Konzultace

MODERNÍ ZPŮSOBY PRODUKCE A PŘÍMÉ ZAHRANIČNÍ INVESTICE

Václav Žďárek, Vysoká škola ekonomická v Praze, Centrum ekonomických studií, Vysoká škola ekonomie a managementu v Praze*

Úvod

Moderní ekonomiky jsou stále více vzájemně provázané kapitálovými toky. Tyto toky nabývají odlišnou podobu, a to v závislosti na potenciálním úmyslu investora. Z hlediska informací zachycených v platební bilanci dané země odlišujeme přímé zahraniční investice (PZI), portfoliové investice i další formy investic. Přímé zahraniční investice jsou zároveň významným indikátorem ekonomického klimatu v mezinárodním prostředí a charakterizují postup globalizace. Podporují obchodní výměnu mezi státy, vytvářejí a zesilují vztahy mezi ekonomikami (globální ekonomické prostředí), které s sebou nesou pozitivní, ale i negativní aspekty z hlediska národních ekonomik. Odhady efektů a důsledků PZI nejsou jednoznačné a do značné míry závisí na hostitelské ekonomice a strategii uplatněné zahraničním investorem. Obecně lze PZI považovat za významný prostředek, který napomáhá restrukturalizaci transformujících se ekonomik, umožňuje získat moderní technologie, ale též řešit nedostatek domácího kapitálu potřebného pro financování investic při nedluhovém charakteru PZI.

Obchodní toky mezi ekonomikami rostly v posledních šedesáti letech rychleji, než docházelo k odbourávání obchodní bariér a dalších omezení. Tradiční modely vysvětlující pohyb statků a služeb mezi státy jsou schopné objasnit pouze část tohoto nárůstu (viz Baier, Bergstrand, 2001). Vysvětlení zbývajícího nárůstu spočívání na zdůraznění významu jednoho z moderních způsobů produkce – outsourcingu – pro moderní ekonomiky (Feenstra, 1998). Pohyb PZI však představuje pouze jednu z možností internacionalizace produkce národní firmy. Mezi další dynamicky se rozvíjející patří outsourcing, offshoring a jejich rozmanité kombinace při zapojení v podnikové praxi. Jejich využívání modifikuje výrobní řetězec firmy a přináší s sebou jak pozitiva spojená s řadou efektů, tak také problematické aspekty.

* Autor děkuje Janu Kubičkovi (ČNB) a Vladimíru Dobiášovi za náměty a komentáře k první verzi tohoto textu. Poděkování patří i Tomáši Krabcovi (VŠE Praha) a dvěma anonymním recenzentům za připomínky, které vedly ke zkvalitnění konečné verze tohoto textu. Sta vznikla s podporou grantu MŠMT Centrum výzkumu konkurenční schopnosti české ekonomiky 1M0524.

Cílem tohoto textu je shrnutí hlavních možností, které existují a jejich porovnání, a to vzhledem k produkčnímu řetězci firmy. Struktura článku je následující: v první části jsou popsány základní teoretické přístupy, jakým způsobem firmy realizují internacionalizaci svého produkčního řetězce, aktuální vývoj v oblasti mezinárodního investování a teoretické problémy, které souvisí s vymezením a sledováním dopadů PZI v globalizované ekonomice. V druhé části jsou rozebrány motivy ovlivňující PZI a následně moderní způsoby produkce (outsourcing, offshoring), které jsou ovlivněny globalizovaným ekonomickým prostředím a které jsou ve zvyšující se míře brány v úvahu při rozhodování o složení produkčního řetězce. Rovněž je objasněn jejich vztah k PZI a možnosti jejich využití v případě moderních přístupů k výrobnímu procesu. Třetí část je zaměřena na prezentaci jednoduchého modelu, který mohou používat firmy při rozhodování o internacionalizaci produkce. Poslední část shrnuje hlavní poznatky.

1. Teoreticko-metodologická východiska a problémy

Zatímco problematika PZI byla v české i zahraniční literatuře výrazně zastoupena (viz níže), v případě vlivu moderních trendů vyvolaných změnami ekonomického prostředí ve světové ekonomice, tomu tak doposud není. PZI jsou spojeny s řadou charakteristik, který je řadí do specifické pozice v rámci mezinárodního pohybu kapitálu. Je to především vliv na domácí zásobu kapitálu, možný vliv na produktivitu prostřednictvím tzv. spillover efektů¹ nebo specifické know-how a manažerské postupy. Tyto toky kapitálu jsou rovněž spojeny s relativně nižší volatilitou v čase, odrážející odlišné metody investorů, a proto i s nižší pravděpodobností vzniku finanční krize a náhlého odlivu (stažení) prostředků z dané ekonomiky.

Před několika lety (zejména v období 2000–2003) byla otázka přímých zahraničních investic v nových členských zemích EU (včetně ČR) velmi diskutována, v nejnovější literatuře se diskuse přesunula k problematice efektů, které jsou spojené s pokročilou fází PZI, především s dopady na vnější rovnováhu. Zaměřila se na potenciální pozitivita a negativa, spojená s tímto typem investice (možné efekty spojené se spillover efekty, diskutoval již např. Benáček, 2000) a následně na vliv přímých zahraničních investic na platební bilanci v případě vyšších (pozdějších) fází životního cyklu dané investice (např. viz Brada, Tomšík, 2003; Mandel, Tomšík, 2006),² resp. na dopady na dílčí (reálné) ekonomické veličiny (např. trh práce, viz Zamrazilová, 2007) nebo na vliv na

1 Zatímco např. jedna z prvních studií této problematiky v zemích střední a východní Evropy (Jankov a Hoekman, 2000) nenalezla spillover efekty v případě českých firem, studie Javorcikové (2004) na podnikových datech z Litvy ukázala pozitivní spillovery prostřednictvím vertikálních vazeb, ale jen malý význam v případě horizontálních. Javorcik a Spatareanu (2008) na rumunských podnikových datech potvrdili hypotézu o vlivu vlastnické struktury (společné podniky) na vertikální spillover efekty. Teoretický pohled a diskusi horizontálních, zpětných a dopředných spilloverů lze najít např. v článku Merlevedela a Schoorse (2007) nebo Lipseye a Sjöhloma (2005).

2 V zásadě rozeznáváme tři fáze životního cyklu investice typu PZI: vstup, růst a repatriace (např. viz Brada, Tomšík, 2003).

ekonomický růst,³ růst produktivity práce, technologický transfer. Zcela specifický je problém tzv. transferových cen, které jsou uplatňovány v případě transakcí nadnárodních společností, přehled tohoto fenoménu viz článek Krále (2008). V textu Srholce (2003) a Spěváčka a kol. (2006) byl akcentován především problém duality ekonomické struktury v případě výrazného vlivu PZI na hostitelskou ekonomiku. Dualita zjednodušeně spočívá v zaostávání domácího segmentu za segmentem firem pod zahraniční kontrolou; v ekonomice potom existuje na jedné straně prosperující sektor firem pod zahraniční kontrolou, na straně druhé slabší domácí firmy. Protože tomuto tématu se věnovala řada studií, v tomto textu od něho abstrahuji. V poslední době však nebyla věnována příliš velká pozornost faktorům, které jsou významné pro lokalizaci PZI. Přitom vlivem pokračující globalizace ekonomického prostředí se právě tyto zcela základní faktory ovlivňující rozhodování investorů výrazně proměňují.

Velmi diskutovaným tématem v případě PZI jsou i tzv. investiční pobídky (podpory), které mají napomoci příchodu vybraných typů investorů, resp. investic do dané ekonomiky,⁴ a v poslední době rovněž velmi často zmiňovaných politicko-ekonomických motivů spojených s PZI, a to v kontextu národních (nadnárodních) ekonomických (hospodářských) strategií (např. viz Drahokoupil, 2009). Tento fakt je navíc ovlivněn výraznou mediální pozorností, a tudíž i politickou citlivostí dané problematiky. V této souvislosti uvedme, že jsou dva klíčové aspekty, které v této souvislosti nejsou příliš často zmiňovány: jednak je to fakt, že pobídky poskytuje téměř každý stát (přehled a každoroční změny uvádí např. publikace UNCTAD World Investment Report), jednak je to otázka, jak jsou tyto podpory koncipovány. Pokud jsou aplikovány pouze na zahraniční investory, jsou často chápány jako selektivní podpora, která je neodůvodněná. Velmi často se ukazuje, že selektivní podpory deformují tržní (nebo kvazitržní) prostředí včetně vztahu domácí – zahraniční firmy a přitom nejsou do značné míry využívány.⁵ Jsou-li k dispozici všem investorům, je otázka jejich nastavení,⁶ tj. výše minimální investice, výše slev, podpor atd.⁷ Cílem tohoto textu není

3 Např. studie Carkovice a Levineho (2005) ukázala, že pozitivní vliv PZI na ekonomický růst v dané ekonomice je spojen obchodními toky a využíváním domácích úvěrových linek. Dopady PZI na růst jsou však spojeny s příjmem PZI a jejich interakcí s domácími investicemi. Pokud PZI směřují do primárního sektoru, lze předpokládat omezené efekty (zpravidla jde o velké projekty nevyužívající domácích statků a služeb). Naopak v případě zpracovatelského průmyslu nebo sektoru služeb existují silné vazby se ostatními částmi ekonomiky. Některé studie (přehled viz Kose et al., 2006) poukazují na nutnost existence podmínek, které vytvoří prostředí (rozvoj finančního sektoru, lidský kapitál, obchodní vazby), umožňující plné využití efektů spojených s PZI.

4 Mezi jiná diskutovaná témata v případě (velkých) nadnárodních společností patří problematika zneužívání dominantního postavení, využívání transferových cen pro minimalizaci daňové povinnosti nebo třeba výměnné obchody mezi investicí dané společnosti a vládou příslušné země.

5 Zahraniční firmy usilují o realizaci investice a případná (nad)standardní podpora ze strany veřejného sektoru je v jejich kalkulaci zpravidla méně podstatná, resp. představuje dodatečný efekt (výnos) z kapitálu. Velmi však záleží na realizované firemní strategii, která je s danou investicí spojena, a na dalších často mimoekonomických důvodech, viz dále.

6 Studie Bellaka a kol. (2008) se zaměřila na analýzu, které determinanty PZI by měly být případnou politikou ovlivněny v rámci veřejných zásahů zaměřených na podporu přílivu investic PZI do dané země, resp. odvětví (pro země Visegrádské skupiny je to např. infrastruktura a politiky podporující R&D).

7 Liberálně orientovaní ekonomové upozorňují, že tyto podpory jsou v podstatě zbytečné, nebo pokud je kvalitní ekonomické prostředí, firma si danou zemi zvolí, a to bez ohledu na existenci nebo

diskutovat otázku podpor, a proto je zmíněna jen okrajově v souvislosti s některými problematickými aspekty daného tématu.

Mezi negativní aspekty patří např. vliv PZI na platební bilanci, nebo v počáteční fázi jsou PZI spojeny s dopadem na běžný účet platební bilance (konkrétní dopad je v závislosti na typu investice – dovoz zboží a služeb), v pozdějších fázích rovněž s vlivem na účet finanční (vyplácené důchody zahraničním rezidentům, vysoká dovozní náročnost exportně orientovaných investic,⁸ nebo vliv na měnový kurz a cenový vývoj v ekonomice (v závislosti na dosažené úrovni ekonomického vývoje, viz Mandel, Tomšík, 2006).

Pro rozhodování investora o realizaci investice typu PZI jsou důležité vybrané charakteristiky dané ekonomiky. Tradiční determinanty PZI se během změn, ke kterým v současném světě neustále dochází v rámci procesů globalizace,⁹ mohou, ale také nemusí modifikovat. To může vést k situaci, kdy se některé stávají na jedné straně více žádanými a vyhledávanými ze strany investorů, na straně druhé mohou tyto procesy vést v případě jiných k jejich marginalizaci. Příkladem může být rozhodování investora o investici, které se soustředí nejen na tradiční rozhodování, tj. zda jde o hledání nového trhu, výrobního prostoru, ale velmi často, zda danou investici realizovat ještě vlastními prostředky anebo využít služeb jiných firem pomocí různých moderních výrobních forem (outsourcingu, offshoringu apod., viz další text).¹⁰

typ dodatečné výhody. Je však otázkou, zda strategie poskytování podpory v dané ekonomice (protože jsou i v ostatních) je skutečně reakcí na nedostatek investic nebo pouze realizací strategie, která se již v jiných zemích osvědčila. Ve svém důsledku dochází k efektu stádního chování (vládních politik), které omezuje účinnost podpor a jejich atraktivnost pro zahraniční investory. Druhým aspektem je snaha podbízet se tím, že je nabídnuto relativně více ve srovnání s ostatními zeměmi, což vede k strategii známé jako *race to bottom*, tj. suboptimálnímu chování vedoucímu k neefektivní alokaci vzácných zdrojů. Na druhé straně není jednoznačně možné říci, jaké důsledky pro příliv kapitálu by mělo ukončení (selektivních) podpor v jedné zemi, a tudíž jakou reakci v dalších zemích aplikujících podpory by tato akce vyvolala. Otázku využití podpor jako nástroje pro stimulaci přílivu kapitálu v zemích Visegrádské skupiny (V4), a to v kontextu hospodářské politiky (transformačních a posttransformačních scénářů) a politicko-ekonomických aspektů v jednotlivých zemích v 90. letech a na počátku nového tisíciletí podrobně rozebírá např. práce Drahokoupila (2009). Jiným aspektem jsou podmínky pro vstup firem na trh (založením společnosti např. výrobní pobočky) a jejich vztah ke konkurenčnímu prostředí v dané ekonomice. Některé aspekty v této souvislosti diskutuje např. text Krabce (2007).

- 8 Proto se zlepšení běžného účtu, které je zpravidla s tímto typem investic spojováno, nemusí nastat vůbec nebo se v bilanci projeví jen částečně.
- 9 Termín globalizace sám o sobě je předmětem řady diskusí mezi odborníky z jednotlivých oborů. Nejsouhrnnější definice zahrnuje aspekty, které souvisí s pohyby výrobních faktorů a jejich výsledků (zboží a služeb) při stále se snižujících nákladech v čase a odrážejí se v např. v rostoucím propojení zboží, peněžních kapitálových trhů (viz Reining, 2003). Vliv globalizace na kapitálové trhy z hlediska dlouhodobé perspektivy zkoumá např. Obstfeld a Taylor (2002). Jinou ukázkou problémů při vymezení moderních pojmů dokládá např. velké množství definic pojmu outsourcingu, který bývá dáván do souvislosti s procesem globalizace (např. viz články Espino-Rodriguez a Padrón-Robaina, 2006).
- 10 Například článek Žďárka (2008) systematicky shrnul hlavní determinanty PZI. Ukazuje se, že většinou jde o faktory, které doplňují, resp. rozšiřují dosavadní skupinu tím, že doplňují další aspekt daného faktoru nebo původní faktor rozčleňují na více dílčích částí. Mezi nové faktory patří vztah úrovně veřejné správy (rozsah decentralizace), vliv dodatečných nákladů, které ovlivňují míru výnosu kapitálu (sociální náklady, regulace vedoucí k vyšším nákladům), vliv časové zóny, kde je investice lokalizována, a v neposlední řadě vliv emisních limitů škodlivin, který však nebyl jednoznačně empiricky prokázán.

