

7. apríl 2015

Zrno od pliev

Model pre hodnotenie investičnej pomoci na Slovensku

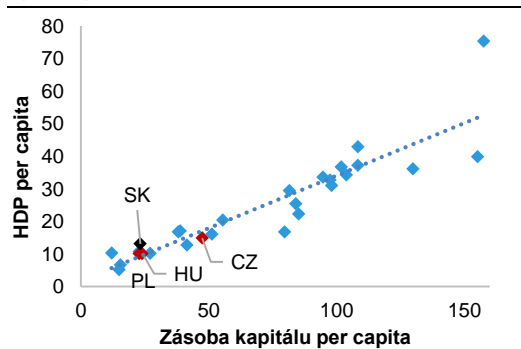
Juraj Mach

Investičná pomoc je rozšíreným nástrojom na prilákanie priamych zahraničných investícií. Skúsenosti však ukazujú, že krajiny zvyknú na tento účel investovať výrazne viac, než je pre ne optimálne. Podľa IFP by okrem zvýšenia nákladovej efektívnosti malo byť cieľom investičnej pomoci najmä znižovanie ekonomických rozdielov medzi regiónmi, podpora investícií s inovačným potenciálom, a podpora investícií, ktoré vytvárajú pozitívne externé efekty. Na základe týchto kritérií pripravilo IFP vlastný model pre hodnotenie a porovnávanie kvality investičných zámerov. Jeho výstupom je rating, ktorý umožňuje posúdiť prínos navrhovanej investičnej pomoci pre krajinu. Za posledné dva roky, kedy ho používame pri hodnotení zamýšľaných investičných projektov, bol mediánový rating 47%, a najlepší zámer dosiahol hodnotenie 68%. Hoci nie všetky projekty môžu byť takto kvalitné, ak by sa v tomto období podarilo hypoteticky pri všetkých podporených investíciách dosiahnuť maximálne hodnotenie v ukazovateli pomoci na jedno pracovné miesto, znamenalo by to úsporu 49 mil. eur (-48%) pri nezmenenom počte vytvorených pracovných miest.

Investičná pomoc je obľúbený, ale často neefektívny nástroj

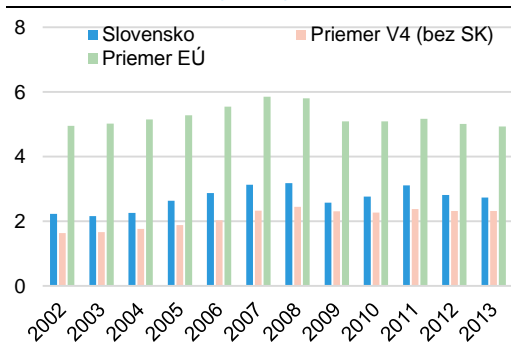
Významné pozitíva spojené s prítokom priamych zahraničných investícií existujú predovšetkým pre rozvíjajúce sa ekonomiky, ktoré môžu pociťovať nedostatok domáceho kapitálu. Skúsenosti z viacerých krajín ukazujú, že investičné projekty zo zahraničia nezvyšujú len hospodársky rast, ale platia napríklad aj vyššie mzdy. Majú vyššiu produktivitu ako domáce firmy, vďaka čomu sa na trhu (imitáciou, výmenou pracovníkov) rozširujú dovezené technológie a know-how (Nikolovova, 2012; Lipsey, 2002). Platí to nielen pre kapitál, dlhodobý efekt má napríklad aj zaškolenie zamestnancov alebo obnova priemyselných zón.

Graf 1: Vzťah zásoby kapitálu a HDP, 2013 v tis. eur per capita



Zdroj: AMECO, Eurostat, IFP

Graf 2: Tvorba hrubého fixného kapitálu (investície), v tis. eur per capita



Zdroj: Eurstat, IFP

Vzhľadom na tieto benefity je prirodzené, že sa vlády snažia investorov (najmä, ale nielen zo zahraničia) motivovať k rozvoju svojich aktivít práve v ich krajine. Na tento účel využívajú, okrem iných politík, rôzne formy štátnej pomoci. Najčastejšie sú to daňové úľavy, investičné granty alebo príspevky na vytvorené pracovné miesta. Verejná podpora zmiernuje súkromné investičné riziko a



zvyšuje finančnú návratnosť pre investora. Môže tak pomôcť uskutočniť investície, ktoré by sa inak nerealizovali.

