia nákladov má zmysel len v prípade zohľadnenia všetkých nákladov určitého projektu či skupiny projektov, a to v móde súčasnej hodnoty. Ďalej som upozornil na čiastočný význam investičnej podpory v rozhodovaní investorov, ktorý je nutné zapracovať do interpretácie efektov privodených investíciami. Ani účtovanie ušetrenej podpory v nezamestnanosti nie je neproblematické – vykazované vytvorené pracovné miesta je nutné očistiť o pracovné miesta zaniknuté na základe efektu vytláčania a o príliv zamestnancov zo zahraničia.

Základným podnetom k systematickému zhrnutiu týchto zásad a poznámok boli existujúce analýzy v ČR, voči ktorým sa vymedzujem. Tie práve načrtnuté princípy ignorujú, a preto nutne dochádzajú k silne skresleným záverom o úspešnosti PPI. Podľa môjho názoru sú však tieto princípy nutným predpokladom pre neskreslený pohľad na PPI, a teda aj nutným predpokladom k triezvemu zhodnoteniu fungovania tohto systému.

Dodatok

Odhad fiškálnych výnosov – vyjadrenie členov v súčasných hodnotách

***ex ante* odhad fiškálnych výnosov**	$FV_I^{SH} = \sum_{k=1}^{n} \frac{FV_I^k}{(1+i)^n (1+\pi)^k}$	$FV_K^{SH} = \sum_{k=11}^{n} \frac{FV_K^k}{(1+i)^k (1+\pi)^k}$
	$PN^{SH} = \sum_{k=1}^{n} \frac{PN^k}{(1+i)^k (1+\pi)^k}$	
***ex post* vyhodnotenie fiškálnych výnosov**	$FV_I^{SH} = \sum_{k=1}^{n} FV_I^k * (1+i_k)^{n-k} (1+\pi_k)^{n-k}$	$FV_K^{SH} = \sum_{k=1}^{n} FV_K^k * (1+i_k)^{n-k} (1+\pi_k)^{n-k}$
	$PN^{SH} = \sum_{k=1}^{n} PN^k * (1+i_k)^{n-k} (1+\pi_k)^{n-k}$	

- k – konkrétny rok z uvažovaného obdobia
- n – počet rokov odhadovaného obdobia
  Dĺžka obdobia závisí na odhadu doby pôsobenia firiem v ekonomike. Údaj je možné *ex ante* odhadovať pomocou odhadu priemernej dĺžky zotrvania investorov v ekonomike. Pochopiteľne, pri rozhodovaní o jednotlivom projekte majú lepšiu výpovednú hodnotu konkrétnejšie dáta zodpovedajúce danému odvetviu, typu investície, alebo v prípade firmy s dlhšou tradíciou priamo jej minulé chovanie. Pre tento účel je nutné vytvoriť odhady na základe tvrdých dát (autorovi nie je známa takáto štúdia). Príliš veľká variabilita týchto dôb by nezrušila možnosť kvantifikácie – ale zmenila by sa výpovedná hodnota výsledku: nešlo by už o súd o absolútnom fiškálnom dopade, ale o fiškálnom dopade vzhľadom k určitému štandardu, čo by stále umožňovalo porovnávať relatívnu nákladnosť projektov.
- i ; i_k – úroková miera: Ako úrokovou mieru je vhodné zvoliť priemernú výšku úrokových sadzieb vyplácaných za štátom emitované obligácie. Tato miera totiž reprezentuje cenu, ktorú by dnes štát zaplatil za získanie danej sumy finančných prostriedkov cestou pôžičky. Je možné pracovať buď s priemerom sledovaného obdobia alebo v presnejšom vyjadrení úročiť každý rok adekvátnou mierou.
- π_k ; π_k – miera inflácie: Je možné pracovať buď s priemerom sledovaného obdobia alebo v presnejšom vyjadrení upraviť každý rok adekvátnou mierou inflácie.
- Ostatné členy – viď vysvetlivky v texte článku.