1.1 Teoretické koncepce internacionalizace

Podnik usilující o internacionalizaci produkčního řetězce může využít řadu možností. Teoretické zdůvodnění spočívá na třech možných konceptech:

- 1) **teorie učení se internacionalizací** (Johanson, Vahlne, 1977, 1990) zdůrazňuje roli postupného učení se podniku, kdy jednotlivé formy internacionalizace podnikových aktivit závisí na dosaženém stupni znalostí. Rozeznávány jsou tyto stupně: (i) ne-exportující firma, (ii) export prostřednictvím nezávislých zástupců a agentů, (iii) pobočky zaměřené na prodej a (iv) produkční/výrobní závody. Rizikovější a na vazby bohatší formy jsou voleny až v pozdějších fázích internacionalizace;¹¹
- 2) **eklektická teorie mezinárodní produkce** (Dunning, 1979) zdůrazňuje tři základní faktory, které ovlivňují rozhodnutí o formě vstupu na mezinárodní trhy. Jsou to: a) *vlastnické výhody* spočívající ve vybavení společnosti (kapacitní možnosti, dostupnost zdrojů), schopnostech a znalostech; v tomto případě jsou doporučenou formou licence nebo franchising; b) *výhody z internacionalizace* v případě, kdy je produkce v rámci firmy výhodnější než realizace transakcí přes trh (doporučenou formou jsou exporty) a c) *lokalizační výhody* odrážející přednosti dané země např. v podobě jednotlivých produkčních nákladů, existence rizik, fyzické vzdálenosti, atd. (doporučená forma je investice typu PZI). Tyto tři faktory se vyskytují ve vzájemně provázané podobě.¹²
- 3) **teorie transakčních nákladů** (např. Anderson, Gatignon, 1986; Rugman, 1986). V tomto případě mohou firmy internacionalizovat produkci buď pomocí hierarchie (investic typu PZI) nebo pomocí trhu (např. licence).¹³ Hlavním faktorem jsou transakční náklady (ovlivněné pro daný trh nejistotou, specifickostí a intenzitou transakcí). V případě, že jsou nižší pro transakce uskutečněné danou firmou než pomocí externího trhu, je preferována první možnost, při překročení této výše možnost druhá.¹⁴

Doplněním a rozšířením, v řadě případů přesahujícím i za rámec poslední uvedené teorie, je přístup kladoucí důraz na vědeckou perspektivu (viz Madhok, 1997). Tato teorie postuluje, že volba způsobu vstupu na zahraniční trhy je ovlivněna (a podmíněna) disponibilním stupněm znalostí, resp. firemními postupy reflektující specifické nároky daného trhu či země. Transakční teorie a teorie zdůrazňující vědeckou perspektivu jsou

11 Třebaže byl tento teoretický přístup empiricky ověřován a potvrzen, existuje řada problematických aspektů – některé formy internacionalizace nejsou zahrnuty (např. Joint-Venture), tato teorie poskytuje omezené možnosti při vysvětlení vstupu na zahraniční trhy a objasnění role managementu podniku (viz Al-Laham, 2003, s. 243).

12 Tato teorie byla v dalších letech postupně rozšiřována a doplňována o další aspekty. Pro empirické testování představuje problém velké množství proměnných, které je nutno brát v úvahu, a rovněž skutečnosti, že jednotlivé varianty jsou chápány jako vylučující se a nikoliv jako vzájemně se doplňující při vstupu na zahraniční trh (viz Al-Laham, 2003).

13 Smíšené formy (např. různé formy aliancí) jsou možné, ale jen za velmi specifických podmínek jsou chápány jako výhodné vzhledem k formě hierarchické.

14 Kritika této teorie je soustředěna na jednostranné zdůrazňování transakčních nákladů, které však v realitě při rozhodování hraje jen jednu z rolí, posuzování transakcí bez možných synergických efektů a problematika měření transakčních nákladů (např. viz Andersen, 1997).

klíčové pro vysvětlení tendencí pozorovaných ve světové ekonomice, a proto je blíže srovnáme.

Pokud provedeme odlišení obou teoretických přístupů, je zásadním bodem skutečnost, že teorie transakčních nákladů je zaměřena na zajištění konkurenčních výhod prostřednictvím snižování transakčních nákladů a předpokládá přitom, že podnik disponuje potřebnými schopnostmi pro uskutečnění internacionalizace. Naproti tomu koncept založený na znalostech klade důraz na získávání schopností a využití procesů učení se v mezinárodním prostředí. Mezinárodní konkurenční prostředí klade zvýšené nároky na znalostní bázi podniku (např. marketingové know-how), které jsou přitom získány na mezinárodních trzích a nikoliv na trhu domácím (Al-Laham, 2003). Rovněž lze přesněji odlišit způsoby vstupu podniku na zahraniční trhy (hierarchie nebo trh) z transakční teorie. Pokud podnik disponuje potřebným stupněm znalostí, může jako formu internacionalizace volit zahraniční pobočku (investici typu PZI). V případě trhů s vyššími znalostními nároky (Madhok, *op. cit.*, jimi rozumí výrazné odlišnosti oproti trhu domácímu) musí firma využít externí znalosti,¹⁵ a proto volí spíše formy vstupu jako je poskytování licencí nebo franchising.

Zahrneme-li do srovnání obou přístupů jejich pohled na různé druhy znalostí a vědomostí (např. implicitní a explicitní), lze vidět výrazné odlišnosti. Transakční teorie zdůrazňuje úplnou transferovatelnost (přenositelnost) znalostí, a proto pro podnik, který neminimalizuje transakční náklady, existuje možnost získání znalostí pomocí trhu nebo hierarchie.¹⁶ Znalostní přístup doporučuje spíše hierarchické formy vstupu v případě snahy využít konkurenční výhody založené na implicitních znalostech, podpořené nutností chránit jedinečné (idiosynkratické) znalosti před imitací. Oba teoretické přístupy tak mohou vést ke shodným výsledkům (cílům), třebaže jsou využity odlišné způsoby jeho dosažení (Al-Laham, 2003).

Pokud jde o schopnost transferu a replikovatelnosti vědomostí (znalostí), transakční teorie zpravidla o těchto schopnostech v rámci hierarchie nehovoří, znalostní teorie naopak zdůrazňuje problematické aspekty s ním spojené: např. vazba na konkrétní podmínky (*social embeddedness*), problémy s explicitním vyjádřením implicitních znalostí nebo závislost na minulém vývoji (*path dependency*). Existuje-li omezená interní možnost transferu a replikovatelnosti (např. ve vztahu mateřský podnik a pobočka), může docházet ke ztrátám efektivnosti. Na straně druhé, internalizace vědomostních transakcí spojená s potenciálními přínosy z integrace upřednostňuje hierarchii. Proto vysoké interní náklady na transfer a replikovatelnost vedou k doporučení kooperativních a tržních forem vstupu, resp. úsilí o snížení transakčních nákladů vede k upřednostnění hierarchických procesů (transakční teorie, viz Al-Laham, 2003).

15 Než podnik získá potřebné kompendium prostřednictvím procesů učení se a akumulace. Tyto procesy však mohou trvat relativně dlouho, a to v závislosti na „znalostní mezeře“. Výhodou může být i spolupráce s firmou operující na daném trhu nebo jejími dodavateli, která umožňuje tyto procesy zlevnit a zkrátit čas nutný pro jejich získání.

16 Tržní selhání v transakcích se znalostmi jsou podle tohoto přístupu způsobena oportunitním chováním jednotlivých zúčastněných aktérů, specifickostí transakcí, resp. díky vyvolaným transakčním nákladům. Znalostní teorie selhání zdůvodňuje vlastním charakterem znalostí.

Mezi dalšími odlišnostmi lze uvést, že transakční teorie považuje každý vstup na zahraniční trh za nezávislé a izolované rozhodnutí (statický charakter), zatímco znalostní přístup jej považuje za součást procesu internacionalizace podniku v závislosti na dosaženém (naakumulovaném) stupni znalostí a považuje jej rovněž za prostředek pro získání dalších znalostí a tedy jako přípravu pro následující krok (dynamický charakter).¹⁷ Rovněž dynamika vývoje odvětví a tedy i nejistota, která existuje, vede k odlišnostem v implikacích obou přístupů. Dynamické změny v odvětvích se odrážejí v transakčních nákladech a ve zvýšeném počtu potenciálních rizik (nebezpečí), a proto je doporučením této teorie uskutečnění internalizace procesů. Znalostní přístup naopak klade důraz na možnost učení se v dynamickém prostředí změn, a to pomocí vhodných forem vstupu na zahraniční trhy (např. Joint-Venture nebo aliance).¹⁸

1.2 Hlavní tendence v mezinárodním pohybu kapitálu

Jak bylo uvedeno výše, firma usilující o účast na zahraničním trhu, má řadu možností, jak tohoto cíle dosáhnout, a jednotlivé teoretické koncepty postulují odlišné implikace. Podnik může přímo exportovat své statky a služby, využít licence, zahraničního distributora, realizovat fúzi či akvizici (mergers and acquisitions – M&A) nebo investici typu PZI.¹⁹ Pohled na empirické údaje (viz tabulka 1) názorně dokládá, že poslední z uvedených možností se stala hlavním způsobem pronikání na zahraniční trhy v posledních letech. Tempa růstu PZI jsou vyšší než tempa růstu obchodu se zbožím a službami (v posledních dvou letech více než trojnásobná).

17 Dynamickým procesem lze vysvětlit plánované změny v sekvenci podnikové strategie vstupu na trh, které nejsou např. v teorii procesů učení Johansona a Vahlneho (1977) zohledněny (Al-Laham, 2003).

18 Teorie přitom vědomě kalkuluje s „... možnými potenciálními ztrátami z oportunitního chování v rámci této příležitosti, aby byla vyvinuta [firemní] báze znalostí (kompetenci).“ (Madhok, 1997, s. 51).

19 Investice typu PZI představuje nákup podílu v jiném podniku, přičemž podmínkou je dosažení jisté hranice pro výši účasti na základním kapitálu jiné společnosti (např. 10 % v případě definice platební bilance podle manuálu MMF nebo vyšší např. 50% podíl v případě podniků pod zahraniční kontrolou podle OECD). Naproti tomu M&A je nákupem (převzetím) podniku, která může znamenat buď jeho prosté začlenění jako samostatné části (např. divize) do podnikové struktury nebo jeho úplné včlenění do podnikové struktury představující faktické ukončení samostatné existence. Jde tedy o odlišný typ investice, jejímž cílem je vždy získání vyššího než 50% podílu (zpravidla 100%) na základním kapitálu podniku. Investice M&A jsou proto sledovány zvlášť a v některých letech představovaly velmi významnou součást celkových pohybů PZI (viz UNCTAD, 2007).

Tabulka 1

Vybrané ukazatele PZI a mezinárodní produkce v celém světě, 1990–2007

	mld. USD (b. c.)			roční tempa růstu (b. c. v %)			
	1990	2006	2007	1991–1995	1996–2000	2006	2007
PZI přílivy	207	1 411	1 833	22,1	39,9	47,2	29,9
PZI odlivy	239	1 323	1 997	16,5	36,1	50,2	50,9
PZI stav (z přílivů)	1 941	12 470	15 211	8,6	16,1	22,5	22,0
PZI stav (z odlivů)	1 785	12 756	15 602	10,6	17,2	20,4	22,3
Důchod z přílivu PZI	74	950	1 128	35,3	13,1	24,3	18,7
Důchod z odlivu PZI	120	1 038	1 220	20,2	10,2	17,1	17,5
Fúze a akvizice (přeshraniční)	200	1 118	1 637	19,5	51,5	20,3	46,4
Tržby zahr. poboček	6 126	25 844	31 197	8,8	8,4	22,2	20,7
Hrubý produkt zahr. pob.	1 501	5 049	6 029	6,7	7,3	21,2	19,4
Celková aktiva zahr. pob.	6 036	55 818	68 716	13,7	19,3	18,6	23,1
Vývoz zahraničních pob.	1 523	4 950	5 714	8,4	3,9	15,2	15,4
Zaměstnanost v zah. pob. (v tis.)	25 103	70 003	81 615	5,5	11,5	21,6	16,6
HDP	22 163	48 925	54 568	5,9	1,3	8,3	11,5
Příjmy z licencí a ostat. poplatků	29	142	164	14,6	8,1	10,5	15,4
THFK	5 102	10 922	12 356	5,4	1,1	10,9	13,1
Vývoz zboží a služeb	4 417	14 848	17 138	7,9	3,8	15,2	15,4

Poznámka: Údaje za léta 2006 a 2007 jsou odhadem UNCTADu. Pramen: UNCTAD (2008b), s. 10.

Údaje za rok 2007 potvrdily pokračování tendence z několika předchozích let a byl to v pořadí již čtvrtý rok, kdy došlo k vzestupu pohybů (přílivu) PZI ve světové ekonomice (o 30 % na 1 833 mld. USD po nárůstu o 38 % v roce 2006), což představuje nové maximum a přesazení dosavadního z roku 2000 (1 406 mld. USD).²⁰ Mezi hlavní faktory je možné zařadit robustní růst světové ekonomiky, pokračující růst investic v rozvojových zemích, vysoké zisky nadnárodních společností umožňující financovat investice i přes snižování objemu úvěrů díky začínající úvěrové krizi, ale i nárůst hodnotového objemu transakcí typu M&A opět nad úroveň dosavadního maxima z roku 2000. V případě nadnárodních společností byly zaznamenány dvouciferné přírůstky sledovaných ukazatelů (produkt, tržby, aktiva, vývoz) překonávající rekordní hodnoty za rok 2007 a celkový objem zisku nadnárodních společností přesáhl 1 100 mld. USD

20 Podle předběžných údajů o vývoji PZI za rok 2008 se dá očekávat zpomalení tempa PZI v roce 2008 a výhled pro rok 2009 je velmi nejasný, a to především z důvodu pokračující finanční krize, která započala v druhé polovině roku 2007 a která již dosáhla bodu zlomu. Blíže k diskusi dopadů současné krize na PZI viz UNCTAD, 2008b. V případě M&A lze rovněž očekávat pokles objemu transakcí ve srovnání s hodnotami z posledních let, zároveň se však nabízí řada investičních příležitostí pro kapitálově silné podniky.

a podílel se z 30 % na světových tocích PZI.²¹ Meziroční dynamika ukázala na zpomalení tempa v případě tržeb a zaměstnanosti, zrychlení vykázal export a objem aktiv nadnárodních společností. Podíl nadnárodních společností se meziročně zvýšil o 1 p.b. a dosáhl 11 % světového HDP za rok 2007.

V případě realizovaných PZI je výrazným rysem i soubor zemí, do kterých PZI směřují. V dlouhodobém pohledu od 80. let minulého století do současnosti bylo přibližně 70 % z celkového objemu PZI lokalizováno ve vyspělých zemích (viz tabulka 2). V případě rozvojových zemí je zajímavé např. postavení Číny (v relaci k HDP byl odhad 11,1 % za rok 2006), kde i přes výrazný nárůst PZI v posledních letech není její podíl nikterak významný (k vybraným problémům se sledováním PZI viz další text).

