

Liberalizácia medzinárodného kapitálu

Mariana Dubravská*

Prešovská univerzita v Prešove

Fakulta manažmentu, Katedra ekonómie a ekonomiky

Konštantínova ul. 16, 080 01 Prešov, Slovenská republika

mariana.dubravska@unipo.sk

* corresponding author

Abstrakt: Medzinárodné kapitálové pohyby predstavujú jeden z kľúčových aspektov procesu globalizácie. Najvyspelejšie trhové ekonomiky založili svoj rozvoj na princípoch otvorenej ekonomiky a rozvíjali sa ako súčasť svetovej ekonomiky. Trendom v súčasnom svetovom obchode sa stala liberalizácia obchodných vzťahov. Cieľom príspevku je posúdiť vývoj liberalizácie svetového obchodu s dôrazom na medzinárodný pohyb kapitálu.

Kľúčové slová: liberalizácia, finančná otvorenosť, Slovenská republika.

JEL Classification: F3, F4

1. Úvod

Medzinárodný obchod patrí k najvýznamnejším oblastiam hospodárskeho života. Ide o medzinárodnú výmenu tovaru a služieb viacerých krajín v širšom slova zmysle (Baláz, P. a kol. 2001).

Povojnový vývoj medzinárodného obchodu sa nesie v znamení dvoch zásadných trendov, váha ktorých v jednotlivých obdobiach narastá. Na jednej strane dochádza ku značnej liberalizácii zahraničnoobchodných vzťahov, na strane druhej ekonomická recesia, zostrovanie svetovej konkurencie, zhoršovanie nerovnováhy v osemdesiatych a na začiatku deväťdesiatych rokov viedli k stále častejším obchodným konfliktom.

Krajiny, ktoré patria medzi najvyspelejšie trhové ekonomiky, založili svoj rozvoj na princípoch otvorenej ekonomiky a rozvíjali sa ako súčasť svetovej ekonomiky. Určujúcim trendom v súčasnom svetovom obchode, je liberalizácia obchodných vzťahov (Hontyová a kol. 2008).

V posledných desaťročiach sa vo vývoji svetovej ekonomiky výrazne presadzovala liberalizácia medzinárodného pohybu kapitálu. Liberalizácia pohybu kapitálu a voľné obchodovanie s menami na svetovom devizovom trhu umožňuje mnohým ekonomikám financovať svoj rast pomocou zahraničného kapitálu, zároveň však vytvárajú priestor pre vznik finančných kríz (Kunešová a kol., 2006).

2. Teoretické východiská

Medzinárodný pohyb kapitálu predstavuje presun určitej hodnoty z jednej krajiny do druhej za tým účelom, aby v nej pôsobila ako kapitál, t. j. ako hodnota, ktorá prináša istý výnos. Základná príčina medzinárodného pohybu kapitálu vyplýva z rozličnej miery zhodnotenia kapitálu v jednotlivých krajinách. Kapitál sa presúva z domácej krajiny do krajiny s lepšími možnosťami zhodnotenia. Vyššie zhodnotenie kapitálu sa prejavuje v závislosti od formy investovaného kapitálu vo vyššom zisku, vyšších dividendách či úroku (Kunešová a kol. 2006).

Medzinárodné kapitálové pohyby predstavujú jeden z kľúčových aspektov procesu globalizácie, pričom ich nárast bol ovplyvnený postupným trendom odstraňovania bariér pre cezhraničnú alokáciu kapitálu, ktorý viedol k prudkému nárastu finančnej previazanosti krajín počas obdobia posledných dvoch desaťročí. Medzinárodná finančná integrácia, ako dôležitý kanál pre zapájanie sa krajín do procesu medzinárodnej deľby práce, prispela k zmierneniu vplyvu prekážok, ktoré limitovali rozhodnutia investorov na národnej úrovni (Mirdala a kol. 2011).