Manažéri zahraničných firiem sú však následne pri každej investícii motivovaní získať čo najvyššiu investičnú pomoc. V snahe získať výhody ponúkajú svoje investičné zámery viacerým krajinám. Znižujú „hĺbku“ investície¹, aby sa mohli neskôr ľahko presťahovať do novej lokality a znova žiadať pomoc (Bond, 1981).

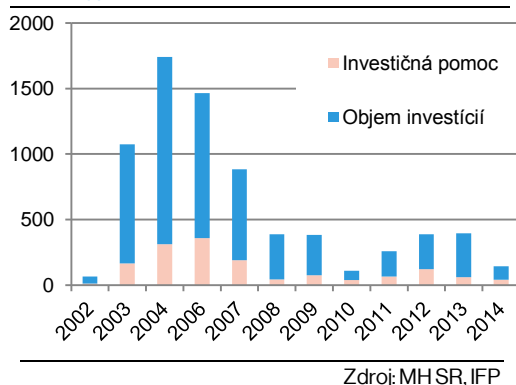
Najvýraznejšie náklady investičnej pomoci sú na strane verejných rozpočtov. Všeobecne je pre spoločnosť najoptimálnejšie, ak výška finančného príspevku štátu predstavuje minimum potrebné na realizovanie investície. Akékoľvek prostriedky nad túto úroveň nezmenia rozhodnutie investora a boli by preto efektívnejšie využité iným spôsobom (na zníženie daní alebo poskytovanie iných verejných služieb).

V praxi sú ale krajiny často motivované dávať investorom viac, než je teoretické optimum. Dôvodom je, že návratnosť vynaložených prostriedkov (v podobe nižšej nezamestnanosti a dodatočných vybraných daní) je pre každý štát vyššia ako optimum postačujúce na realizáciu investície. Krajiny tak využívajú tento priestor na prilákanie investície k sebe namiesto susednej krajiny. Príklady takejto súťaživosti medzi štátmi možno pozorovať nie len v rozvojových krajinách (Christiansen et al., 2003; Charlton, 2003), ale aj v severnej Amerike a Európe (Oman, 2000; Story, 2012). Pre takýto fenomén sa v ekonómii zaužíval anglický termín „race to the bottom“ (preteky na dno), podľa súperenia amerických štátov o prilákanie firiem na konci 19. storočia, ktoré viedlo ku zhoršeniu pracovných podmienok a oslabeniu verejných financií.

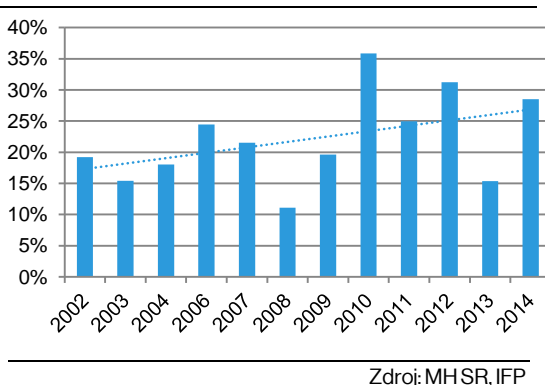
Ani v prípade takéhoto uvažovania by však nemala investičná podpora presiahnuť výšku pozitívnych externých efektov investície. V opačnom prípade by časť podpory nad rámec pozitívnych externalít predstavovala transfer peňazí od daňovníkov k investorovi a nezvyšovala spoločenský blahobyt. V praxi nie je jednoduché odhadnúť minimálnu výšku podpory, ktorú investor akceptuje na realizáciu investície, ani veľkosť jej pozitívnych externalít. Náš model hodnotenia investičnej pomoci má podobné uvažovanie zjednodušiť.