Odhad fiškálnych nákladov – vyjadrenie členov v súčasných hodnotách

ex ante odhad fiškálnych nákladov	$SD^{SH} = \sum_{k=1}^{n} \frac{SD^k}{(1+i)^k (1+\pi)}$	$PP^{SH} = \sum_{k=1}^{n} \frac{PP^k}{(1+i)^k (1+\pi)^k}$
ex post vyhodnotenie fiškálnych nákladov	$SD^{SH} = \sum_{k=1}^{n} SD^k * (1+i_k)^{n-k} (1+\pi_k)^{n-k}$	$PP^{SH} = \sum_{k=1}^{n} PP^k * (1+i_k)^{n-k} (1+\pi_k)^{n-k}$

- k – konkrétny rok z uvažovaného obdobia
- n – počet rokov odhadovaného obdobia

Spravidla je čerpanie obmedzené na desať rokov, takže do tohto obdobia by mali spadať všetky fiškálne náklady. Možné fiškálne náklady v ďalšom období by mohol privodiť odchod investora: kvantifikácii tohto nákladu sa bližšie nevenujem, pretože tento scenár (zatiaľ) v českej praxi nie je príliš častý.

- Ostatné členy – viď vysvetlivky vyššie a v texte článku.

Literatúra

BANGA, R. 2003. Impact of Government Policies and Investment Agreements on FDI Inflows to Developing Countries: An Empirical Evidence [WP 116]. Indian Council for Research on International Economic Relations. http://ideas.repec.org/p/ind/icrier/116.html.

BENÁČEK, V. 2000. Přímé zahraniční investice v české ekonomice. *Politická ekonomie.* 2000, č. 1, s. 7–23.

BILLINGTON, N. 1999. The location of foreign direct investment: An Empirical Analysis. *Applied economics*. 1999, vol. 31. http://ideas.repec.org/a/taf/applec/v31y1999i1p65-76.html.

BLOMSTRÖM, M.; KOKKO, A. 2003. The Economics of Foreign Direct Investment Incentives [Discussion Paper No. 3775]. Centre for Economic Policy Research, London, February 2003. http://www2.hhs.se/eijswp/168.pdf.

DELOITTE. 2006a. Výsledky analýzy dopadů investičních pobídek v Královéhradeckém kraji. Praha : CzechInvest, prosinec 2006. http://www.czechinvest.org/data/files/kralovehradecky-kraj-204.pdf.

DELOITTE. 2006b. Výsledky analýzy dopadů investičních pobídek v Moravskoslezském kraji. Praha : CzechInvest, prosinec 2006. http://www.czechinvest.org/data/files/moravskoslezsky-kraj-204.pdf.

DEMEKAS, D. G.; HORVÁTH, B.; RIBAKOVA, E.; YI WU. 2005. Foreign Direct Investment in Southeastern Europe: How (and How Much) Can Policies Help? [WP 05/110]. IMF Working Paper, June 2005. http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2005/wp05110.pdf.

DUNNING, J. H. 1981. *International Production and the Multinational Enterprise*. London : HarperCollins Publishers Ltd, 1981.

DRAHOKOUPIL, J. 2006. Analýza studií dopadu projektu Hyundai Motor Company na českou ekonomiku zpracovaných pro agenturu CzechInvest. http://aa.ecn.cz/img_upload/213998dd557a6ecf241d80d7748bd811/studie_Hyundai_garde_tes_1.pdf

FERRER, C. 1998. Patterns and determinants of location decisions by French multinationals in Europian regions. In MUNICHELLI, J-L. *Multinational Location Strategy, Research in Global Strategic Management.* Vol. 6. London : JAI Press, 1998.

HUBERT, F.; PAIN, N. 2002. Fiscal Incentives, European Integration and the Location of Foreign Direct Investment. Vol. 70. The Manchester School, 2002, s. 336–363. http://ssrn.com/abstract=320683.

KAVKA, M. 2006. Vyhodnocení investičních pobídek ve zpracovatelském průmyslu. Praha : Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2006. http://download.mpo.cz/get/28398/32172/341830/priloha001.pdf.

KLOC, K. 2004. Analýzy vlivu firem podpořených investičními pobídkami na vybrané indikátory české ekonomiky. Praha : Ministerstvo průmyslu a obchodu, únor 2004. http://download.mpo.cz/get/26084/25895/289827/priloha001.pdf.