Medzi prínosy medzinárodného pohybu kapitálu radíme efektívnejšiu celosvetovú alokáciu úspor, to znamená, že kapitálové zdroje plynú do oblastí, kde môžu byť najproduktívnejšie využité. Tento prínos však nemusí nastať automaticky. Nutným predpokladom je, že kapitál plynie do krajín ponúkajúcich najvyššie produktívne výnosy, teda že medzinárodní investori financujú podnikateľské činnosti vyznačujúce sa najvyššou produktivitou kapitálu ako výrobného zdroja. To sa dá predpokladať u priamych zahraničných investíciách, ale nemusí to platiť pre krátkodobý kapitál, ktorý sa prelieva medzi krajinami podľa výšky momentálnych úrokových sadzieb (úrokový diferencál) a ten nemusí súvisieť s vyššou produktivitou kapitálu v danej krajine. Ďalším prínosom môže byť rast objemu potenciálnych investičných zdrojov, ktoré sú východiskom pre rýchlejšiu rast ekonomiky. K podstatným pozitívam tohto pohybu patrí tiež ľahší prístup domácich subjektov na zahraničné kapitálové trhy a prírív nových technológií (Kunešová a kol. 2006).

Prírív kapitálu je však spojený aj s radou rizík. K takýmto rizikám patria finančné a menové krízy, ktoré v posledných desaťročiach postihli mnoho krajín napr. finančná kríza v Argentíne, Mexiku, Ázijská finančná kríza, či kríza v Rusku a Brazílii. Príčinou je spojená zotrvačnosť pohybu kapitálu, jeho oneskorená reakcia, kedy nositelia hospodárskej politiky nie sú schopní reagovať, čím dochádza k odlívom zahraničného kapitálu, panike a rozširovaniu krízy aj do zdravých ekonomik. Tento odlív kapitálu môže mať pre ekonomiku negatívne dôsledky, pretože ak tento kapitál slúži na financovanie domácich investícií, vedie to k poklesu dopytu a vo svojom dôsledku neskôr k recesii (Lebiedzik a kol. 2007).

3. Materiál a metódy

Cieľom príspevku je posúdiť vývoj liberalizácie svetového obchodu s dôrazom na medzinárodný pohyb kapitálu. V príspevku sú použité vedecko-poznávacie metódy, t.j. analýza problematiky, syntéza získaných informácií a dedukcia.

Predkladaný príspevok bol vypracovaný ako súčasť riešenia grantového projektu KEGA 035PU-4/2016 a VEGA 1/0139/16

4. Výsledky a diskusia

V medzinárodnom obchode a obchodnej politike je v povojnovom období typický proces liberalizácie a zároveň zvyšovanie neoprotekcionistických opatrení. Na rozvoj liberalizácie obchodnej výmeny v povojnovom období pôsobili najmä tieto faktory:

- nepriaznivé dôsledky vysokého protekcionizmu v 30. rokoch,
- pomerne rýchly ekonomický rast spojený s expanziou medzinárodného obchodu a odiaľ plynúca snaha odstraňovať prekážky jeho rozvoja,
- prudký rozvoj obchodu priemyselnými výrobkami, najmä vo vysokom stupni technologickej náročnosti, ktorých konkurencieschopnosť nie je daná už len cenovými faktormi, ale taktiež kvalitou, technickými parametrami, predajnými podmienkami vrátane úverov, čo spolu znamená, že v mnohých odboroch stratili clá schopnosť efektívnej ochrany národného trhu,
- efektívnosť ochrany trhu je znížená tiež možnosťou pohybu kapitálu, zahraničnými investíciami a činnosťou transnacionálnych korporácií,
- clá sa stávajú vhodným objektom pre mnohostranné jednanie.