Hlavní tendence, které ovlivňují toky PZI mezi jednotlivými ekonomikami v posledních desetiletích, je možné zařadit především následující:

- v rámci trojice významných světových ekonomik (USA, EU a Japonsko, jejichž podíl představuje 60–70 % na světových tocích i stavech PZI), se postupně mění jejich postavení – dochází k poklesu podílu USA a Japonska, při nárůstu podílu EU, a to částečně i díky novým členským zemím EU;
- rozvojové země zaznamenávají postupný nárůst podílu na PZI (z přibližně 20 % na konci 70. let minulého století na 35 % v průměru za období 2003–2005), avšak při velmi výrazné diferenciaci mezi jednotlivými zeměmi: trvalý pokles podílu Afriky při růstu významu asijských zemí díky expandující čínské ekonomice, ústup zemí jižní Ameriky z pozic dosažených v 70. a 80. letech);
- jižní a jihovýchodní Evropa a země SNS i přes stále nízké absolutní objemy vykazují výraznou dynamiku PZI od 90. let s výrazným podílem Ruska;
- změna postavení rozvojových zemí – z role málo významných příjemců PZI²² až do současného postavení, kdy začínají hrát důležitou úlohu v procesu investování v jiných rozvojových i vyspělých zemích, a to v souladu s růstem jejich významu na světovém produktu a obchodu;²³
- nárůstu podílu fondů spravujících a investujících prostředky individuální i institucionálních investorů diverzifikujících riziko pro investory a využívajících daňových a dalších výhod poskytovaných tomuto typu investorů (private equity funds, PEFs)

21 I zde se projevuje tendence, že hlavními generátory těchto prostředků jsou ve zvyšující se míře země rozvojové a nikoliv země rozvinuté.

22 Stav PZI v těchto zemích (bez Číny) v roce 1980 činil 72 mld. USD, v roce 1990 necelých 508 mld. USD, za rok 2006 to však již bylo téměř 3,9 bil. USD.

23 Podle údajů za rok 2005 produkce v paritě kupní síly (PPP) je jejich podíl na světovém výstupu přes 50 % (v tržních kurzech jen 25 %) a podíl na světovém exportu přes 40 %, přičemž vlastní přibližně 2/3 světových devizových rezerv. Za těmito čísly je nutné vidět především růst významu ekonomik Číny a Indie. Motivy těchto investic jsou v řadě případů odlišné oproti společnostem z vyspělých ekonomik (např. zajištění vstupů, viz dále), a to nejen díky skutečnosti, že řada investujících (čínských) podniků je vlastněna státem.

nebo fondy spravující nezávisle část devizových rezerv dané země (sovereign wealth funds, SWFs);²⁴

- pokles významu primárního sektoru, ale i zpracovatelského sektoru a růst významu služeb (především spojených s obchodem a finančnictvím, při pohledu na zásobu PZI: jde o růst ze 49 % v roce 1990 na 62 % za rok 2006). V posledních dvou letech se však trend změnil a nastal výrazný vzestup investic do primárního sektoru a zvláště do odvětví dobývání surovin, které nyní dosahují shodného podílu na PZI jako v 80. letech minulého století.

Pro dokreslení pohledu na procesu globalizace světové ekonomiky lze zmínit postavení nadnárodních koncernů ve světové ekonomice. Pokud jde o postavení největších nadnárodních korporací (*transnational corporation*, TNC) za rok 2006 (novější údaje nejsou prozatím k dispozici, viz UNCTAD, 2008b), UNCTAD sleduje jak 100 největších nefinančních (zvláště jen pro rozvojové ekonomiky), tak 50 finančních TNC ve světě.²⁵ V rámci první skupiny je mezi 100 TNC 85 z triumvirátu USA, Japonsko a EU, přičemž je 54 společností z EU, 22 z USA (celkově 70 z USA, Velké Británie, Japonska, Francie a Německa), z rozvojových zemí pouze 6 společností (Hongkong, Malajsie, Mexiko a Singapur).²⁶

Význam PZI v hostitelské ekonomice je možné charakterizovat řadou dílčích ukazatelů, které jsou používány i pro domácí ekonomické aktivity (samotné hodnocení porovnává uvedené ukazatele pro domácí a zahraniční firmy). Pokus o komplexní a mezinárodně srovnatelný přístup k posuzování úlohy PZI představují dva indexy jejich přílivu sestavované UNCTAD (viz UNCTAD, 2008b): index přílivu PZI a index potenciálu přílivu PZI. Přitažlivost jednotlivých zemí nebo regionů je pro investory je hodnocena pomocí indexu přílivu PZI (*Outward FDI Performance Index*). Tento index poměřuje podíl outward PZI dané země k jejímu podílu na světovém HDP. Jiný pohled poskytuje index potenciálu PZI (*Inward FDI Potential Index*), který na základě vybraných ukazatelů o ekonomice umožňuje stanovit atraktivnost dané země (viz tabulka 2).

24 Mezi oběma typy fondů existuje řada odlišností (viz UNCTAD, 2008b, s. 22): přímá kontrola vládou dané země v případě SWFs, investiční horizont může být delší v případě SWFs než PEFs a investice fondů SWFs jsou založeny i na jiných než ekonomických motivech. Rozdíl je i v objemu investovaných prostředků a počtu zemí využívajících tento typ investování. SWFs mohou být klasifikovány podle různých hledisek (např. důvod jejich vzniku, účel použití prostředků). V případě zemí označovaných jako *emerging markets* je odhadována výše aktiv SWFs až 2 250 mld. USD, je však velmi obtížné určit jejich skutečnou velikost, protože veřejné údaje často nejsou k dispozici, viz Mihaljek (2008).

25 Mezi finančními TNC podle výše aktiv dominovala Citigroup, GE Capital Corporation, Allianz, BNP Paribas a Axa. První japonská banka (Nomura) byla až na 36. místě v tomto žebříčku. Mezi 50 byly pouze čtyři japonské společnosti, ale devět z USA, pět z Francie a tři z Kanady.

26 Tradiční postavení zaujímají automobiloví dodavatelé, telekomunikace, utility, elektronika, petrochemie, farmaceutické společnosti s přibližně 60% podílem v žebříčku. Mezi největší společnosti patří General Electric, British Petroleum, Toyota Motor, Royal Dutch/Shell a Exxon Mobil. Rovněž sledovaný žebříček 100 největších TNC (rozšířený z původních 50 TNC) pro rozvíjející se země, kde je nejvíce zastoupena Čína (Hongkong). Dynamický růst těchto společností potvrzuje např. nárůst celkových aktiv, který ještě před dvěma lety nedosahoval úrovně celkových aktiv firmy General Electric a nyní je přibližně 2,4x převyšuje.

Tabulka 2

Index přílivu PZI a index potenciálu PZI, nové členské země EU

	Příliv PZI	Index potenciálu PZI				
	1990	2000	2007	1990	2000	2006
CZ	91	17	41	..	38	39
HU	51	26	45	50	42	41
PL	103	49	60	53	41	43
SI	107	114	49	..	29	53
SK	64	43	94	..	47	33
EE	..	19	8	..	37	34
LT	..	36	53	..	87	38
LV	..	38	41	..	63	42
BG	106	30	2	..	39	59
RO	..	65	32	..	96	69
CY	27	22	18	34	40	47
MT	21	6	4	37	39	55

Pramen: UNCTAD (2006), s. 277–278; UNCTAD (2008b), s. 214–215, vlastní úprava.

Alternativní hodnocení významu PZI v ekonomice ukazuje index nadnárodnosti (*Transnationality Index – TI*), který je určen jako průměr přílivu PZI na tvorbě hrubého fixního kapitálu a na HDP, počtu zaměstnanců v pobočkách zahraničních firem na celkové zaměstnanosti a přidaného hodnoty poboček zahraničních firem na celkové přidané hodnotě (může být vypočten i pro jednotlivé nadnárodní společnosti, viz tabulka 3).²⁷

Tabulka 3

Index nadnárodnosti vybraných hostitelských zemí, rok 2005

Rozvinuté země	TI	Méně rozvinuté země	TI	Jihovýchodní Evropa a SNS	TI
Belgie	65,9	Hong Kong	103,7	Makedonie	38,6
Lucembursko	64,8	Singapur	65,2	Bosna a Hercegovina	29,2
Estonsko	49,5	Trinidad a Tobago	48,6	Chorvatsko	26,7
Bulharsko	39,6	Chile	32,5	Ukrajina	22,4
Slovensko	33,5	Jamajka	31,5	Moldávie	17,9

Poznámka: ČR na 7. místě (index TI = 33,0) za Maďarskem (6. místo, index TI = 33,5). Pramen: UNCTAD (2008b), s. 12.

27 Problematika produkce nadnárodních firem a jednotlivé metodologické přístupy spojené se sledováním údajů těchto firem jsou rozebrány a ilustrovány na datech za ČR a SR např. v textu Žďárka (2005).

1.3 Některé problémy spojené se sledováním pohybu PZI v prostředí globální ekonomiky

S výrazným nárůstem finančních toků mezi národními ekonomikami (portfoliový kapitál, ale především PZI) a s novými způsoby investování se mezinárodní instituce (MMF, UNCTAD, OECD, Světová banka) dostávají do **problémů se sledováním údajů o PZI**.²⁸ PZI byly spojeny s příchodem kapitálu, u kterého se očekávalo, že se pozitivně projeví v domácí ekonomice (a na běžném účtu platební bilance). V některých případech jsou však PZI v dané ekonomice financovány z prostředků samotné ekonomiky (*round-tripping*) nebo jsou především určeny pro investice v jiné zemi a ne dané v ekonomice, kam přichází (*trans-shipping*). Obdobně je i využívání off-shore center, daňových rájů či zvláštních účetních jednotek (*special purpose entity* – SPE), které často investují bez dopadů na produkční kapacitu hostitelské ekonomiky. Naopak mohou sloužit k zpětnému financování v téže zemi, odkud kapitál pochází (z důvodů daňových, investičních apod.).²⁹ To vede k přecenění nebo naopak podcenění PZI (zejména v zemích rozvojových s méně dokonalou statistikou, kde se často PZI směřující v malých absolutních částkách do sektoru služeb nebo domácí PZI ani nesledují) a následných odhadů na hostitelskou ekonomiku. Na tyto způsoby financování reaguje i nově publikovaná revize manuálu IMF (5th Balance of Payments Manual, IMF, 2008), resp. manuál OECD (Benchmark Definition of FDI, 4th edition), která je k dispozici od dubna 2008. Obdobně i investice v podobě M&A často končí po převodu vlastnictví bez vlastního dopadu na kapitál v dané zemi, protože jsou využívány zprostředkující společnosti (*immediate target company*) jako mezistupeň v řetězci investování do cílových společností (*ultimate target company*).³⁰

Problém nastává také v souvislosti s investicemi, které jsou uskutečněny fondy kolektivního investování. Jejich investice mohou být rozdílného charakteru z hlediska časového, i když jsou zachyceny jako portfoliové investice nebo PZI.³¹ Trendem je stále vyšší podíl těchto investorů (např. za rok 2005 dosáhl jejich objem již 261 mld. USD, z čehož přes 50 % tvořily investice typu PZI, a to do podniků s různými obtížemi a tedy i vyšší mírou rizika). I když tyto fondy jsou zastoupeny v anglosaských zemích, kde také převážně investují, postupně se objevují i v dalších částech světa a dá se očekávat jejich stále vyšší podíl na investicích i v těchto oblastech (např. v některých asijských ekonomikách).³² Výše uvedené

28 Tato skutečnost není nikterak nová, již v rámci zprávy organizace UNCTAD za rok 2005 byly některé problémové aspekty zmíněny (viz UNCTAD, 2005).

29 Příklady transakcí typu round-tripping je možné z řady důvodů najít zejména v Asii, např. v Číně, a to díky odlišnému zacházení se zahraničními investory. V čínské ekonomice jsou to především PZI procházející přes pobočky v Hongkongu – odhady těchto investic se liší a činí 25 % až 50 %). V případě operací typu trans-shipping jsou odhady pro vyspělé země okolo čtvrtiny až třetiny nově příchozích PZI, v Lucembursku až 95 %.

30 UNCTAD reagoval na aktuální vývoj a provedl metodologické změny v rámci vykazování PZI a transakcí typu M&A ve své databázi, viz UNCTAD (2008a).

31 Krátkodobé investice převyšující limit 10 % na kapitálu podniku (PZI) a naopak relativně dlouhodobé investice pod tímto limitem.

32 Diskuse, která probíhá již řadu let o dopadech těchto investorů na dlouhodobý růst a blahobyt v hostitelských zemích, a to z důvodu uplatňovaného investičního horizontu odlišného od tradičních společností, je možné rozdělit na dvě skupiny. Podle údajů prezentovaných ve zprávě UNCTAD (2006)

problémy ve svém důsledku vedou k nutnosti určité obezřetnosti při interpretaci údajů o PZI získaných z platebních bilancí jednotlivých zemí. Takto získané údaje by měly být doplňovány a validovány s ohledem na další zdroje dat typu informací o M&A, a to jak nově budované, tak rozšíření stávajících investic a aktivity poboček zahraničních společností.

Tabulka 4

Podíly na světové zásobě a světových tocích PZI (inward PZI), vybrané země a celky (v %)

	Stavy				Přiliv			
	1980	1990	2000	2007	1970–79	1980–89	1990–99	2000–07
VYSPĚLÉ ZEMĚ	57	73	69	69	75	75	68	68
Evropa	33	42	40	48	43	30	42	47
EU-25	32	39	38	43	42	29	40	44
EU-15	32	39	36	42	41	29	38	41
Belgie 1)	1	3	3	5	4	2	5	3
Francie	4	5	4	7	6	4	7	7
Irsko	5	2	2	1	0	0	1	1
Itálie	1	3	2	2	3	2	1	2
Německo	5	6	5	4	7	2	2	5
Nizozemsko	3	4	4	4	4	2	4	4
Velká Británie	9	11	8	9	13	10	8	9
Severní Amerika	19	26	25	17	26	40	23	19
USA	12	20	22	14	12	35	21	17
Kanada	8	6	4	3	13	4	3	3
Austrálie	4	4	2	2	5	4	2	1
Japonsko	0	1	1	1	1	0	1	1
ROZVOJOVÉ EKONOMIKY	43	27	30	28	25	25	31	29
Brazílie	2	2	2	2	5	2	2	2
Mexiko	..	1	2	2	2	3	2	2
Asie a Oceánie	32	18	19	18	8	14	19	18
Východní Asie	26	12	12	10	2	5	11	11
Čína	0	1	3	2	..	2	8	7
Hongkong	25	10	8	8	1	2	3	3
Singapur	1	1	2	2	1	2	2	2

Poznámka: 1) Do roku 2000 byly Belgie a Lucembursko sledovány dohromady. Německo do roku 1989 = Západní Německo. Údaje za rok 2007 jsou předběžné. Přiliv PZI = průměr za desetiletí, stav PZI = v daném roce. Pro součet za celý svět je nutno dopočítat hodnotu za země jihovýchodní Evropy a CIS. Díky zaokrouhlování dílčích údajů nemusí být součet roven 100 %. Pramen: UNCTAD (2008c), FDI databáze, vlastní výpočet.

tito investoři podporují více rizikové projekty (forma venture kapitálu) a umožňují tak vznik řady nových podniků v dynamických, ale velmi rizikových odvětvích. Na druhé straně jsou i četné případy z poslední několika let, kdy se tito investoři chovali jako heartless asset strippers v některých asijských zemích, tj. jejich strategie spočívala ve využití bezprostředních nákladových výhod (a zpravidla i nerespektování daných místních omezení) s cílem dosažení krátkodobého maximálního zisku a následného exitu.

Pohyb PZI v letech 2006 a 2007 byl ovlivněn mimořádně příznivým makroekonomickým vývojem (nadále pokračujícím robustním růstem světové ekonomiky), dobrou výkonností firem umožňující realizovat řadu fúzí a akvizic a rovněž díky vlivu institucionálních investorů (fondů kapitálu). Rovněž většina změn regulujících prostředí byla pro PZI příznivá s důrazem na liberalizaci prostředí v dané zemi nebo ochranu zahraničních investorů. Tomuto trendu se i nadále vymykají některé země Latinské Ameriky (např. Venezuela, Bolívie, Peru).