Na Slovensku intenzita pomoci stúpa

Graf 3: Objem podporených investícií a podiel štátnej pomoci na nich (mil. eur)



Graf 4: Intenzita podpory (% podpory z celej investície)



Na Slovensku sa podľa súčasného rámca poskytuje podpora investícií od roku 2002. Za toto obdobie Slovenská republika schválila investičnú pomoc v hodnote takmer 1,5 mld. eur pre 151 investičných projektov v hodnote presahujúcej 7 mld. eur. Po boome v rokoch 2004 až 2007 sa v poslednom období počet podporených investícií stabilizoval na relatívne nižšej úrovni (10-12 za rok). Za posledné dva roky bola pre 23 projektov za 541 mil. eur schválená investičná pomoc 102 mil.

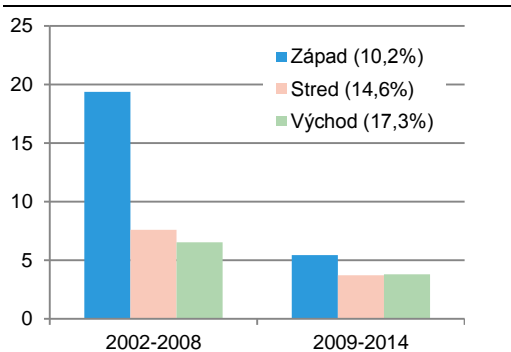
¹ Znamená to, že niektorí investori radšej premiestnia do novej lokality len základné, menej sofistikované aktivity na úkor náročnejšej výroby alebo výskumu a vývoja. Vďaka nízkym nákladom na zaškolenie pracovníkov je po vyčerpaní štátnej pomoci možné jednoduchšie presťahovať výrobnú linku do inej krajiny.

eur. Rastúca intenzita podpory, teda zvyšujúci sa podiel štátnej pomoci na celkovej investícii, navyše značí, že sa zvyšuje nákladnosť tohto nástroja. V priemere intenzita stúpala o 0,9 percentného bodu ročne, a tak kým v roku 2002 stačilo prispieť zahraničnému investorovi v priemere 19% z nákladov investície, v minulom roku to bolo o 10 percentných bodov viac.

Pomoc málo prispieva znižovaniu regionálnych rozdielov

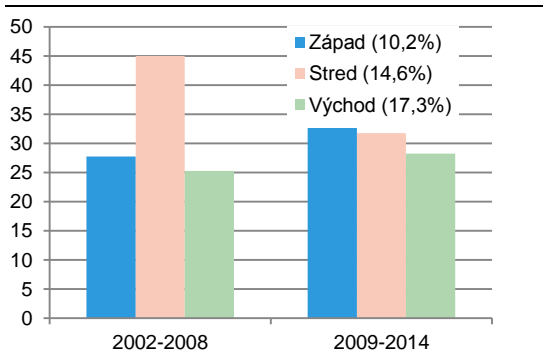
Investičná pomoc nebola doteraz jednoznačne zameraná na podporu najviac zaostávajúcich regiónov. Väčší podiel investičnej pomoci smeroval na západné a stredné (Žilina) Slovensko, kde sa vytvorila aj väčšina pracovných miest. Napriek silnému dopytu po pomoci je tvorba pracovných miest na západe zároveň najnákladnejšia. Aj keď pomoc na jedno miesto na východnom Slovensku od krízy v roku 2009 narástla, stále je nižšia ako v regiónoch s nižšou nezamestnanosťou.