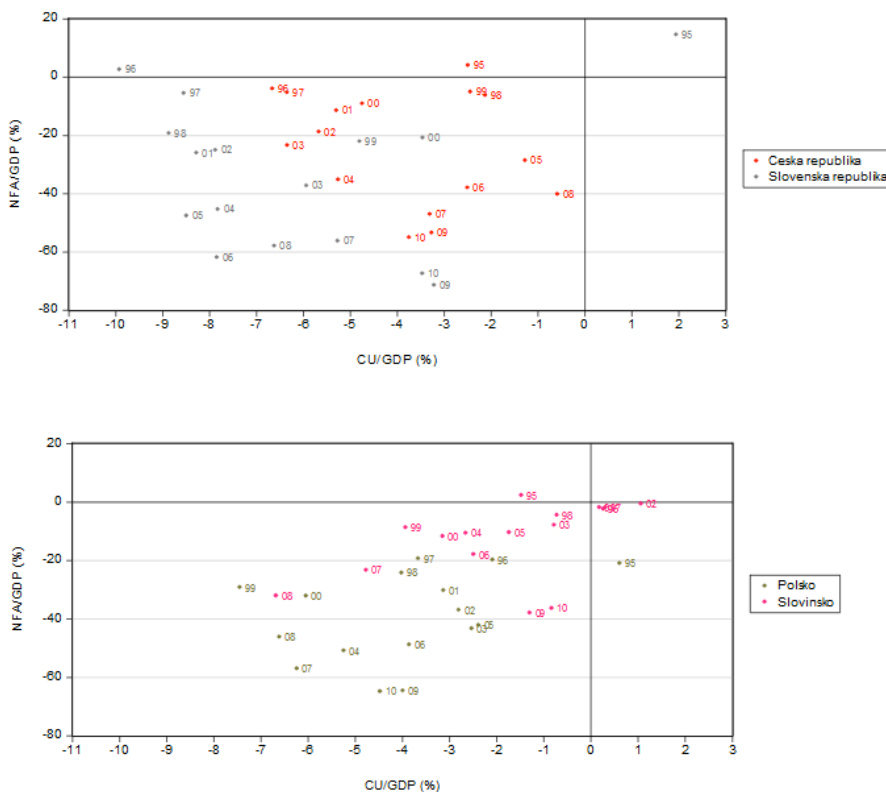
Prakticky však až do ukončenia Uruguajského kola GATT, v závere roku 1993, sa nepodarilo urobiť zásadnejšie kroky proti prehlbovaniu protekcionizmu. Prijatím záverečného dokumentu sa zúčastnené strany zaviazali rešpektovať potrebu odstraňovania colných a necolných obchodných bariér (Pipek a kol. 1994).

Medzinárodný pohyb peňazí a kapitálu predstavuje zvlášť dynamickú zložku svetovej ekonomiky. Rozvoj medzinárodných kapitálových vzťahov možno považovať za významný definičný znak procesov globalizácie. V počiatočných obdobiach sa pohyboval medzinárodný kapitál najmä smerom od priemyselne vyspelých krajín k hospodársky menej vyvinutým krajinám, pretože tu boli priaznivejšie podmienky na zhodnotenie kapitálu. Boli tu nižšie ceny pôdy, nižšie mzdy, vyššia intenzita práce, lacnejšie suroviny a pod. O osemdesiatych rokoch sa výrazne zvyšoval objem medzinárodných kapitálových pohybov najmä medzi vyspelými krajinami navzájom. Bolo to spôsobené najmä snahou prekonať rôzne colné prekážky, ako aj určité skomplikovanie pohybu kapitálu do rozvojových krajín (kvôli ich vysokej zadlženosti). Najväčšou mierou sa však pod tieto procesy podpísala značná liberalizácia kapitálových trhov, prepájanie reprodukčných procesov a vytváranie integračných zoskupení týchto vyspelých ekonomík (Táncsošová a kol. 2004).

Hospodárska kríza zasiahla ekonomický vývoj v európskych tranzitívnych ekonomikách bezprecedentnou silou, ktorej dôsledky by sme mohli prirovnávať k počiatočnému šoku, ktorý európskej tranzitívnej ekonomike zasiahol po spustení transformačného procesu na začiatku 90. rokov 20. storočia. Výrazné zhoršenie makroekonomickej výkonnosti spojené s ďalšími sprievodnými efektmi (negatívny vývoj fiškálneho hospodárenia, zníženie dostupnosti úverových zdrojov pre domáce subjekty napriek poklesu úrokových sadzieb, zhoršenie očakávaní ekonomických subjektov a pod.) sa premietlo do spomalenia procesu konvergenencie európskych tranzitívnych ekonomik smerom ku krajinám západnej Európy. Dôsledkami hospodárskej krízy bol zasiahnutý aj jeden z významných aspektov konvergenčného procesu – účasť európskych tranzitívnych ekonomik v procese medzinárodných kapitálových pohybov. Celkové efekty plynúce z cezhraničnej alokácie kapitálu významným spôsobom prispeli k vysokým mieram ekonomického rastu, ktoré európske tranzitívne ekonomiky vykazovali posledných niekoľko rokov predkrízového obdobia. Náhle zmeny v smerovaní, ako aj veľkosti kapitálových tokov, možno považovať za podstatný faktor očakávaného spomalenia pokrízovej obnovy rastového potenciálu v európskych tranzitívnych ekonomikách.