Celkový pohled na stavy a toky PZI ve světě a vybraných celcích a zemích je zachycen v tabulce 4. Výsadní postavení (dominance) vyspělých zemí, resp. Evropy přetrvávalo od 70. let do současnosti. USA ztrácejí svůj význam od 80. let minulého století relativně pomalu (na rozdíl od zemí jako je Kanada, která přitom disponuje velkými nalezišti nerostných surovin a rovněž příznivou polohou). Zajímavý je vývoj PZI v Číně (ve srovnání s výsadním postavením Hongkongu představujícího finanční centrum v Asii), kde i přes výrazný příliv v posledních letech došlo k poklesu podílu na světových tocích, resp. stavech. Důvodem může být např. výše zmíněná problematika sledování a vykazování údajů.

Tabulka 5 blíže dokumentuje výrazný vzestup objemu PZI, které směřovaly do nových členských zemí od počátku 90. let.³³ Z hlediska postavení mezi ostatními novými členskými zeměmi EU v kumulativním přílivu PZI na HDP je ČR na pátém místě za Bulharskem, Maltou, Maltou, Maďarskem a Kypr. Dochází tedy k poklesu pozice ČR v pořadí uvedených zemí, a to jak díky výraznému nárůstu přílivu PZI z posledních let na Slovensku a v Bulharsku, tak díky vysokému růstu českého HDP a rovněž díky (významné) reálné apreciaci české měny³⁴ v posledních několika letech.³⁵ Z hlediska postavení mezi ostatními novými členskými zeměmi EU v kumulativním přílivu PZI na obyvatele (per capita) je ČR na třetím místě za Kypr a Maltou, následuje s relativně těsným odstupem Estonsko a Maďarsko, resp. Slovensko. Pozice ČR (za rok 2007) se oproti předchozím letům bez výraznějších změn zlepšila (např. pro údaje za rok 2004 viz Spěváček a kol., 2006).

33 Údaje o PZI v databázi UNCTAD prošly výraznou revizí, a proto jsou některé údaje převážně z počátku 90. let minulého století výrazně odlišné oproti údajům dříve vykazovaným.

34 Reálná apreciace české měny přitom pouze odráží fakt, že v ekonomice došlo k růstu produktivity práce (především díky podnikům s vlivem zahraničního kapitálu), který následně zlepšil ekonomické parametry sledované zahraničními investory (např. jednotkové náklady práce) a vedl k dalším zahraničním investicím. (Uvedené tendence samozřejmě platí i v opačném směru a jejich výsledkem může být reálná depreciace měny.)

35 Při mezinárodním srovnání představuje značný problém způsob sledování a statistického zjištění údajů o přímých zahraničních investicích (především jde o rozdělení výnosů z hospodaření daného subjektu, tj. reinvestované zisky a dividendy), nebo většinou neexistuje informační povinnost pro jednotlivé ekonomické subjekty. Ani oficiální světové instituce nejsou schopné poskytovat srovnatelné údaje za jednotlivé země světa (viz UNCTAD, 2005). Z těchto důvodů nejsou časové řady zcela spolehlivé a jsou obtížně srovnatelné. Údaje o PZI primárně publikují národní centrální banky v části o platební bilanci. Pro mezinárodní srovnávání slouží údaje UNCTADu, OECD, EUROSTATu a IMF, i když i ty se v mnoha případech liší v závislosti na odhadech.

Tabulka 5

Příliv PZI do nových členských zemí EU

	Kumulovaná čistá výše PZI (v % HDP)			Kumulovaná čistá výše PZI per capita		
	1993	2000	2007	1993	2000	2007
BG	1,5	19,2	124,5	16,2	323,6	4 664,0
CY	-9,8	23,3	75,0	-926,0	3 385,8	14 888,2
CZ	10,2	34,0	74,0	313,8	2 035,0	9 115,9
EE	13,3	39,1	70,2	129,3	1 738,8	7 982,8
HU	16,4	41,5	78,2	521,9	2 114,4	7 867,4
LV	-6,8	24,2	48,7	-54,4	868,8	4 271,2
LT	6,0	18,6	46,1	37,2	658,6	3 863,9
MT	26,8	51,7	116,2	1 687,9	5 595,3	15 386,8
PL	2,6	17,9	39,7	55,3	868,1	3 213,4
RO	0,5	16,9	49,4	5,0	311,3	2 787,9
SI	12,7	9,9	12,3	689,0	1 068,4	2 093,7
SK	4,3	19,8	71,3	92,6	809,5	7 243,5
EU-15	-1,6	-9,4	-12,6	-320,3	-2 548,1	-4 307,4
EU-27	-1,4	-8,0	-8,4	-221,8	-1 782,9	-2 428,9

Poznámka: EU-15 = staré členské země EU. Čistá výše = rozdíl mezi stavem PZI v dané zemi a výši PZI dané země v zahraničí. Údaje za rok 2007 jsou předběžné. Pramen: UNCTAD (2008c), FDI databáze; ECFIN (2008), s. 30–31, s. 38–39, ECB (2008), s. 17, s. 38, vlastní výpočet.

2. Odraz globalizace na pohyb PZI a moderní způsoby produkce

Integrace národních ekonomik a proces globalizace se na počátku nového tisíciletí výrazně urychlil a v současnosti dosahuje úrovně, která v některých aspektech překonává i období volné konkurence z poloviny 19. století, doposud považované za nedosažitelné maximum. Pojem globalizace je používán v řadě teoretických i praktických souvislostí. Vymezení pojmu globalizace proto není zcela bezproblémové a je zpravidla závislé na společensko-vědní oblasti, přesná definice je ovlivněna účelem, pro který je používána (např. viz Lewis, 1999; Goldberg, Pavcik, 2007). Obecněji je možné za globalizaci označit efekty, které se dotýkají všech aspektů společnosti. Ekonomické vymezení je zpravidla založeno na zdůraznění dvou aspektů (trendů), které ji charakterizují, a to výrazný nárůst obchodních toků (se zbožím a službami) mezi ekonomickými celky a snižování (odstraňování) dosavadních bariér pro volný pohyb kapitálu znamenající globalizaci finančních trhů a nevídaný nárůst pohybů kapitálu přes národní hranice (viz Bekaert, Hodrick, 2009).

Globalizace je spojena s řadou efektů, které nejsou vždy chápány jako pozitivní. Některé z nich byly diskutovány např. v pravidelné publikaci Mezinárodního

měnového fondu World Economic Outlook (WEO).³⁶ Na straně druhé není přesně jasné, do jaké míry je proces globalizace firemních aktivit rozšířen. Příklady firem, které jsou často zmiňovány, mohou být jak pouze špičkou pověstného ledovce, tak velkou většinou, která v současnosti existuje. V případě velkých ekonomik nemusí být zapojení do mezinárodních vazeb tak výrazné, jako je tomu ve středních a malých ekonomikách. Proto se stále vyskytují i názory, že velká většina firem prodává své produkty stále domácím spotřebitelům, nedisponuje zahraničními pobočkami a uskutečňuje outsourcing, jde tedy o domácí dodavatele (např. viz Tomiura, 2007).

Stávající ekonomické prostředí je ovlivněno i existencí nadnárodních (transnacionálních) společností³⁷ (TNC). Tyto společnosti sestávají z mateřské společnosti v zemi založení a poboček, afiliací, apod., které jsou pod její kontrolou, a to jak v domácí ekonomice, tak ve světě. TNC používají tradiční i moderní vstupy (práce, kapitál, know-how, atd.) a jejich přemisťování do jednotlivých zemí namísto přímého exportu z domácí ekonomiky. Jednotlivé části produktu jsou přitom vyráběny v jiných zemích v závislosti na výrobních nákladech a používané technologii. TNC velmi často začínaly jako národní exportní nebo importní firmy. Později poskytly práva pro produkci daného statku, poskytování dané služby lokálním společnostem, za což získávaly licenční poplatky, zakládaly joint ventures nebo vstupovaly na zahraniční trhy za pomoci založení nové společnosti. Tyto jednotlivé postupy představují proces internalizace výroby.

Výše jsme alespoň zhruba vymezili pojem globalizace, a jaké tendence jsou s ním spojené. Zmiňme v této souvislosti ještě jeden aspekt, a to měření procesu globalizace v ekonomice. Protože je možné sledovat a měřit různé aspekty globalizace, jsou níže v textu zmíněny pouze dva příklady (ekonomická a finanční globalizace). Ukazatele mohou mít podobu *de jure* nebo *de facto*, a to podle toho, zda se jedná o ukazatel konstruovaný na základě reálných údajů z ekonomického prostředí nebo na základě údajů deklarovaných v právních předpisech (omezení, regulace apod.). Velkým problémem ukazatelů *de facto* je samotné měření, resp. zachycení toků, které s procesem globalizace souvisí, v případě ukazatelů *de jure* vztah mezi pravidly a skutečnými praktikami a postupy v dané ekonomice. Proto jsou ukazatele globalizace pouze aproximací skutečných tendencí, který lze ve světové ekonomice pozorovat. Přehled problémů spojených s ukazateli např. viz IMF (2007b); Kose et al., (2006).

Stupeň ekonomické globalizace je měřen např. pomocí indikátoru liberalizace obchodu (ukazatel *de jure*). Tento kompozitní ukazatel zahrnuje (viz Wacziarg, Welch, 2003) pět dílčích složek (úroveň tarifní ochrany, netarifní bariéry, difference mezi tržní a neoficiálním směnným kurzem, existence exportního monopolu a vláda nedemokratické strana). Indikátor *de facto* (viz IMF, 2007a) je založen na exportech a im-

36 Například jarní vydání WEO 2008 analyzovalo vliv globalizace na ceny surovin a dopady na rozvinuté a rozvíjející se země. Podzimní vydání WEO se zaměřilo na problém nerovnosti a rozdělování důchodů mezi zeměmi, přičemž důraz je opět kladen na rozvíjející se země, kde se nejčastěji ozývají hlasy zpochybňující výhody plynoucí z procesu globalizace. Předchozí vydání WEO se věnovala např. vlivu globalizace na vnější rovnováhu (rok 2005), inflaci (rok 2006) nebo trh práce a ekonomický cyklus (jaro 2007).

37 Označení transnacionální je používáno např. Společností národů (UNCTAD), aby byl zdůrazněn aspekt odděleného vlastnictví a působení těchto společností ve světě.

portech dané země (tj. reálných pohybech statků a služeb) vztažených k HDP dané země (ekonomického celku).

Rozsah finanční globalizace³⁸ lze měřit pomocí ukazatelů *de jure* např. indexu otevřenosti kapitálového účtu (existence bariér pro příliv a/nebo odliv kapitálu, pro dílčí složky kapitálového účtu, držbu aktiv; např. viz Quinn, 2003), nebo otevřenosti kapitálového trhu (např. Bekaert, Harvey, 2000). *De facto* ukazatele jsou na bázi kvalitativní, a to buď v podobě hodnoty mezinárodních aktiv a závazků v relaci k HDP (tj. zahrnující PZI, portfoliový kapitál, dluh, finanční deriváty, celkové rezervy země) nebo změn stavu (celkový příliv a odliv), korelace mezi úsporami a investicemi (intertemporální přístup) nebo na bázi cenových ukazatelů (tj. existence arbitráže, např. krytá a nekrytá úroková parita).³⁹

2.1 Motivy a vazby dílčích metod internacionalizace produkce

Globalizace ovlivňuje téměř všechna odvětví národní ekonomiky a vedla ke změnám v produkčním procesu firem, které stále více využívají přeshraniční spolupráce, a to i díky poklesu transakčních nákladů (široce definovaných). Tyto změny vedou k využívání alternativních produkčních metod, a to včetně outsourcingu, offshoringu a dalších aktivit. Za jeden z hlavních znaků globalizace je tak některými autory považován outsourcing (viz Jones a kol., 2005).

Procesy globalizace a integrace v mezinárodním měřítku se prosazují pomocí tří hlavních kanálů, které ovlivňují národní ekonomiku (viz Landesmann, 2000). V první řadě jde o rostoucí integraci trhů statků a služeb, která zvyšuje mezinárodní pohyb těchto komodit a zprostředkovaně dopadá na trhy v jednotlivých zemích. Za druhé, integrace se může projevat ve fragmentaci produkce (a v PZI), jež má rovněž dopady na národní trhy. Třetí kanál je přímý (na rozdíl od dvou předchozích) a představuje integraci národních trhů s probíhající migrací.

Zatímco vliv globalizace na fyzické statky je dobře znám a empiricky potvrzován, v případě služeb je jejich velká část považována za oblast vyloučenou z procesu globalizace (nehmotné a neviditelné statky, které se obtížně skladují, přepravují a obchodují), a proto jsou realizovány v přímém kontaktu mezi výrobcem a spotřebitelem.⁴⁰ Oddělení informací od fyzické podoby vlivem rozvoje informačních a komunikačních technologií (tzv. *uno actu* princip) vedlo k usnadnění vzájemného procesu sdílení a výměny a odstranění původní překážky u řady služeb. Postupná

38 Často se též používají pojmy stupeň finanční globalizace, finanční integrace či finanční otevřenosti viz IMF (2007b).

39 Nejznámější a nejvíce používaný je ukazatel *de facto* (na bázi stavů), který vychází databáze hrubých aktiv a závazků 145 zemí světa za období let 1970–2004, vytvořený jako součást článku Laneho a Milesi-Ferretiho (2007).

40 Jde tedy o problém rozdělení statků a služeb na obchodovatelné a neobchodovatelné. Původní pohled na obchodovatelné statky a služby (je možné je zabalit a poslat) a neobchodovatelné (nelze je vložit do pomyslné krabice nebo jsou příliš hmotné pro přepravu), změnil rozvoj technologií a dochází k nárůstu počtu komodit ve skupině obchodovatelných. V případě služeb bude zásadní elektronická doručitelnost.

liberalizace sektoru služeb tento proces dále podporuje. Blinder (2006) v této souvislosti hovoří o neosobních službách, tj. o službách, které je možné dopravovat na libovolné vzdálenosti bez ztráty kvality (např. rozmanité administrativní služby) a naopak osobních službách (lékař), kde je důležitý osobní kontakt, a proto nejsou přímo existencí outsourcingu ohroženy.⁴¹ Výsledkem je nejen přesun fyzických výrob do zemí s levnější (kvalifikovanější) pracovní silou, ale i přesun služeb, který nastal s nebývalou dynamikou na konci 90. let a především na počátku nového století.⁴² Realizace nastává jak pomocí outsourcingu (pořizování dílčích vstupů od externích producentů), tak pomocí offshoringu (výroba v zahraničí).

2.2 Lokalizace produkce – PZI a outsourcing

Základní strategií firmy pro pokračování v činnosti v soudobé společnosti je snaha zvýšit nebo uchovat rentabilitu a/nebo kapitálovou hodnotu. Cest k dosažení tohoto cíle je celá řada, jednou z nich je realizace PZI umožňující lépe využívat stávající konkurenční výhody nebo zabezpečit a rozšířit ty stávající. Iniciátorem pro případnou změnu může být např. veřejná politika, tlak konkurence apod. Reakce firmy na tento podnět může být opět odlišná – od lepšího využívání stávajícího potenciálu nebo kvalitativního zlepšení tohoto stavu až po použití specifických výhod (firemních, vlastnických) vyžadovaných internacionalizací. Existují dvě základní strategie, jak této výhody dosáhnout a využít ji – **asset exploiting** (založená na vlastnictví práv, licencí, lepší prostorové lokalizaci aktivit) a **asset augmenting** (získání chybějících strategických aktiv – distribuční kanály, technologie – nákupem, akvizicí apod.), (např. viz Blonigen, 2005; Johnson, 2006).