Graf 5: Plánované vytvorené pracovné miesta (tis., evidovaná miera nezam. 2014 v zátvorkách)



Zdroj: MHSR, IFP

Graf 6: Pomoc na 1 pracovné miesto (tis. eur, evidovaná miera nezam. 2014 v zátvorkách)



Zdroj: MHSR, IFP

Vhodne nastavené riadenie zvyšuje efektívnosť

Aj slovenský príklad ukazuje, že vhodné nastavenie pravidiel investičnej pomoci je dôležité z pohľadu maximalizácie jej benefítov pre ekonomiku a minimalizácie jej fiškálnych nákladov. OECD odporúča (Christiansen et al., 2003) používať pre investičnú pomoc jasné a vopred známe pravidlá, ktoré umožňujú verejnú kontrolu a znižujú neistotu investorov. Fiškálne náklady stimulov, najmä daňových úľav, by mali byť plne zohľadnené. Kľúčové ukazovatele, na základe ktorých je podpora poskytnutá, by nemali pochádzať priamo od investora; programy štátnej pomoci by mali prechádzať aj pravidelnou evaluáciou z pohľadu nákladovej efektívnosti a dosiahnutia cieľov. Dôležitá je tiež udržateľnosť investície. Mala by byť ukázaná návratnosť v prevádzkovej fáze aj bez finančnej pomoci. Pomoc má byť naviazaná na dlhodobé plnenie kvantitatívnych a ľahko sledovateľných cieľov, napríklad zamestnanosti.

Spoločné európske pravidlá sú v súlade s odporúčaniami OECD a čiastočne obmedzujú prípadné negatívne dopady investičnej pomoci. Štátna podpora v EÚ je limitovaná na ekonomicky zaostávajúce regióny², čím je aspoň čiastočne obmedzené súťaženie vyspelejších krajín a regiónov o investície. Zároveň musí byť aspoň formálne ukázané, že investícia by bez pomoci nemohla byť realizovaná. Mnohé krajiny regulačný rámec ďalej zužujú. Viaceré (vrátane Slovenska) určujú maximálnu pomoc ako podiel vlastného finančného vkladu investora a požadujú minimálne obdobie udržania výroby. Preferovaným nástrojom sú daňové úľavy, ktoré výraznejšie motivujú firmy rozvíjať ekonomickú aktivitu, keďže ich prínos sa prejaví až po vykázaní zisku. Časté je aj výrazné zjednodušenie pravidiel pomoci (napríklad znížená daňová sadzba pre všetky firmy) pre malý počet úzko geograficky vymedzených lokalít, takzvaných špeciálnych ekonomických zón. Obmedzí sa tak flexibilita štátu na pretekánie sa vo výške pomoci. Problematický je ale výber lokalít, falošné vykazovanie miesta ekonomickej aktivity a predpovedanie fiškálnych dopadov.

² EK považuje za menej rozvinuté regióny tie, ktorých HDP na obyvateľa je nižšie ako 75% priemeru EÚ. Na Slovensku túto podmienku nespĺňa len Bratislavský kraj.

Model pre hodnotenie investičnej pomoci

V pokrízovom období je pre Slovensko kľúčové udržiavať rovnováhu verejných financií a zároveň z obmedzených zdrojov dosiahnuť realizáciu čo najväčšieho množstva a čo najkvalitnejších projektov. Podporu pre vznikajúce projekty je preto vhodné prioritizovať tak, aby použité verejné prostriedky vytvárali čo najväčší blahobyť. Mieru, akou investičná pomoc napĺňa svoje ciele, ako aj jej nákladovú efektívnosť, je možné zvýšiť úpravou spôsobu jej prerozdelenia medzi žiadateľov. IFP preto pripravilo vlastný model pre hodnotenie kvality investičných zámerov a v priebehu uplynulých dvoch rokoch ho čoraz viac používa pri príprave hodnotení investičnej pomoci. Model vyhodnocuje jedenásť charakteristík investície a štátom ponúkanej pomoci a porovnáva ich s historickým slovenským priemerom schválenej pomoci za uplynulé obdobie alebo podobným benchmarkom (Box 1). Výsledkom je rating vyjadrený v percentách, na základe ktorého je možné zhodnotiť kvalitu investičného zámeru ešte vo fáze návrhu a rokovania, pred schválením vládou.