Vývoj medzinárodnej obchodnej a finančnej integrácie

V grafe 1 porovnávame vzájomné tendencie vo vývoji čistej medzinárodnej obchodnej integrácie a čistej medzinárodnej finančnej integrácie vo vybraných európskych tranzitívnych ekonomikách. Uvedený prístup nám umožní posúdiť porovnateľné čisté efekty plyjúce zo zapájania sa európskych tranzitívnych ekonomik do procesu medzinárodných kapitálových pohybov a procesu medzinárodnej del'by práce. Kým vývoj čistej medzinárodnej obchodnej integrácie možno považovať za priamy odraz konkurenčnej pozície európskych tranzitívnych ekonomik na medzinárodných trhoch tovarov, vývoj čistej medzinárodnej finančnej integrácie odráža postavenie európskych tranzitívnych ekonomik na medzinárodných finančných trhoch. V grafe 1 uvádzame prehľad vývoja čistej medzinárodnej obchodnej integrácie a čistej medzinárodnej finančnej integrácie v Českej republike, Poľsku, Slovinsku a Slovenskej republike za obdobie rokov 1995 až 2010.



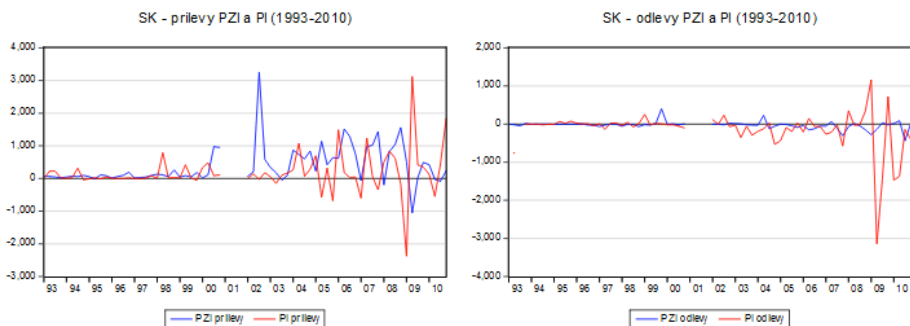
Graf 1: Čistá medzinárodná obchodná a finančná integrácia (1995-2010)
(Česká republika, Poľsko, Slovinsko, Slovenská republika)

Zdroj: Mirdala a kol. 2011

Českú republiku, Poľsko, Slovinsko a Slovenskú republiku možno zaradiť medzi krajinami s najmenej výraznými nerovnováhami spojenými s ich medzinárodným integračným obchodným a finančným pôsobením. Možno konštatovať, že zatiaľ čo negatívny podiel čistých zahraničných aktív na vytvorenom HDP rástol takmer nepretržite počas celého sledovaného obdobia, vývoj negatívneho salda bežného účtu platobnej bilancie nevykazoval jednoznačnú tendenciu. Aj napriek tomu sa zapájania tejto skupiny krajín do procesu medzinárodnej del'by práce javí

ako aktívnejšie (exportná výkonnosť týchto ekonomík vykazovala v predkrízovom období dlhodobo vysoké (tempá rastu). V oblasti medzinárodných kapitálových pohybov stále dominuje ich pozícia ako čistých dlžníkov.