Nadnárodní společnosti z vyspělých zemí často používají odlišné konkurenční výhody (organizační struktura, manažerské postupy, ochranná známka, technologie atd.) oproti společnostem z rozvojových zemí, které spíše využívají pro firmu specifické výhody (státní vlastnictví specifických aktiv a licencí, levnější či dlouhodobější zdroje pro financování apod.) Mezi zeměmi však existuje řada rozdílů, a to v závislosti na místních podmínkách, odvětví apod.⁴³

41 Jak je z obou uvedených příkladů vidět, jde jak o méně, tak vysoce kvalifikované profese, přičemž dosažená úroveň vzdělání nehraje úlohu dělicího prvku. Platí však, že služby, které se stávají komoditami, jsou pracovně náročné, založené na využívání komunikační a výpočetní techniky, jednotlivé jejich části jsou přitom jednoznačně vymezitelné (codifiable) a transparentní (blíže např. viz Garner, 2004). Proto však firmy, které je produkují, za ně získávají jen velmi malé výnosy (viz Liu a kol., 2007).

42 A to jak v podobě PZI se zaměřením na služby, tak v podobě tzv. service-offshoring (přesun nejen call-center nebo rutinních kancelářských operací do levnějších zemí). Tento proces rovněž ovlivnil situaci ve velkých vyspělých ekonomikách (viz Schöller, 2006). V některých případech je však situace prozatím nejasná (bankovní služby), jak ukazuje např. studie Bucha a Lipponera (2004).

43 Studie UNCTAD (2006) sestavila matici identifikující celkem 12 možných typů (zdrojů) výhod nadnárodních společností z rozvojových zemí. Mezi nejčastěji používané patří výhody spojené s produkčním procesem, naopak proti společnostem z vyspělých zemí jsou technologie relativně méně významné.

V této souvislosti je možné rozlišovat mezi faktory, které působí jako iniciátor pro expanzi nadnárodních společností. Na jedné straně to jsou čtyři tzv. **push and pull factors**,⁴⁴ na straně druhé dva další podpůrné (viz UNECE, 2006).⁴⁵ Mezi **prvé faktory** patří:

- a) ty, jež se vztahují k **trhu** (*market push*) a které tlačí mezinárodní společnosti k pronikání do zahraničí (překonávání obchodních bariér např. v případě čínských či latinskoamerických společností, redukce rizika);
- b) **nákladové důvody**, resp.: Podmínky v hostitelské ekonomice (*home country conditions*) a to i v případě ekonomik v Asii, např. Singapur, Jižní Korea;
- c) **tlak konkurence** (*market pull*) vedoucí k přesunu do levnějších zemí (příkladem mohou být výroby pracovně náročné, resp. snaha již předem diverzifikovat své aktivity);
- d) **vládní politiky** (strategické vládní politiky) představující významný faktor pro internacionalizaci aktivit (úspěšné) domácí firmy.

Mezi **druhý typ faktorů** jsou řazeny:

- 1) PZI vyvolané obavami z nadměrného čerpání zdrojů rychlým růstem řady ekonomik (především rozvojové ekonomiky – zejména Čína a Indie), vedoucí ke snaze zabezpečit si případné zdroje v zahraničí realizací PZI;
- 2) změny v okolním prostředí vedou firmy k rozpoznání příležitostí a hrozeb na nikoliv zdánlivě domácím trhu, ale na trhu globálním, které směřují k prosazení internacionalizační strategie.

Obdobně můžeme rozlišit základní motivy a realizované strategie vedoucí nadnárodní společnosti k investičnímu rozhodnutí o lokalizaci (viz UNCTAD, 2006):

- (i) *market-seeking* (trh hledající strategie, též horizontální PZI, tato strategie je zaměřena na expanzi nové trhy, často v regionech nepříliš geograficky vzdálených,⁴⁶ a je realizována firmami ze všech odvětví);
- (ii) *efficiency-seeking* (efektivnost hledající strategie, též vertikální PZI, je strategie sledující cíl v podobě zvýšení efektivnosti prostřednictvím synergických efektů spojených s mezinárodní integrací produkce a rozmanitých služeb, tato strategie je významná pro některá specifická odvětví jako je elektrotechnický nebo textilní průmysl náročný na práci);⁴⁷

44 Použité zkratky jsou v tomto textu chápány ve významu: *push* – domácí země, *pull* – hostitelská země, *policy* – jak domácí, tak hostitelská země

45 Jednotlivé níže uvedené motivy jsou spojeny s rozdílnou kapitálovou náročností, a tudíž i odlišnými finančními toky. Existuje však i možnost, že investice jsou uskutečněny v zemi mateřské společnosti a v této zemi jsou poté zahrnuty do hrubé tvorby fixního kapitálu.

46 Může však jít o krok, který souvisí se snahou o obejití obchodních bariér, redukcí vysokých dopravních nákladů (pro specifické komodity, které jsou rozměrné) nebo ve snaze o přizpůsobení produktů (služeb) místním zákazníkům.

47 Výsledkem může být vznik klastrů, např. specializovaných na výrobu paměťových čipů, pevných disků nebo procesorů, jak je možné pozorovat v některých asijských zemích (např. lokalizace hlavních producentů pevných disků v Malajsii, Singapuru a Thajsku.)

- (iii) *resource-seeking* (zdroje hledající strategie, tato strategie je zaměřena na zajištění dodávek strategických surovin pro trh domácí nebo pro jiné rozvinuté trhy);⁴⁸
- (iv) *created asset-seeking* (aktiva vytvářející strategie je zaměřena na získání aktiv, které doplňují, resp. rozšiřují stávající produkční kapacity)⁴⁹ a
- (v) *ostatní strategie* (jde zejména o realizaci strategické vládní politiky, ale např. též o tzv. anticyklický hedging, který realizují firmy ve snaze o snížení, resp. rozložení rizik).

Jiným pohledem je odlišení **horizontálních PZI** (*market seeking* strategie), které nahrazují obchod (vytvoření shodného výrobního řetězce v dané zahraniční lokalitě) a mohou vést k růstu důchodu dané země bez změny jeho rozdělení (viz Caves, 1971). **Vertikální PZI** (*efficiency seeking* strategie) představují komplementární prvek k mezinárodnímu obchodu, protože nadnárodní firma rozdělí výrobní řetězec do dílčích částí, které jsou umístěny v té zemi, kde jsou nejnížší výrobní náklady.⁵⁰ Firmy přemisťují část produkčního řetězce firmy a jsou výsledkem rozhodování o získávání vstupů v rámci nebo vně firmy). Tyto investice mohou tak vést k vyrovnávání rozdílů v odměnách faktorů (především mzdách) mezi státy a ke změně relací v dané zemi. Na základě podrobnějších informací o nadnárodních společnostech a PZI se ukazuje, že řada vertikálních investic byla špatně klasifikována jako horizontální. Jejich charakteristiky jsou však odlišné od vertikálních (dodávky vysoce kvalifikačně náročných komodit a lokalizované ve vyspělých zemích), což vede k vytvoření nové kategorie **intra-odvětvový** (intra-industry) **vertikální PZI**.⁵¹

48 Tato strategie je významná především pro firmy lokalizované v rozvojových (konvergujících) ekonomikách, které si tímto způsobem zajišťují zdroje pro další rozvoj, přičemž v současné době ještě mohou disponovat dostatečnými zásobami (UNCTAD, 2006 uvádí jako příklady Brazílie, Chile, Číny, Indie, nebo Turecko). Někdy je tato strategie označována jako strategie *asset-exploiting*, zdůrazňující primární motiv.

49 Důležitým předpokladem je schopnost využití těchto nově získaných aktiv (zdrojů, kapacit), jež je podmíněno manažerskými schopnostmi vedení firmy. Velmi často je kombinována se strategiemi *market-seeking* a *efficiency seeking*. Tato strategie je též označována jako strategie *asset-augmenting*. Její význam je jen pro relativně omezený rozsah firem (elektronický, elektrotechnický a chemický průmysl a některé typy služeb spojených s infrastrukturou).

50 Carr a kol. (2001) ukazují, že volba mezi oběma typy PZI závisí na charakteristikách dané země jako je výše investičních nákladů, relativní velikost a vybavenost výrobními faktory (a přírodními zdroji). Svou roli však při konečném rozhodování mohou hrát i právní předpisy, resp. zdanění.

51 Třebaže intra i mezi-odvětvové pobočky jsou vertikálními PZI (dodávky pro mateřské společnosti), teoretické vysvětlení pro vertikální PZI (primárně nákladové důvody) je problematické. V případě dodávek na druhé úrovni klasifikace ISIC (International Standard Industrial Classification) je důvodem komparativní výhoda (málo kvalifikačně náročná produkce směřuje do zemí s nízkou kvalifikací), v případě shodné analýzy na podrobnější čtvrté úrovni SIC není komparativní výhoda dostačující pro vysvětlení těchto PZI. Důvodem jsou výrazné investice především velkých firem (např. General Motors) mezi vyspělými zeměmi např. kvůli dodávkám vstupů (jen 9 % je v chudých zemích), malé rozdíly v náročnosti domácích a zahraničních poboček (ukazuje se, že jsou v podstatě ovlivněny faktory jako v případě horizontálních PZI: velikost trhu, podobnost faktorových vybavení) a problém klasifikace položek v podrobné klasifikaci ISIC (především rozdíl mezi 2. a 4. úrovní) (viz Almaro, Charlton, 2007).

2.3 Vymezení outsourcingu

*Outsourcing*⁵² představuje proces získání přesně určených aktivit, které nejsou nealiovány samotnou firmou, resp. přesun činností, které nejsou firmou považovány za strategické (ICT, logistické služby, facility management apod.), do externích společností umožňující snižovat náklady (Bekaer, Rodrick, 2009). Protože vymezení pojmu samotného zpravidla vychází z potřeb jednotlivých autorů, je možné odlišit tři hlavní přístupy (Espino-Rodríguez, Padrón-Robaina, 2006):⁵³

- 1) outsourcing je stabilní, dlouhodobá dohoda o spolupráci, dodavatel se stává strategickým partnerem a existují zde vztahy s nezávislými firmami;⁵⁴
- 2) důraz je kladen na činnosti, aktivity, které jsou outsourcovány (tj. nejsou strategické pro firmu);
- 3) outsourcing je aktivita, která přesunuje plánování, odpovědnost, znalost a administrativu aktivit prostřednictvím kontraktů.

Komplexní vymezení pojmu outsourcing na základě uvedených přístupů je (ibid, s. 52): „*Outsourcing je strategické rozhodnutí, které zahrnuje externí realizaci vymezených nestrategických aktivit nebo obchodních procesů potřebných pro zhotovení zboží nebo poskytování služeb, a to na základě dohod nebo kontraktů s firmami, které umí efektivněji realizovat tyto aktivity nebo obchodní procesy pro zlepšení konkurenční výhody.*“

Z hlediska tohoto přístupu můžeme vymezit přínosy spojené s outsourcingem, které existují mimo např. krátkodobých nákladových efektů (viz Al-Laham, 2003, s. 263; Quinn, 1999, s. 11):

- a) přínosy v efektivnosti (důraz na klíčové aktivity a procesy umožňuje vytvořit a udržovat štíhlou podnikovou strukturu);
- b) přínosy ve flexibilitě a inovační aktivitě (koncentrace na strategické aktivity a činnosti umožňuje podniku jednat cíleněji, flexibilněji, proinovačně);
- c) přínosy spojené s učením (díky outsourcingu existují úzké vztahy se subdodavateli, které poskytují bezprostřední možnost získat znalosti založené na těchto kontaktech).⁵⁵

52 Termín samotný vznik v 80. letech minulého století v souvislosti s informačními systémy, v 90. letech se rozšířil i do ostatních oblastí s důrazem na vytvoř-nebo-kup resp. integrace nebo disintegrace aktivit (viz např. Gilley, Rasheed, 2000).

53 V pozadí rozhodování o outsourcingu je teoretické zdůvodnění založené na teorii transakčních nákladů (R. Coaseho z roku 1937) nebo novější přístup využívající pohled na zdrojově orientovanou firmu (resource-based firm, blíže k oboum přístupům viz Espino-Rodríguez, Padrón-Robaina, 2006).

54 Vzhledem k působení neoklasického teorému o vyrovnávání odměn výrobních faktorů (Stolper-Samuelsonův teorém), je podmínkou dlouhodobé spolupráce nejen cenová, ale i necenová konkurenceschopnost dodavatelů.

55 Konkrétní příklady z řady z průmyslových podniků a odvětví služeb je možné nalézt v článku Quinna (2000).

Vedle výše uvedených přínosů existují i negativní důsledky spojené s outsourcingem podnikových aktivit (viz Al-Laham, 2003, s. 264; Rasche, 1994, s. 315 an.):

- a) důraz jen na krátkodobé nákladové efekty plynoucí z outsourcingu mohou být spojeny se ztrátou strategicky důležitých kompetencí a znalostí podniku (*know-how diffusion*);
- b) outsourcing může vést k postupnému snížení úrovně znalostí v podniku a tím k nárůstu závislosti na znalostech subdodavatelů;
- c) pokud je rozhodnutí o outsourcingu aktivit realizováno z obchodních důvodů, může dojít k omezení nebo až ztrátě synergických efektů v ostatních částech podniku s dopady na podnikové znalosti a kompetence.

Outsourcing můžeme rovněž vymežit pomocí teorie transakčních nákladů jako ty aktivity z hlediska transakčních nákladů, které je efektivnější realizovat v rámci firmy než mimo ní (blíže viz Picot a kol., 2008). Může jít tedy např. o aktivity, které jsou spojeny s vysokou mírou nejistoty a tedy i náklady přizpůsobení v případě firemních kontraktů s nimi spojených.

Outsourcing však není možné jednoduše ztotožňovat s jiným velmi podobným procesem, kdy rovněž dochází k omezování velikosti podniku, označovaným jako desinvestování, nebo jde o dvě rozdílné aktivity, pokud jde o jejich strategické dopady. Zatímco rozhodnutí spojená s outsourcingem lze změnit, desinvestování má zpravidla ireversibilní povahu (blíže viz Al-Laham, 2003).

Vzájemné vazby offshoringu a outsourcingu jsou komplexní, a proto pro lepší odlišení jednotlivých pojmů lze využít obrázku 1. Ten kombinuje pohled firemní (*hranice podniku*) a národní (*hranice země*) při odlišení jednotlivých teoretických možností. Outsourcing je spojen s produkcí v rámci dané firmy nebo její pobočky nebo externí firmy, a to bez ohledu na skutečnou geografickou polohu (důraz je kladen na *source*).⁵⁶ Naproti tomu offshoring obecně představuje využívání činnosti firmy, která je lokalizována v domácí ekonomice nebo v zahraničí, pro vlastní výrobní aktivity mateřské firmy (důraz je kladen na *shore*). Existují tedy čtyři možnosti, které zachycuje obrázek 1:⁵⁷

- a) *Captive home production* (produkce v dané firmě) kdy je produkce realizována v domácí ekonomice a v rámci dané firmy;
- b) *Onshore (domestic) outsourcing* představující produkci v domácí ekonomice externím dodavatelem;
- c) *Captive offshoring* (PZI), kde je produkce v rámci dané firmy realizována v zahraničí;
- d) *Offshore (foreign) outsourcing (international outsourcing/fragmentation)* představující produkci externího dodavatele v zahraničí.

⁵⁶ V užším slova smyslu jde pouze o ty aktivity, které byly z nákladových důvodů přesunuty do zahraničí.