BOX 1: Model pre hodnotenie projektov investičnej pomoci

Model počíta rating od 0 do 100% pre každý z jedenásť ukazovateľov, ktoré sú váženým priemerom zložené do výsledného ratingu R .

$$R = \sum_{i=1}^{11} w_i \left(\frac{1}{2} + \frac{\bar{X}_i - x_i}{2s_i} \right) \cdot 100\% \quad \text{kde} \quad 0 < \left(\frac{1}{2} + \frac{\bar{X}_i - x_i}{2s_i} \right) < 1$$

x_i je hodnota i -teho ukazovateľa pre skúmaný investičný zámer

\bar{x}_i je priemer i -teho ukazovateľa alebo podobný benchmark za posledných päť rokov

s_i je štandardná odchýlka i -teho ukazovateľa za posledných päť rokov alebo podobná miera štandardizácie

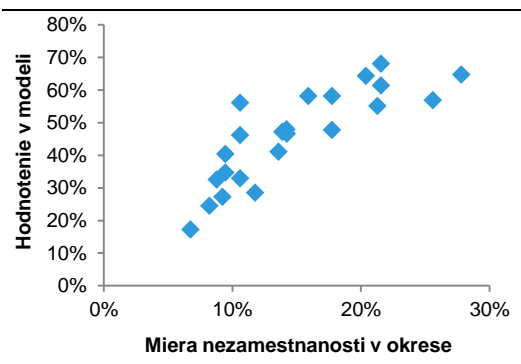
w_i je váha i -teho ukazovateľa.

Vstupné ukazovatele modelu

Cieľ	Ukazovateľ
Požítvne externality	Greenfield / Brownfield
	Náklady investora do vzdelávania
Znižovanie regionálnych rozdielov	Podiel subdodávateľov zo SR
	Nezamestnanosť v okrese
	Plánované novovytvorené pracovné miesta
Inovačný potenciál	Hrubá mzda
	Kapitálová náročnosť
	Podiel zamestnancov v R&D
Nákladová efektívnosť	Intenzita pomoci (odchýlka od max intenzity)
	Podiel priamej investičnej pomoci
	Výška pomoci na pracovné miesto

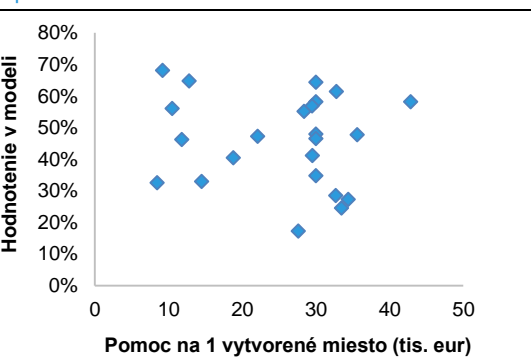
Váhy jednotlivých ukazovateľov v modeli sú nastavené tak, aby odrážali naše vnímanie ich príspevku k cieľom investičnej pomoci (ciele sú bližšie opísané v Boxe 2). Hodnotia tak predovšetkým prínos k regionálnej zamestnanosti (na úrovni okresu), inovačnému potenciálu a tvorbe pozitívnych externalít. Vo významnej miere je zohľadnená aj nákladová efektívnosť pomoci. Radi by sme týmto komentárom iniciovali diskusiu o cieľoch a prioritách pomoci. Je nevyhnutne ekonomickej aj politickej povahy a mala by mala diktovať budúce zmeny v nastavení váh modelu.