Slovenská ekonomika je mimoriadne otvorená voči zahraničiu nielen pokiaľ ide o obchod s tovarmi a službami, ale aj z pohľadu prílevu zahraničných investícií, na ktorých je v značnej miere závislá. Možnosť zvyšovania atraktívnosti krajiny pre zahraničných investorov je viacero, pričom mnohé z nich majú zároveň priaznivé efekty na ekonomiku ako celok. Priame zahraničné investície nielenže prispievajú k vytváraniu ekonomických väzieb s ostatnými krajinami sveta, ale prostredníctvom svojich priamych a nepriamych vplyvov tiež významne ovplyvňujú výkonnosť a štruktúru ekonomiky. Vzhľadom na to, že Slovensko má malý trh, prichádzajúci zahraniční investori sú prevažne proexportne orientovaní, čo má výrazný vplyv osobitne na exportnú štruktúru ekonomiky SR (Šikulová, 2014).



Graf 2: Slovenská republika – prílevy a odlevy priamych zahraničných investícií a portfóliových investícií
Zdroj: Mirdala a kol. 2011

V prípade Slovenskej republiky trval proces liberalizácie pohybu kapitálu dlhšie obdobie ako v Českej republike. Pomalú liberalizáciu dáva (Árvai, 2005) do súvisu s politickou nestabilitou a pomalou realizáciou ekonomických reforiem, v dôsledku čoho v krajine nebola priaznivá situácia ani pre prílev dlhodobých foriem kapitálu ako sú priame zahraničné investície. Pre Slovenskú republiku boli viac typické prílevy kapitálu ako odlevy, no v porovnaní s ostatnými krajinami boli toky kapitálu výrazne nižšie, čo možno dať do súvisu aj s pomalou liberalizáciou. V roku 2000 boli odstránené obmedzenia aj pre pohyb strednodobého kapitálu a zároveň bola povolená emisia domácich dlhodobých cenných papierov v zahraničí.

5. Záver

Medzinárodný pohyb peňazí a kapitálu predstavuje zvlášť dynamickú zložku svetovej ekonomiky. Rozvoj medzinárodných kapitálových vzťahov možno považovať za významný definičný znak procesov globalizácie. Trendom v súčasnom svetovom obchode sa stala liberalizácia obchodných vzťahov. Slovenská ekonomika je mimoriadne otvorená voči zahraničiu nielen pokiaľ ide o obchod s tovarmi a službami, ale aj z pohľadu prílevu zahraničných investícií, na ktorých je v značnej miere závislá. V prípade Slovenskej republiky trval proces liberalizácie pohybu kapitálu dlhšie obdobie ako v Českej republike. Pre Slovenskú republiku boli viac typické prílevy kapitálu ako odlevy, no v porovnaní s ostatnými krajinami boli toky kapitálu výrazne nižšie, čo možno dať do súvisu aj s pomalou liberalizáciou.

Zdroje

- ÁRVAI, Z. 2005. *Capital Account Liberalization, Capital Flow Patterns, Policy Responses in EU's New Member States*, IMF Working Paper WP/05/213
- BALÁŽ, P. a kol. 2001. *Medzinárodné podnikanie*. Bratislava: SPRINT, s. 287-288
- HONTYOVÁ, K. a kol. 2008. *Základy ekonómie a ekonomiky*. Bratislava: EKONÓM, s.169

- KUNEŠOVÁ, H., E. CIHELKOVÁ a kol., 2006. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektívy*. 2. vydanie. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-7179-455-4
- LEBIEDZIK, M. a kol., 2007. *Světová ekonomika*. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-1498-8
- MIRDALA, R. a kol. 2011. *Ekonomické aspekty liberalizácie kapitálových tokov v európskych tranzitných ekonomikách*. Košice: Technická univerzita v Košiciach
- PIPEK, J. a kol. 1994. *Mezinárodní obchod*. Praha: VŠE, s. 70
- ŠIKULOVÁ, I. 2014. Priame zahraničné investície a súvislosti ich vplyvu na ekonomiku [online]. [cit. 2016-11-30] Dostupné z: http://www.ekonom.sav.sk/uploads/journals/267_wp64sikulova.pdf
- TÁNCOŠOVÁ, J. a kol. 2004. *Medzinárodné ekonomické vzťahy*. Bratislava: EKONÓM, s. 64