⁵⁷ Blíže k různým nuancím mezi offshoringem a outsourcingem viz Amiti, Wei (2005a). Je rovněž zajímavé, že zatímco anglické slovo *offshore* bylo známé přinejmenším již v roce 1895, slovo *outsourcing* bylo poprvé použito v roce 1979 v *Journal of Royal Society of Arts*, a to rovněž v případě služeb (britský výrobce si objednal provedení zakázky v Německu).

Obrázek 1

Moderní způsoby produkce

hranice země	<i>vně</i> (<i>offshoring</i>)	captive-offshoring (PZI)	offshore-outsourcing
	<i>uvnitř</i> (<i>onshoring</i>)	captive home production (domácí produkce)	onshore-outsourcing
		<i>uvnitř</i> (<i>insourcing</i>)	<i>vně</i> (<i>outsourcing</i>)
hranice podniku			

Pramen: Schöller (2006), s. 37, vlastní úprava.

V obrázku 1 jsou naznačeny jednotlivé možnosti, které firma může brát v úvahu při přípravě nového (úpravě stávajícího) produkčního řetězce.⁵⁸ Realizace investice typu PZI je tedy pouze jednou z možností. Ve stále větší míře se prosazuje využívání nových postupů, které doplňují tradiční výrobní řetězec, a to za pomoci outsourcingu. Třídění a vymezení jednotlivých moderních způsobů výroby však stále není jednotné a ustálené, např. Liu a kol. (2007) rozeznávají tyto typy outsourcingu (viz tabulka 6):

- 1) produkční (též označován jako tradiční) outsourcing zahrnující velké firmy (výrobce a obchodníky) z vyspělých zemí, které svou produkci realizovaly v zemích s nízkými mzdami a následně ji vyvážely do země mateřské – v čase dochází k přesunu výrob s tím, jak se zvyšují mzdy v zemi výrobce;
- 2) outsourcing vstupů, kdy firmy dovážejí meziprodukty, finální produkt je vytvořen v zemi dovozce (význam tohoto typu se zvyšuje s vertikální specializací firem),
- 3) outsourcing služeb (offshoring služeb), kdy jsou místo hmotných produktů nakupovány rozmanité služby (viz výše);
- 4) exportní outsourcing, který je odlišný od ostatních forem díky tomu, že zahrnuje účast tří stran (zákazník, produkční firma, která celkovou zakázku kompletuje, ale také objednává část dodávky u jiné firmy) a nabývá na velkém významu v nově industrializovaných asijských ekonomikách reagující na růst (zejména mzdových) nákladů na produkci (viz níže).

58 Teoretický model rozhodování firmy mezi nákupem vstupů od domácích producentů (*domestic outsourcing*) nebo jejich pořízením od producentů v zahraničí (*foreign outsourcing*) lze najít např. v článku Ornelase a Turnera (2008).

	První strana	Druhá strana	Třetí strana
Produkční outsourcing	objednává	produkuje (konečný produkt)	-
Outsourcing vstupů	objednává	produkuje (meziprodukt)	-
Outsourcing služeb	objednává	poskytuje (služby)	-
Exportní outsourcing	objednává	zprostředkovává/produkuje	produkuje

Poznámka: první strana = outsourcingová firma. Pramen: Liu a kol. (2007), s. 110, vlastní úprava.

Význam posledně uvedeného typu outsourcingu se zvyšuje v případě využívání dodavatelů z kulturně výrazně odlišných zemí. V těchto případech domácí firmy mohou sloužit jako prostředníci pro zahraniční firmy (zákazník), a to jak pro přímé dodávky, tak jako subdodavatelé (exportní outsourcing). Prostředníci (mezi zákazníkem a výrobcem dílčí části) využívají přitom své výhody znalosti trhu a místních podmínek a usnadňují tak činnost zahraničních společností, které by bez jejich podpory nemusely dosáhnout zamýšlených cílů (existuje totiž možnost oportunitního chování výrobce). Na druhou stranu zákazník za tuto službu platí poplatek v ceně konečného produktu zprostředkující firmě, od níž nakupuje, a proto dochází k zvažování možnosti, zda přímo realizovat strategii a produkovat (resp. nakupovat) v dané zemi, nebo využívat služeb prostředníka. Zda k tomuto kroku nakonec dojde nebo ne, je výsledkem kalkulace nákladů dané varianty s příslušnou pravděpodobností,⁵⁹ že se tato varianta stane nevýhodnou a že firma díky nedodržení svých závazků vlivem volby nespolehlivého výrobce (dodavatele) utrpí reputační ztrátu.⁶⁰

Obdobně jako v případě investic typu PZI (nebo outsourcingu) můžeme pro případ offshoringu rozlišit, jaký motiv je za danou operací. Nejčastějším důvodem je **hledání nového, udržení či rozšíření stávajícího trhu**, tj. aktivity spojené jak s přímým prodejem, tak poprodejními službami. V rámci tohoto typu offshoringu, které je zpravidla realizován na krátké nebo středně dlouhé časové období, je možné odlišit: (i) offshoring nahrazující stávající domácí produkci statků a služeb, (ii) offshoring doprovázený exportem a (iii) offshoring podporující export (rozšiřující stávající domácí produkci). Druhým typem je **nákladově orientovaný offshoring**, jehož bezprostředním podnětem je využití nižších výrobních nákladů, příznivějších cen apod. v zahraniční ekonomice.

59 Výrazně přitom mohou růst zejména transakční náklady a přitom právě tyto náklady se v současném ekonomickém prostředí stávají výrazným zdrojem konkurenční výhody. Postupem času a zlepšováním situace v dané zemi se však prostředí mění (právě i vlivem outsourcingu) – producent si osvojuje jednotlivé vlastnosti zprostředkující firmy, zákazník znalost trhu a podmínek na něj panujících.

V určitém stupni rozvoje proto začnou převažovat přímé objednávky bez služeb prostředníka.

60 Třebaže tyto charakteristiky hrají významnou úlohu v případě asijských ekonomik a zejména Číny, není možné je považovat za irelevantní ani v případě zemí bývalého Sovětského bloku, resp. dalších zemí. Negativní zkušenosti s tímto spojené dokládají např. problémy výrobce letadla Boeing (viz Kläsgen, 2008).

V rámci druhého typu offshoringu je opět možné odlišovat tři základní motivy: (i) produkčně motivovaný (hlavní úlohu hrají přímé a nepřímé mzdové náklady, ceny dopravy a náklady na zřízení pobočky), (ii) lokalizačně motivovaný (ovlivněný subwencemi a úlevami, nižšími regulačními standardy) a (iii) motivovaný úsporami (cílem je využití podnikových nebo odvětvových úspor z rozsahu a sortimentu). Poslední typ je spojen s **pořizovacími motivy** (zajištění vzácného výrobního zdroje nebo v domácí ekonomice nedostupného nebo strategického aktiva).⁶¹

2.4 Vztah mezi PZI a outsourcingem

Rozhodování vnitřně heterogenních firem o uskutečnění globalizačních rozhodnutí (tedy rozhodování v relaci obchod a PZI) je z teoretického hlediska komplikované a optimální rozhodnutí se mohou lišit. I přesto se v poslední době objevují modely některých autorů, které se snaží toto rozhodnutí teoreticky podložit a vysvětlit. Antrás a Helpman (2004) pracují v teoretickém modelu s volbou získání dodávek pomocí PZI a/nebo zahraničním outsourcingem. Zatímco vysoce produktivní firmy se rozvíjejí pomocí PZI, nízko produktivní se orientují jen na dodávky z domácího trhu (firmy nacházející se mezi těmito polohami volí zahraniční outsourcing). Vysoké fixní náklady spojené s globálními aktivitami (nejen PZI) se vyplácejí pouze firmám s vysokou produktivitou. Helpman a kol. (2004) analyzují a za pomoci empirických dat následně ověřují rozhodování heterogenních firem mezi exportem a realizací PZI (pro obsluhu daného trhu). Studie rovněž ukazuje, že obecně pouze vysoce produktivní firmy realizují produkci pomocí zahraničních PZI, středně produktivní exportují, ostatní jsou orientovány pouze na domácí trh, přičemž nadnárodní společnosti jsou produktivnější. Přehled empirických studií věnovaných volbě export vs. PZI lze najít např. v práci Tomiury (2006).

Grossmann a kol. (2005) a Yeaple (2003) předpokládají, že firmy realizující globální strategie se dále zaměřují na tento typ strategie, která jim dovoluje využívat efekty globalizace, jako jsou klesající náklady, růst produkce a zvyšování výnosů z ostatních globálních aktivit. Yeaple (2003) se věnuje firmám realizujícím vertikální a horizontální PZI, Grossmann a kol. (2005) domácímu a zahraničnímu outsourcingu, Head a Ries (2003) firmám exportujícím a investujícím v odlišných zemích.

Problém při rozhodování firmy o PZI nebo o procesu outsourcingu lze nastínit pomocí jednoduchého schématu (viz obrázek 2).⁶² Moderní firmy jsou organizovány v rámci produkčního řetězce, jehož jednotlivé části mohou být lokalizovány na jednom nebo v současnosti zpravidla na více místech a provozovány danou firmou nebo dílčími nezávislými jednotkami.⁶³ Výrobní proces může být znázorněn jak z hlediska dílčích

61 Nejde jen o aktiva v tradičním slova smyslu, ale i o zajištění lidského kapitálu (např. viz Marin, 2004), využívání znalostních a technologických přelévání (např. viz Jungnickel, Keller, 2003).

62 Popsaný proces má dopad i na poptávku po práci a tedy výši mzdových sazeb pro různé kvalifikované pracovníky. Tuto problematiku a podrobné odvození celého modelu viz Grossmann, Rossi-Hansberg (2006).

63 Jde o celou firmu, tj. veškeré činnosti zajišťující produkci statků a služeb, podpůrné činnosti (doprava, marketing apod.) a rovněž výzkum a vývoj.

činností, tak v pohledu, kde je zdůrazněna odlišná kvalifikace pracovní síly pro dílčí činnosti.

Obrázek 2

Zjednodušený produkční řetězec

Poznámka: Šípkami je naznačeno, kdy je uvažován outsourcing. V&V = věda a výzkum. Pramen: Feenstra (2007), s. 6, vlastní úprava.

Pokud posuzujeme rozdělení činnosti dané firmy z hlediska kvalifikační náročnosti, je možné využít schéma zachycené na obrázku 2. Pokud bychom uvažovali jednotlivé dílčí produkční části, každý oddíl produkčního řetězce by měl nejen hlavní činnost, ale i různě rozsáhlé doprovodné činnosti, a to podle toho, zda by šlo skutečně jen o montážní dílnu pro danou firmu (z dovezených statků a služeb) nebo by součástí byla i vlastní dodatečná produkce atd.⁶⁴ Ve výrobním řetězci postupujeme podle kvalifikační (pracovní) náročnosti dané činnosti ve firmě. Na počátku jsou jednoduché činnosti spojené s výrobou a kompletací statků, které mohou být vykonávány méně kvalifikovanými pracovníky.⁶⁵ Další doprovodné činnosti včetně výzkumu a vývoje jsou náročné na znalosti a dovednosti, čemuž odpovídá i požadovaná kvalifikace příslušných pracovníků.

V závislosti na externích podmínkách se firma může rozhodnout realizovat některé části produkčního řetězce v rámci své pobočky v zahraničí (tj. PZI) nebo provést outsourcing. Šipky naznačují přibližně fáze výroby, které jsou buď (externě) outsourcovány nebo produkovány v zahraniční pobočce (šipka směřující doleva), a ty části, které zůstávají v mateřské (původní) firmě (šipka směřující doprava). Přesné stanovení hranice je však velmi relativní a závisí jak na konkrétních podmínkách, tak na typu výrobku nebo služby. Zavedení, resp. přijetí externího opatření (změna minimální mzdy apod.), které mění nákladovou pozici pro výrobu v dané firmě, se projeví i v případném posunu hranice, kdy dochází k úvahám o změně ve výrobním řetězci (viz box 1).

64 K tomu by se samozřejmě přidávaly doprovodné činnosti firmy, tj. zda disponuje vlastním marketingovým, výzkumným a vývojovým oddělením atd.

65 Je nutné si ale uvědomit, že díky rozvoji technologií jsou v řadě výrob méně kvalifikovaní pracovníci nahrazováni, v porovnání s obdobím před deseti nebo patnácti lety, vysoce kvalifikovanými pracovníky (nutnost ovládnutí moderních technologií, počítačově řízených celků apod.).

V souvislosti s PZI a outsourcingem⁶⁶ (obecněji s projevy globalizace) se velmi často diskutují dopady na makro a mikroekonomické veličiny (např. viz IMF, 2007). Jedna z nejčastěji sledovaných vazeb je vliv na vývoj mezd. V případě outsourcingu dochází k přesunu výrobních míst, která jsou relativně méně kvalifikačně náročná, a domácí ekonomice zůstávají více kvalifikačně náročná (a dochází k tlaku na růst mzdových sazeb těchto pracovníků).⁶⁷ Zahraniční ekonomice rovněž roste počet relativně více kvalifikovaných pracovníků oproti předchozímu stavu. Proto bylo možné, a stále ještě je, pozorovat růst poptávky po více kvalifikovaných pracovnících jak v rozvinutých, tak rozvojových zemích. Shodná situace nastává v případě uplatňování moderních technologií, které si žádají kvalifikovanější pracovníky (viz Feenstra, 2007). Společně s tímto procesem však dochází k přílivu nebo odlivu PZI. Může tedy docházet jak ke kumulaci uvedených procesů, tak k rozdílnému působení, a to jak na trh práce, tak na vývoj mzdových sazeb.

Firmy v současném ekonomickém prostředí stále častěji volí, zda budou realizovat investice typu PZI nebo budou využívat externích firem pro dílčí, ale nikoliv strategické části firmy (tj. outsourcing nebo offshoring). Tento typ rozhodování je použitelný jen pro případ, že jde o strategii *efficiency seeking* (tj. strategii zaměřenou na zvýšení efektivnosti). V případě odbytových trhů (*market seeking*) musí být strategie modifikována.

Obrázek 3

Produkční řetězec a moderní způsoby produkce

Poznámka: Firmy (resp. dílčí jednotky) podílející se na dílčích částech produkce jsou označeny velkým písmenem a pořadovou číslovkou. Pramen: vlastní úprava.

66 Vymezení outsourcingu a problémy s tímto moderním výrobním postupem spojené lze najít např. v práci Bhagwatiho a kol. (2004).

67 V průměru za celou ekonomiku tak dochází k růstu podílu kvalifikačně náročnějších míst. Jiný problém představují pracovníci, kteří v důsledku outsourcingu svá pracovní místa ztrácejí. Nejsou-li dostatečně adaptabilní, nalézají zpravidla nová zaměstnání v rozmanitých typech služeb. Tato místa jsou však obvykle hůře placená, resp. s horšími pracovními podmínkami, a přitom navíc čelí konkurenci méně kvalifikovaných legálních, ale především nelegálních pracovníků.

Pokud budeme uvažovat firmu, která jednotlivé subdodávky realizuje pomocí externích firem, potom realizuje některou z forem outsourcingu nebo využije své pobočky (díky investici PZI). Výrobní řetězec lze znázornit pomocí velmi podobného schématu (viz obrázek 3). V jednotlivých fázích se přitom mohou nacházet činnosti jak realizované pouze firmou samotnou (dodávky ze zahraniční pobočky), tak využívající různých externích a interních dodávek (outsourcing, offshoring).