KRÁL, P. 2004. Identification and Measurement of Relationships Concerning Inflow of FDI: The Case of the Czech Republic [Working Paper No. 5]. Praha : Czech National Bank, 2004 http://ideas.repec.org/p/cnb/wpaper/2004-05.html

LIM, E.-G. 2001. Determinants of, and Relation Between, Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of the Recent Literature[IMF Working Paper 01/175]. Washington, 2001.http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2001/wp01175.pdf.

MORISSET, J.; PIRNIA, N. 1999How Tax Policy and Incentives Affect Foreign Direct Investment: A Review World Bank Policy Research [Working Paper No. 2509]. November 30, 1999. Available at SSRN: http://ssrn.com/abstract=632579.

NEWTON. 2003a. Investiční pobídky a jejich efektivnost. Praha, leden 2003. http://www.newton.cz/redsys/docs/analyzy/ekonomzpravy/549d300dcda1571c64b07cc7794dda6a.pdf.

NEWTON. 2003b. Investiční pobídky v České republice. Praha, únor 2003. http://www.newton.cz/redsys/docs/analyzy/ekonomzpravy/5572eba93cb8f0f476d8260d42fe58d2.pdf.

PATRIA FINANCE. 2007. Dopad investičních pobídek na českou ekonomiku. Analýza pro Sdružení pro zahraniční investice. Praha, duben 2007.
PLOJHAR, M.; SRHOLEC, M. 2004a. Politická ekonomie investičních pobídek, *Politická ekonomie.* 2004, č. 4, s. 451–464.
PLOJHAR, M.; SRHOLEC, M. 2004b. *Přímé zahraniční investice v České republice.* 1. vyd. Praha : Linde, 2004. ISBN 80-86131-52-1.
PRICEWATERHOUSECOOPERS. 2005. Přímé zahraniční investice – Příručka pro místní samosprávu, 2005. http://www.rrajm.cz/download/pzi.pdf.
RADOVÁ, J.; DVOŘÁK, P.; MÁLEK, J. 2005. *Finanční matematika pro každého.* 5. vyd. Praha : Grada, 2005. ISBN 80-247-1230-X.
SETHI, D.; GUISINGER, S. E.; PHELAN, S. E.; BERG, D. M. 2003. Trends in Foreign Direct Investment Flows: A Theoretical and Empirical Analysis. *Journal of International Business Studies*. 2003, vol. 34, no. 4, s. 315–326.
SHAH, A. (ed.). 1995. *Fiscal Incentives for Investment and Innovation*. New York : Oxford University Press. ISBN 0-8213-5902-9.
SCHWARZ, J.; BARTOŇ, P.; BOLCHA, P.; HEŘMANSKÝ, P.; MACH, P. 2007. Analýza investičních pobídek v České republice. Praha : Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2007. http://download.mpo.cz/get/32013/35445/388865/priloha001.pdf.
SRHOLEC, M. 2003. Přímé zahraniční investice a technologická změna. *Politická ekonomie.* 2003, č. 5.

ON CALCULUS OF FISCAL IMPACT OF INVESTMENT INCENTIVES

Peter Bolcha, University of Economics, nám. W. Churchilla 4, CZ – 130 67 Praha 3 (bolcha@vse.cz)

Abstract
The paper focuses on selective investment incentives. The main aim is to discuss question how to quantify net fiscal impact properly. As shown, the problem is not trivial – the proper quantification presupposes using of several parameters, accounting of costs in the economic sense of this word (i.e. also opportunity costs) and using concept of present value. Including these aspects in the calculation would correct some extremely optimistic scenarios (of studies concerning Czech economy), which claim, that fiscal incentives yield significantly high net surplus to the state budget. The parameter representing the ability of incentives to attract investors seems to be one of the most important components of the correct calculation. Another important point is a necessity of symmetric accounting: some of the other studies implement two expenditures rounds on the side of fiscal benefits, whereas they neglect the second round on the side of costs.

Keywords
investment incentives, state aid, policy costs, fiscal accounting

JEL Classification
E62, F23, O25, O38