Graf 7: Korelácia nezamestnanosti v okrese a hodnotenia v modeli



Zdroj: IFP

Graf 8: Korelácia výšky pomoci na jedno vytvorené pracovné miesto a hodnotenia v modeli



Zdroj: IFP

Môžeme zlepšiť rozdeľovanie pomoci

Pri súčasnom nastavení parametrov modelu bol v rokoch 2013 až 2014 mediánový rating schválenej investičnej pomoci 47%. Najlepší zámer dosiahol hodnotenie 68%. Aj keď je jasné, že všetky projekty nemôžu byť také kvalitné³, existuje priestor na zvýšenie adresnosti a efektívnosti pomoci. Pre porovnanie, ak by všetky investičné pomoci schválené za posledné dva roky dosiahli maximálne hodnotenie v ukazovateli pomoci na jedno pracovné miesto, znamenalo by to vytvorenie 2 500 pracovných miest navyše (+86%) bez potreby navýšenia podpory. Pri opačnom pohľade, z hľadiska verejných financií by takýto hypotetický prípad znamenal úsporu 49 mil. eur (-48%) pri nezmenenom počte vytvorených pracovných miest. Vzorové ratingy a charakteristiky investičných zámerov v Prílohe 1 ukazujú, ako model hodnotí slabšie zábery aj to, aký záber by mohol dosiahnuť vysoké hodnotenie.

Pomocou modelu by v budúcnosti bolo možné viac zamerať podporu investícií z verejných financií tak, aby bola nákladovo efektívnejšia. Účinnnejšie by prispela k znižovaniu regionálnych rozdielov a lepšie podporila rozvoj inovačnej kapacity hospodárstva. Vyššia transparentnosť a predvídateľnosť rozhodnutí štátu, ktorú dôsledná aplikácia podobného modelu môže priniesť, zároveň prispeje k stabilite podnikateľského prostredia a zvýši celkovú atraktivnosť krajiny pre investorov.

³ V ostatnej dobe sme zaznamenali zvýšenie atraktivity posudzovaných projektov. Ak bude tento trend pokračovať, pokúsime sa identifikovať jeho príčiny.

BOX 2: Ciele a vlastnosti investičnej podpory

Cielmi politiky štátnej podpory investícií v prostredí SR by podľa IFP – aj po konzultácii s ministerstvom hospodárstva – mali byť:

- **znižovanie regionálnych rozdielov**
Na Slovensku existujú výrazné hospodárske rozdiely medzi regiónmi. Predovšetkým stred a východ krajiny zápasia s oveľa horšími ekonomickými podmienkami – chudobou, nezamestnanosťou, nedostatkom príležitostí – ako západ. Investičné stimuly by mali mať preto za cieľ znižovanie týchto disparít.
- **podpora investícií s inovačným potenciálom**
Inovácie sú motorom udržateľného hospodárskeho rastu. Inovovaním sa zvyšuje rast reálnych miezd aj blahobyt v spoločnosti. Naplňajú doteraz nepokryté potreby, dokonca môžu prispieť k vzniku úplne nových trhov. Cez transfer know-how zo zahraničia a výmenu vysoko kvalifikovanej pracovnej sily pri nich vznikajú významné pozitívne externality.
- **pozitívne externality**
Existujú investície, ktoré vytvárajú okrem súkromných aj celospoločenské benefity. Napríklad školenia zamestnancov neprispievajú len k vyššej produktivite, ale zároveň vytvoria kvalifikovanejšiu pracovnú silu, ktorá sa môže aj po skončení zamestnania u investora ďalej lepšie uplatňovať.

Okrem toho, že naplňa jeden z vyššie uvedených cieľov, ideálna investičná pomoc by mala mať tieto vlastnosti:

- **nepoškodzuje hospodársku súťaž**
- **motivuje ďalej investovať a vyvíjať ekonomické aktivity**
- **je nákladovo efektívna a čo najmenej zaťažuje štátny rozpočet**

Materiál prezentuje názory autora a Inštitútu finančnej politiky, ktoré nemusia nevyhnutne odzrkadľovať oficiálne názory Ministerstva financií SR. Cieľom publikovania komentárov Inštitútu finančnej politiky (IFP) je podnecovať a zlepšovať odbornú a verejnú diskusiu na aktuálne ekonomické témy. Citácie textu by sa preto mali odkazovať na IFP (a nie MF SR), ako autora týchto názorov.