V případě obrázku 3 rovněž není možné přesně stanovit hranice např. pro outsourcing, nebo dochází k využívání řady možností, a to při zohlednění všech dílčích hledisek. Současně se obvykle uvažuje o (maximálním) přínosu pro firmu, resp. zvýšení hodnoty pro akcionáře. Jednotlivé varianty jsou hodnoceny a existují tak možnosti uvedené na obrázku 4 (viz níže), kde je použita pro hodnocení výplatní funkce definovaná v dalším textu.

3. Jednoduchý model rozhodování o investici

Pokud zjednodušíme rozhodovací proces na otázku, zda volit produkci v rámci firmy nebo využitím alternativního postupu, můžeme k němu použít jednoduchý model pro rozhodování v případě realizace zahraniční investice. Uvažujme tedy, že se firma rozhoduje mezi variantou produkce ve vlastní afilaci, a to realizované v podobě PZI a dalšími možnostmi (outsourcing, offshoring). Cílem firmy je maximalizace zisku, který je s danou produkcí spojen.⁶⁸ Pro outsourcing a offshoring firma využívá externí dodávky oceněné jistou cenou a poté na základě získaných výnosů a celkových nákladů na tuto variantu zjistí svůj zisk. Do konečného rozhodování firmy proto vstupují i další faktory ovlivňující rozhodování o realizaci daného typu investice jsou: kvalita, dostupnost, včasnost dodávek, dopravní náklady, jakož i problematika ochrany výrobních patentů a dalších výrobních postupů.⁶⁹

V případě PZI je důležité s jakými podmínkami firma může počítat. Uvažujme jednoduchý model (viz Kesternich, Schnitzer, 2007) pro vyčíslení hodnoty projektu v případě PZI. U investic (I) záleží na způsobu jejich financování, který může být buď pomocí vlastního (K) nebo dluhového (D) kapitálu, tj. $I = K + D$. Investor se rozhoduje o podílu obou složek na financování investice a tím de facto determinuje náklady i podíl toku příjmů. Podíl financování pomocí vlastního kapitálu označíme (v). Náklady na vlastní kapitál použitý investorem v projektu budou pro libovolný poměr v dány funkčních vztahem $C(vE)$, přičemž funkce nákladů má konvexní průběh.⁷⁰ Stochastický

68 Dílčí modifikace tohoto modelového pohledu by mohla spočívat na realističtějším předpokladu – maximalizaci volného cash flow z daného projektu.

69 Firma sice může levně vyrobit danou komponentu v některé asijské ekonomice, pokud však jsou dopravní náklady vysoké nebo je nebezpečí kopírování produktů, musí si případnou strategii pečlivě rozvážit.

70 Důvodem je jednak existence nákladů obětované příležitosti (vzdání se alternativního investičního projektu, který mohl být firmou realizován) a vzhledem k odlišným hodnotám alternativních projektů s růstem podílu vlastního kapitálu dochází k nerealizování většího počtu alternativních projektů, jednak existence asymetrické informace a nepříznivého výběru v případě externího způsobu financování investice (viz Froot a kol., 1993).

výnos z dané investice (Z) má uniformní rozdělení v intervalu $[0; \bar{Z}]$. Pro výnos z projektu je důležitá i (nenulová) sazba daně ze zisku ve výši (t), uplatněná po zohlednění úrokových plateb a případná existence podpory (přirážky) pro zahraničního investora v podobě slevy (přirážky) na dani (τ). Ke splacení dluhu navýšeného o úrokové platby ve výši $(1+i)D$, dojde jedině tehdy, poskytuje-li projekt dostatečný výnos, tj. $Z \geq (1+i)D$. Pokud tomu tak není, dochází k likvidaci projektu a k transakčním nákladům, které jsou větší než nulové. Proces likvidace firmy je spojen s náklady a neefektivnostmi, a proto banka získá jen určitý podíl (m) z realizovaných příjmů, který je však nižší než původní příjem ($m < 1$).⁷¹ Finanční zprostředkovatelé (banky) operují v konkurenčním prostředí a jsou rizikově neutrální, a proto pro jednotlivé úrovně dluhu financované bankovním úvěrem existuje výše úrokové sazby (i), která umožňuje splacení dluhu vzhledem k existujícím podmínkám.⁷²

Subjekt usiluje o maximalizaci výplatní funkce projektu (PYF_{nPZI}^i) při zohlednění placené daně a po odečtení úrokových plateb, a to prostřednictvím volby podílu vlastního a cizího kapitálu (viz rovnice 1):

$$PYF_{nPZI}^i = \int_{(1-i)D}^{\bar{Z}} v(1-t)[Z - (1-i)D] \frac{1}{Z} dZ - C(vE), \quad (1)$$

kde index i odlišuje (sever, jih), index n zda jde o vertikální nebo horizontální PZI.

Základní podobu výplatní funkce daného projektu (1), je možné rozšířit o vliv existence subvence (slevy na dani, resp. situace přirážky k dani) a nebezpečí snížení výnosů projektu (nepříznivý vývoj okolního prostředí), který je dán parametrem (příslušná pravděpodobnost) (w) nacházející se v intervalu $[0; 1]$.⁷³ Tím dochází k modifikaci průběhu funkce Z , která je nyní definována na intervalu $0; (1-w)\bar{Z}$. Výplatní funkce projektu je následně modifikována do podoby (rovnice 2)⁷⁴

$$PYF_{nPZI}^i = \int_{(1-i)D}^{(1-w)\bar{Z}} v(1-t-w)[Z - (1-i)D] \frac{1}{(1-w)Z} dZ - C(vE). \quad (2)$$

71 Tuto možnost (existenci specifických nákladů mrtvé váhy pro případ bankrotu rizikového projektu financovaného dluhovým kapitálem) uvažuje např. práce Kesternicha a Schnitzera (2007) zkoumající optimální kapitálovou strukturu podniku s ohledem na existenci politického rizika.

V tomto případě mají obě nákladové funkce (pro vlastní i cizí kapitál) shodný (konvexní) průběh.

72 Dochází tedy k hledání takové hodnoty úrokové sazby i pro danou výši dluhu, která vyrovňuje

výraz $\int_{(1-i)D}^{\bar{Z}} (1-i)D \frac{1}{Z} dZ$ a $\int_0^{(1-i)D} mZ \frac{1}{Z} dZ - D$, kde m je výše příjmů získaných bankou v případě likvidace projektu.

73 Že nejde pouze o teoretickou možnost, ukazují např. nedávné zkušenosti mezinárodních investorů z Venezuely, resp. dalších zemí Latinské Ameriky.

74 Pro nalezení řešení rovnice (1) nebo (2) za platnosti podmínky pro stanovení úrokové sazby bankou, musí existovat striktně pozitivní hodnota determinantu obsahujícím druhé parciální derivace výplatní funkce. Poté je nalezeno maximum výplatní funkce a nutné podmínky pro optimum (vzhledem k hodnotě dluhu a podílu vlastního kapitálu) jsou řešením dané úlohy. Snadno lze ukázat, že tato podmínka platí (vzájemný efekt obou proměnných je pozitivní).

Po zjištění hodnot výplatní funkce je podnik vzájemně porovnává pro jednotlivé uvažované projekty, resp. s hodnotami výplatní funkce pro ostatní alternativy. Jednotlivé možnosti ukazuje obrázek 4. Pro ukázkou je nastíněna možnost využití outsourcingu, v zásadě ale dochází k hodnocení všech možností, a to v závislosti na typu firmy, produkce a sledované strategii.

Obrázek 4

Rozhodování podniku o moderních způsobech produkce

Poznámka: Sever = vyspělá země, Jih = rozvíjející se země, v případě outsourcingu se rozumí využívání i firem v dané zemi podle její ekonomické úrovně. Hodnota výplatní funkce představuje čistý přínos z dané varianty pro firmu. Pramen: vlastní úprava.

Závěr

Stávající postupně stále více se propojující (globalizované) ekonomické prostředí představuje pro podniky v mnoha ohledech výzvu a příležitost, ale především neodkladnou nutnost zamyslet se nad dosavadní strategií a výrobními postupy, chtějí-li uspět v boji o zákazníka na velmi konkurenčním trhu/trzích přestávajících respektovat národní nebo regionální hranice. Samotný proces globalizace světové ekonomiky se projevuje s rozdílnou intenzitou a odlišnými dopady. Jedním z těchto projevů je změna obchodu se službami a nové možnosti v případě výroby. Zatímco vliv globalizace na tradiční (fyzické) statky je dobře znám, v případě služeb byla velká část považována za oblast vyloučenou z procesu globalizace (tzv. nehmotné a neviditelné statky, které se obtížně skladují, přepravují a obchodují), a proto byly realizovány v přímém kontaktu mezi výrobcem a spotřebitelem. Oddělení informací od fyzické podoby vlivem rozvoje informačních a komunikačních technologií (tzv. *uno actu* princip) vedlo k usnadnění vzájemného procesu sdílení a výměny a odstranění původní překážky u řady služeb. Postupná liberalizace sektoru služeb dále podporuje tento proces, společně s podstatným snížením dopravních a dalších transakčních nákladů v posledních desetiletích.

Tento fakt vede k novému pohledu na možnosti podniku realizovat část produkčního řetězce za pomoci domácích, resp. zahraničních dodávek.

Pro PZI existují základní lokalizační motivy, které souvisí se strategiemi firem (zaměření na efektivnost, odbyt produkce nebo získání přístupu ke zdrojům strategických surovin). V současné době jsou však doplňovány dalšími (např. rozložení rizik), které v globalizovaném prostředí rovněž nabývají stále na vyšší váze a důležitosti. V poslední době velmi používaný offshoring může být z hlediska motivů klasifikován podobně jako je tomu v případě PZI. Nejčastějším důvodem je hledání nového, udržení či rozšíření stávajícího trhu, tj. aktivity spojené jak s přímým prodejem, tak poprodejními službami, nákladově orientovaný offshoring, jehož bezprostředním podnětem je využití nižších výrobních nákladů, příznivějších cen apod. v zahraniční ekonomice a třetím typem je offshoring spojený s pořízovacími motivy (zajištění vzácného výrobního zdroje nebo v domácí ekonomice nedostupného nebo strategického aktiva).

Rozhodování firem o internacionalizaci své činnosti je komplexní záležitostí. Protože realizace PZI je pouze jednou z možností, která je však z hlediska vynaložených nákladů nejdražší (existence fixních nákladů), a vzhledem k množství na ni působících vlivů zároveň relativně nejrizikovější, jsou realizovány i různé další moderní způsoby produkce (výrobní kooperace), a to jak různé formy outsourcingu, tak moderní využívající offshoring. Realizace jednotlivých možností v rámci produkčního řetězce sleduje nejen kvalifikační náročnost (a tedy i náklady na produkci dané subdodávky), ale i další náklady, které souvisí s výrobní činností. V případě podniků dochází k určování přínosů (např. v podobě výplatní funkce zohledňující způsob financování a další náklady), resp. čisté hodnoty, při použití různých výrobních metod. Zpravidla je volena ta, která přináší nejvyšší zhodnocení pro akcionáře (vlastníky společnosti). Objasnění vnitrofiremního obchodu a PZI musí být proto založeno na detailní analýze a skutečný produkční proces je zpravidla mnohem složitější (zahrnuje různé úrovně a rozhodování o získávání vstupů v rámci nebo vně firmy) než se doposud předpokládalo.

LITERATURA

- AL-LAHAM, A. 2003. *Organisationales Wissensmanagement. Eine strategische Perspektive*. München : Franz Vahlen, 2003, 471 s. ISBN 3-8006-2985-2.
- ANDERSEN, O. 1997. Internationalization and Market Entry Mode: A Review of Theories and Conceptual Frameworks. *Management International Review*, 1997, vol. 37, special issue 2, s. 27-42.
- ANDERSON, E., GATIGNON, H. 1986. Modes of entry: A Transaction Cost Analysis and Propositions. *Journal of International Business Studies*, 1986, vol. 17, no. 3, s. 1-26.
- ANTRÁS, P., HELPMAN, E. 2004. Global Sourcing. *Journal of Political Economy*. 2004, vol. 112, no. 3, s. 552-580.
- AMITI, M.; WEI, S.-J. 2005(a). Fear of service outsourcing. It is justified? *Economic Policy*, 2005, vol. 20, issue 42, s. 307-347.
- AMITI, M.; WEI, S.-J. 2005(b). Service Outsourcing, Productivity and Employment: Evidence from the Washington. Washington, International Monetary Fund, Research Department, Trade Unit, Draft – August 2005.
- BAIER, S. L.; BERGSTRAND, J. H., 2001. The growth of world trade: tariffs, transport costs, and income similarity. *Journal of International Economics*, February 2001, vol. 53, no. 1, s. 1-27.
- BEKAERT, G.; HARVEY, C., R. 2000. Foreign Speculators and Emerging Equity Markets. *Journal of Finance*, 2000, vol. 55, no. 2, s. 565-613.

- BEKAERT, G.; HODRICK, R. J. 2009. *International financial management*. Upper Saddle River, NJ : Pearson, Prentice Hall, 2009, 810 s. ISBN 0-13-605490-0.
- BELLAK, CH.; LEIBRECHT, M.; STEHRER, R. 2008 The Role of Public Policy in Closing Foreign Direct Investment Gaps: An Empirical Analysis. [WIIW Working Paper No. 48], Vienna : Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche, October 2008.
- BENÁČEK, V. 2000. Přímé zahraniční investice v české ekonomice. *Politická ekonomie*, 2000, roč. 48, č. 1, s. 7-24.
- BHAGWATTI, J.; PANAGARIYA, A.; SRINIVASAN, T. N. 2004. The Muddles over Outsourcing. *The Journal of Economic Perspectives*, 2004, vol. 18, no. 4, s. 93-114.
- BLINDER, A. S. 2006. Offshoring: The Next Industrial Revolution? *Foreign Affairs*, 2006, vol. 85, no. 3, s. 113-128.
- BLONIGEN, B. A. 2005. A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants. [NBER Working Paper No. 11299]. Cambridge, MA, NBER, April 2005.
- BRADA, J. C.; TOMŠÍK, V. 2003. Reinvested Earnings Bias, The „Five Percent“ Rule and the Interpretation of the Balance of Payments – With an Application to Transition Economies. [WDI Working Paper, No. 543]. Michigan : William Davidson Institute, February 2003.
- BUCH, C. M.; LIPPONER, A. 2004. FDI versus cross-border financial services: The globalisation of German banks. [Discussion Paper No 5/2004, Series 1]. Frankfurt am Main : Deutsche Bank.
- CARKOVIC, M.; LEVINE, R. 2005. Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth? In: MORAN, T. H., GRAHAM, E. M., BLOMSTRÖM, M. (eds.). *Does Foreign Investment Promote Development?* Washington D.C. : Institute for International Economics, Center for Global Development, 2005, s. 195-220.
- CARR, D. L.; MARKUSEN, J. R.; MASKUS, K. E. 2001. Estimating the Knowledge-Capital Model of the Multinational Enterprise. *The American Economic Review*, vol. 91, no. 3, s. 693-708.
- CAVES, R. E. 1971. International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. *Economica*, 1971, vol. 38, no. 1, s. 1-27.
- DEMIRHAN, E.; MASCA, M. 2008. Determinants of Foreign Investment Flows to Developing Countries: A Cross-sectional Analysis. *Prague Economic Papers*, 2008, roč. 17, č. 4, s. 356-369.
- DJANKOV, S.; HOEKMAN, B. 2000. Foreign Investment and Productivity Growth in Czech Enterprises. *World Bank Economic Review*, January 2000, vol. 14, no. 1, s. 49-64.
- DRAHOKOUPIL, J. 2009. *Globalization and the State in Central and Eastern Europe: The politics of foreign direct investment*. London : Routledge, 2009 (printed 2008), 237 s. ISBN 0-415-46603-2.
- DUNNING, J. H. 1979. Explaining changing patterns of international production: in defense of eclectic theory. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 1979, vol. 41, iss. 4, s. 269-296.
- ECB 2008. Statistics. Pocket Book. Frankfurt am Main : ECB, October 2008.
- ECFIN 2008. Statistical Annex of European Economy. Brussels : DG ECFIN, Spring 2008.
- ESPINO-RODRÍGUEZ, T.; PADRÓN-ROBAINA, V. 2006. A review of outsourcing from the resource-base view of the firm. *International Journal of Management Reviews*, 2006, vol. 8, Issue 1, s. 49-70.
- FEENSTRA, R. C. 1998. Integration of trade and disintegration of production in the global economy. *Journal of Economic Perspectives*, 1998, vol. 12, iss. 4, s. 31-50.
- FEENSTRA, R. C. 2007. Globalization and Its Impact on Labour. [WIIW Working Paper No. 44]. Vienna : Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche, July 2007.
- FROOT, K. A.; SCHARFSTEIN, D. S.; STEIN, J. C. 1993. Risk Management: Coordinating Corporate Investment and Financing Policies. *The Journal of Finance*, 1993, vol. 48, no. 4, s. 1629-1658.
- GALEOTTI, E.; RYŠÁVÁ, E. 2008. The Endogeneity Problem and FDI in Transition: Evidence from the Privatised Glass Sector in the Czech Republic. *Prague Economic Papers*, 2008, roč. 17, č. 4, s. 319-339.
- GARNER, A. C. 2004. Offshoring in the Service Sector: Economic Impact and Policy Issues. Federal Reserve Bank of Kansas City, *Economic Review*, vol. 89, no. 3, s. 5-37.
- GILLEY, K. M.; RASHEED, A. (2000). Making more by doing less: analysis of outsourcing and its effects on firm performance. *Journal of Management*, 2000, vol. 26, s. 763-790.
- GOLDBERG, P. K.; PAVCIK, N. 2007. Distributional Effects of Globalization in Developing Countries. *Journal of Economic Literature*, 2007, vol. XLV, no. 1, s. 39-82.
- GROSSMANN, G. M.; ROSSI-HANSBERG, E. 2006. Trading Tasks: A Simple Theory of Offshoring. [NBER Working Paper No. 12721]. Cambridge, MA : NBER, December 2006.
- GROSSMAN, G. M.; HELPMAN, E.; SZEIDL, A. 2005. Complementarities between Outsourcing and Foreign Sourcing. *The American Economic Review*, 2005, vol. 95, no. 2, s. 19-24.

- HEAD, K.; RIES, J. 2003. Heterogeneity and the FDI versus export decision of Japanese manufacturers. *Journal of the Japanese and International Economies*, 2003, vol. 17, Issue 4, s. 448-467.
- HELPMAN, E.; MELITZ, M. J.; YEAPLE, S. R. 2004. Export versus FDI with Heterogeneous Firms. *The American Economic Review*, 2004, vol. 94, no. 1, s. 300-316.
- HUŠEK, R.; PÁNKOVÁ, V. 2008. Exchange Rate Changes Effects on Foreign Direct Investment. *Prague Economic Papers*, 2008, roč. 17, č. 2, s. 118-126.
- IMF 2007a. World economic outlook. Globalization and Inequality. Washington D.C. : IMF, October 2007.
- IMF 2007b. Reaping the Benefits of Financial Globalization. Washington, D.C. : IMF Research Department, June 2007, <http://www.imf.org/external/np/res/docs/2007/0607.htm>.
- IMF 2008. *Balance of Payments Manual* (fifth edition). Washington, D.C. : IMF, December 2008. URL: <http://www.imf.org/external/np/sta/bop/BOPman.pdf>.
- JAVORCIK, B. S. 2004. Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers through Backward Linkages. *American Economic Review*, 2004, vol. 94, no. 3, s. 605-627.
- JAVORCIK, B. S.; SPATARAEANU, M. 2008. To share or not to share: Does local participation matter for spillovers from foreign direct investment? *Journal of Development Economics*, 2008, vol. 85, issues 1-2, s. 194-217.
- JOHANSON, J. ; VAHLNE, J.-E. 1977. The Internationalization Process of the Firm – A model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments. *Review of International Business Studies*, March 1977, vol. 8, no. 1, s. 23-32.
- JOHANSON, J. ; VAHLNE, J.-E. 1990. The Mechanism of Internationalisation. *International Marketing Review*. 1990, vol. 7, iss. 4, s. 11-24.
- JOHNSON, A. 2006. FDI inflows to the Transition Economies in Eastern Europe: Magnitude and Determinants. [CESIS Working Paper No. 59]. Stockholm, Centre of Excellence for Science and Innovation Studies, Royal Institute of Technology, January 2006.
- JONES, R. W., KIERZKOWSKI, H., CHEN, L. 2005. What Does Evidence Tell US about Fragmentation and Outsourcing? *International Review of Economics and Finance*, 2005, vol. 14, no. 3, s. 305-316.
- JUNGNICKEL, R.; KELLER, D. 2003. German FDI and Integration of Production in the EU. [HWWA Discussion Paper No. 232]. Hamburg : HWWA June 2003.
- KESTERNICH, I.; SCHNITZER, M. 2007. Who is Afraid of Political Risk? Multinational Firms and their Choice of Capital Structure. Paper presented at 22nd EEA Annual Conference. Budapest, August, 27-31, 2007.
- KLÄSGEN, M. 2008. Boeings Traum am Boden. *Süddeutsche Zeitung*, roč. 64, č. 84, čtvrtek 10. 4. 2008, s. 21.
- KRÁL, P. 2004. Identification and Measurement of Relationship Concerning Flows of FDI: The Case of the Czech Republic. [CNB Working Paper No. 5]. Prague : Czech National Bank, June 2004.
- KRÁL, P. 2008. Daňová optimalizace nadnárodních společností prostřednictvím vnitřních cen: přehled hlavních teoretických východisek a možných makroekonomických dopadů. *Politická ekonomie*, 2008, roč. 56, č. 1, s. 40-53.
- KRABEC, T. 2007. Social Market Economy: An Export Item for CEE Countries? Opatija 19. - 20. 4. 2007. In: Economic integration, competition and cooperation [CD-ROM]. Rijeka : University of Rijeka, 2007, s. 1-12. ISBN 978-953-6148-61-5.
- KOSE, M. A.; PRASAD, E.; ROGOFF, K.; WEI, S.-J. (2006). Financial Globalization: A Reappraisal. [NBER Working Paper No. 12484]. Cambridge, MA : NBER, August 2006.
- LANDESMANN, M. 2000. Migration und Arbeitsmarkteffekte der EU-Erweiterung. *Die Union*, 2000, vol. 3, no. 3, s. 15-40.
- LANE, P., R., MILESI-FERRETTI, G., M. 2007. The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970-2004. *Journal of International Economics*, 2007, vol. 73, Issue 2, s. 223-250.
- LEWIS, M. K. (ed.) 1999. *Globalisation of Financial Services*. Cheltenham : Edward Elgar, 1999. 637 s. ISBN 1-85898-893-4.
- LIPSEY, R. E.; SJÖHOLM, F. 2005. The Impact of Inward FDI on Host Countries: Why Such Different Answers? In: MORAN, T. H., GRAHAM, E. M., BLOMSTRÖM, M. (eds.). *Does Foreign Investment Promote Development?* Washington D.C. : Institute for International Economics, Center for Global Development, 2005.

- LIU, B. J.; LU, A. Y.; TUNG, A.-CH. 2007. Export outsourcing. Cost advantage and reputation advantage. In: YOTOPOULOS, P. A., ROMANO, D. (eds.). *The Asymmetries of Globalization*. Oxon & New York : Routledge, 2007, s. 108-125.
- MADHOK, A. 1997. Cost, value and foreign market entry mode: The transaction and the firm. *Strategic Management Journal*, January 1997, vol. 18, iss. 1, s. 39-61.
- MANDEL, M.; TOMŠÍK, V. 2006. Přímé zahraniční investice a vnější rovnováha v tranzitivní ekonomice: aplikace teorie životního cyklu. *Politická ekonomie*, 2006, roč. 54, č. 6, s. 723-741.
- MARIN, D. 2004. A Nation of Poets and Thinkers' – Less So with Eastern Enlargement? Austria and Germany. Munich, Munich Economics, Discussion Paper 2004-06, April 2004.
- MIHALJEK, D. 2008. The financial stability implications of increased capital flows for emerging market economies. Paper presented at the WIIW Seminar Series "Integration in a Wider Europe", Vienna, September 30, 2008. http://www.wiiv.at/pdf/iwe_mihaljek_paper.pdf.
- MERLEVEDE, B., SCHOORS, K. 2007. FDI and the Consequences. Towards more complete capture of spillovers effects. [WDI Working Paper No. 886]. Michigan : The William Davidson Institute, August 2007.
- OBSTFELD, M., TAYLOR, A. M. 2002. Globalization and Capital markets. [NBER Working Paper No. 8846]. Cambridge : NBER, March 2002.
- OECD 2007. Trends and recent development in foreign direct investment. Paris : OECD, June 2007, <http://www.oecd.org>.
- OECD 2008. *OCED Benchmark Definiton of Foreign Direct Investment*, 4th edition. Paris : OECD, April 2008. URL: http://www.oecd.org/document/33/0,3343,en_2649_33763_33742497_1_1_1_1,00.html.
- ORNELAS, E.; TURNER, J. L. 2008. Trade liberalization, outsourcing, and the hold-up problem. *Journal of International Economics*, January 2008, vol. 74, no. 1, s. 225-241.
- PICOT, A.; DIETL, H.; EGON, F. 2008. *Organisation: eine ökonomische Perspektive* (5. aktual und überarb. Aufl.). Stuttgart : Schäffer-Poeschel, 2008, 471 s. ISBN 3-7910-2764-7.
- QUINN, J. D. 1999. Strategic Outsourcing: Leveraging Knowledge Capabilities. *MIT Sloan Management Review*, 1999, vol. 40, no. 4, s. 9-21.
- QUINN, J. D. 2000. Outsourcing Innovation: The New Engine of Growth. *MIT Sloan Management Review*, 2000, vol. 41, no. 4, s. 13-28.
- QUINN, D. 2003. Capital Account Liberaliyation and Financial Globaliyation, 1890–1999: A Synoptic View. *Journal of Finance and Economics*, 2003, vol. 8, issue 3, s. 189-204.
- RASCHE, CH. 1994. *Wettbewerbsvorteile durch Kernkompetenzen: ein ressourcenorientierter Ansatz*. Wiesbaden : DeutscherUniversitäts Verlag, 1994, 468 s. ISBN 3-8244-6018-1.
- RUGMAN, A. M. 1986. New theories f the multinational enterprise: An assessment of internalization theory. *Bulletin of Economic Research*, 1986, vol. 38, no. 2, s. 101-118.
- SCHÖLLER, D. 2006. Service-Offshoring: A Challenge for Employment? Evidence from Germany. Stuttgart-Hohenheim, Universität Hohenheim, Schriftenreihe des Promotionsschwerpunkts Globalisierung und Beschäftigung, 2006, no. 23.
- SPĚVÁČEK, V., VINTROVÁ, R., ŽDÁREK, V. 2006. Růst a konvergence. In: KADERÁBKOVÁ, A. et al. *Ročenka konkurenceschopnosti České republiky 2005 – analýza*. Praha : Linde, 2006, s. 41–56.
- SRHOLEC, M. 2003. Přímé zahraniční investice a technologická změna. *Politická ekonomie*, 2003, roč. 51, č. 5, s. 695-713.
- TOMIURA, E. 2007. Foreign outsourcing, exporting, and FDI: A productivity comparison at the firm level. *Journal of International Economics*, 2007, vol. 72, no. 1, s. 113-127.
- UNCTAD. 2005. *World Investment Report 2005. Transnational Corporations and the Internationalization of R&D*. New York and Geneva : UNCTAD, 2005. 366 s. ISBN 92-1-112667-3.
- UNCTAD. 2006. *World Investment Report 2006. FDI from Developing Countries and Transition Economies Implications for Development*. New York and Geneva : UNCTAD, 2006. 372 s. ISBN 92-1-112703-3.
- UNCTAD. 2007. *World Investment Report 2007. Transnational Corporations, Extractive Industries and Development*. New York and Geneva : UNCTAD, 2007. 323 s. ISBN 92-1-112718-8.
- UNCTAD. 2008 (a). FDI surged to record levels in 2007. Geneva : UNCTAD, UNCTAD Investment Brief No. 1. 2008. http://www.unctad.org/en/docs/webiteiia20081_en.pdf.
- UNCTAD. 2008 (b). Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge. New York and Geneva : UNCTAD, 2008. 294 s. ISBN 92-1-112755-3.
- UNCTAD. 2008 (c). *FDI database accompanying World Investment Report 2008*. New York and Geneva : UNCTAD, 2008. <http://stats.unctad.org/fdi/ReportFolders/ReportFolders.aspx>.

- YEAPLE, S. R. 2003. The complex integration strategies of multinationals and cross country dependencies in the structure of foreign direct investment. *Journal of International Economics*, 2003, vol. 60, Issue 2, s. 293-314.
- WACZIARG, R.; WELCH, K. H. 2003. Trade Liberalization and Growth: New Evidence. [NBER Working Paper No. 10152]. Cambridge MA : NBER, December 2003.
- ZAMRAZILOVÁ, E. 2007. Přímé zahraniční investice v české ekonomice: rizika duality a role trhu práce. *Politická ekonomie*, 2007, roč. 55, č. 5, s. 579-602.
- ŽDÁREK, V. 2005. Přímé zahraniční investice a problém duální ekonomiky (na příkladu ČR a SR). Pracovní sešity CES VŠEM, 2005, č. 1.
- ŽDÁREK, V. 2006. Zpráva o investicích (WIR). Bulletin VŠEM, 2006, č. 20, s. 6-11.
- ŽDÁREK, V. 2008. Předpoklady a efekty zahraničních investic. In: KADERÁBKOVÁ, A. et al. *Růst, stabilita a konkurenceschopnost IV*. Praha : Linde, 2008, s. 92-115.

MODERN METHODS OF PRODUCTION AND FOREIGN DIRECT INVESTMENT

Václav Žďárek, University of Economics Prague, nám. W. Churchilla 4, CZ – 130 67 Prague 3 (zdarekv@vse.cz); Center for Economic Studies, University of Economics and Management, I. P. Pavlova 3, CZ – 120 00 Prague 2 (vaclav.zdarek@vsem.cz)

Abstract

The article deals with the phenomenon of globalization and in particular its influence on production chains of multinational firms. The on-going process of globalization has set off new trends and possibilities of production (e.g. outsourcing) which resulted in changes of firms' behaviour. This led to new approaches in their decisions concerning internationalization of production process, *i.e.* investment abroad, mainly realised by setting-up a new production facility in a foreign country, usually in the form of the foreign direct investment (FDI). Some of these influences are also connected with new types of production and its structure. The first part of the text is devoted to a brief review of theories which may be used by explaining different ways of internalisation of firm's production, to the latest empirical data concerning FDI and some thoughts concerning methodological problems linked to FDI statistics. The next part of the text tries to shed light on different producing methods, classification schemas and definition of selected modern forms of production and discusses possible links to the FDI. The third part of the text presents a simple model for assessing value of FDI which can be used for decision-making within a multinational firm. The last part summarises the main findings.

Keywords

foreign direct investment, globalization, outsourcing, off-shoring, multinational firm

JEL Classification

D21, F21, F23