Referencie

- Bond, E. (1981), "Tax Holidays and Industry Behaviour", *Review of Economics and Statistics*, Vol. 63.
- Charlton, A. (2003), "Incentive Bidding for Mobile Investment: Economic Consequences and Potential Responses", *Working Paper No. 203*, Paríž: OECD Development Centre.
- Christiansen, H.; Oman, C. a Charlton, A. (2003), "Incentives-based Competition for Foreign Direct Investment: The Case of Brazil", *OECD Working Papers on International Investment, 2003/01*, Paríž: OECD Publishing.
- Johnson, A. (2006), „The Effects of FDI Inflows on Host Country Economic Growth,“ *Centre of Excellence for studies in Science and Innovation Electronic Working Paper Series 58*, The Royal Institute of technology.
- Lipsey, R. E. (2002), „Home- and Host-Country Effects of Foreign Direct Investment“ in Baldwin, R. E. & Winters, L. A. (eds.), *Challenges to Globalization: Analyzing the Economics*. Chicago: University of Chicago Press. ISBN 0-262-03615-4
- Loungani, P. a Razin, A. (2001), „How Beneficial Is Foreign Direct Investment for Developing Countries?“ *Finance & Development, 38 (2)*, Medzinárodný menový fond.
- Meisel, N. (2004), *Governance Culture and Development: A Different Perspective on Corporate Governance*. Paríž: OECD. ISBN 92-64-01727-5
- Moura, R. a Forte, R. (2010), "The Effects of Foreign Direct Investment on the Host Country Economic Growth - Theory and Empirical Evidence," *FEP Working Papers 390*, Universidade do Porto, Faculdade de Economia do Porto.
- Nikolovova, P. (2012), "The Impact of FDI on the Host Economy", *CERGE-EI Working Paper Series No. 471*. Praha: CRGE-IE
- OECD (2002): *The Harmful Impacts of Incentives Used to Attract Foreign Direct Investment: The Challenges Facing Policy-Makers: A Practitioner's Perspective*, Paríž.
- OECD (2010), *Attractiveness for Innovation: Location Factors for International Investment*, Paríž.
- Oman, C. (2000), "Policy competition for Foreign Direct Investment: A Study of Competition Among Governments to Attract FDI", OECD Development Centre, Paris.
- Story, L. (2012), „As Companies Seek Tax Deals, Governments Pay High Price“, *The New York Times, 1.12.2012*. Url <http://www.nytimes.com/2012/12/02/us/how-local-taxpayers-bankroll-corporations.html>

Príloha 1: Vzorové investície

Príklad 1: Kvalitný investičný zámer

Vstupný ukazovateľ	Hodnoty	Rating ukazovateľov
Brownfield	áno	100%
Hrubá mzda	1 127 €	61%
Intenzita pomoci (odchýlka od max intenzity)	21,8%	100%
Kapitálová náročnosť	134 023 €	61%
Náklady investora do vzdelávania	640 000 €	69%
Nezamestnanosť okres	24,8%	100%
Plánované novovytvorené pracovné miesta	130	28%
Podiel priamej investičnej pomoci	0%	98%
Podiel subdodávateľov zo SR	40%	67%
Podiel zamestn. V R&D	10%	33%
Výšky pomoci na pracovné miesto	17 692 €	86%
Výsledný rating		79%

Príklad 2: Neefektívny investičný zámer

Vstupný ukazovateľ	Hodnoty	Rating ukazovateľov
Brownfield	nie	0%
Hrubá mzda	950 €	48%
Intenzita pomoci (odchýlka od max intenzity)	2,0%	14%
Kapitálová náročnosť	174 230 €	82%
Náklady investora do vzdelávania	40 000 €	16%
Nezamestnanosť okres	6,8%	0%
Plánované novovytvorené pracovné miesta	100	21%
Podiel priamej investičnej pomoci	75%	1%
Podiel subdodávateľov zo SR	10%	17%
Podiel zamestn. V R&D	0%	0%
Výšky pomoci na pracovné miesto	40 000 €	6%
Výsledný rating		12%