

# Společné kapitálové investice Ruska a zemí střední a východní Evropy

Josef Levora

V posledních letech, kdy země střední a východní Evropy pochopily, že v nových ekonomických podmínkách jejich snahy o rozvoj zaostávající ekonomiky a zejména průmyslu narážejí zatím nejen na omezené rozměry, ale mnohdy i na nepřekonatelné bariéry zvyšování vývozu do západních zemí, intenzivněji obnovují tradiční hospodářské vztahy na východě, které v roce 1990, mnohdy z politických důvodů, lehkovážně zpřetrhaly. Lze konstatovat, že tento zájem je oboustranný.

V podpoře návratu na východní trhy stále významnější úlohu hraje *přímý vývoz kapitálu* a zejména *vytváření smíšených společností*. K prvním zkušenostem s vytvářením smíšených společností docházelo již v letech 1987–1988, a to pod tlakem nadřazených orgánů zejména ve strojírenství, v chemii a ve výrobních službách s cílem posílit integraci. Většina z těchto cca dvou set formálních smíšených společností zanikla spolu se zánikem RVHP a s přechodem na vzájemné tržní vztahy (od roku 1991).

Podle oficiálních údajů Státního statistického výboru byly v Rusku *přímé investice bývalých zemí RVHP* poměrně malé, což vyplývalo ze vzájemné nedůvěry, z nezájmu a z nepatrných zkušeností v této oblasti. Nebyly vytvořeny ani základní předpoklady pro přímou spolupráci státních podniků.

Země	1995		1996	
	V tis. \$	Podíl v %	V tis. \$	Podíl v %
Bulharsko	1.535	4,7	13.823	36,3
Česká republika	13.706	42,4	11.968	31,5
Maďarsko	11.281	34,7	9.409	24,8
Polsko	5.817	17,9	2.783	7,3
Slovensko	106	0,3	32	0,1
Rumunsko	5	0,0	4	0,0
Celkem	32.450	100	38.019	100

Důvodem nízkých objemů přímého vývozu kapitálu do Ruska bylo nejen špatné investiční klima v Rusku, ale i nevelké finanční možnosti vznikajícího soukromého sektoru v zemích střední Evropy. Zájem podnikatelů ze střední Evropy vzbuzovaly zejména zásoby energetických surovin, levnější pracovní síla a zájem o jejich zboží v Rusku. Předností podnikatelů ze zemí střední Evropy oproti západním firmám byla znalost ruského trhu, obchodních partnerů i ruského jazyka. Viděli rovněž možnost rychlého dosažení zisků při nevelkých počátečních finančních nákladech, vkládaných do zprostředkování vzájemných vývozních a dovozních operací. K aktivizaci činnosti došlo spolu s oživením průmyslové výroby v Rusku a v očekávání dalšího rozšíření ruského trhu.

Největší objem vloženého kapitálu v letech 1995–1996 vykazala Česká republika (36,5% podíl zemí střední Evropy), následovalo Maďarsko (29,3 %), Bulharsko (21,8 %) a Polsko (12,2 %). Z hlediska počtu vytvořených smíšených podniků v Rusku (cca 3 000) je na prvním místě Polsko, které se jen ve svobodné ekonomické Kaliningradské zóně podílí podle polského odhadu částkou 20 mil. \$ ve 2 700 smíšených společnostech, což je stimulováno geografickou blízkostí, liberální daňovou a celní politikou. Jen v roce 1996 vzniklo 400 rusko-polských společností „Jantar“ po celé Kaliningradské oblasti Ruska. V maloobchodních prodejnách je nabízeno polské a čínské spotřební zboží. Druhou skupinu polských investorů pak tvoří bývalé státní podniky zahraničního obchodu Polimexx–Cekop, Centrozap, Hortex aj., které chtějí znovu získat ruský trh, včetně distributorské sítě.

Investice zemí střední Evropy v Rusku směřovaly hlavně do strojírenství, méně do chemie a do finanční sféry. V poslední době vzrostl i počet smíšených společností ve výrobní sféře.

V roce 1996 zorganizovala česká firma ETA výrobu bytové spotřební techniky v Kaliningradě. ČKD–Tatra a tulský kombajnový závod vytvořily smíšenou společnost na generální opravy a modernizaci českých tramvají dříve dodávaných do Ruska a pochopitelně mají zájem i o nákup nových tramvají. Mladoboleslavská Škodovka se s ruskou stranou dohodla na výstavbě montovny automobilů Škoda–Felicia ve Smolensku. Přerovské strojírní se staly základním akcionářem Uralské slévárny a strojírenského závodu v Ivanovsku, vyrábějícího cementářské zařízení a drtiče kamene. A začátkem roku 1997 zahájil slovensko-ruský Matador Omskšina s kapitálem 21 mil. \$, rozděleným v poměru 50 : 50 %, výrobu automobilových pneumatik.

Maďarská firma Babolna vytvořila zase řadu smíšených společností na pěstování semen kukuřice a na zpracování zemědělských surovin v Saratovském, Rostovském, Krasnodarském a Stavropolském kraji. Výsledků zatím sice není příliš mnoho v důsledku brzdicích faktorů, a to díky vysokým daním, zavedení valutového koridoru, přechodu evropských zemí na standardy Evropské unie aj.

V roce 1996 vytvořily bulharské firmy smíšenou společnost na výrobu lékařských uniforem v Rostovu na Donu a Balkancar servisní smíšené společnosti na vysokozdvížené vozíky v Moskvě, v Petrohradě, v Čeljabinsku a ve městě Perm. V Kazani a v Kaliningradě vyrábějí bulharsko-ruské smíšené společnosti tabákové výrobky. Polsko-ruská smíšená společnost montuje v nevelkých sériích převážně z polských kompletačních dílů autobusy a trolejbusy. O vytvoření velkého množství smíšených společností s Bulharskem, s Polskem a s Českou republikou se teprve jedná.

V roce 1996 zahájila v Moskvě svou činnost *Rusko-česká banka*, v níž kontrolní podíl akcií patří české straně. Kromě napomáhání k obchodu a ke společné výrobě se tato banka chce zaměřit též na financování neefektivnějších projektů s využitím českých úvěrů, které jsou 2,5–3krát levnější než ruské. Svá zastoupení v Rusku si otevřely také polské banky – Bank Handlowy a Bank Gospodarki Zywnosciowej v Moskvě a Kredyt Bank v Kaliningradě.

Stále je značný zájem o ruskou ropu, a to s využitím vlastního zařízení i pracovníků ze zemí střední Evropy. Nedostatek větších finančních prostředků kompenzují tyto země i použitím prostředků západních firem. Proto např. v polovině roku 1996 maďarská akciová společnost MOL, americké firmy MacDermonti a Swift Energy a ruská Senega, a. s., podepsaly dohodu o vytvoření smíšené společnosti s cílem uvést do provozu Samburské naleziště ropy a přírodního plynu, včetně dodávky zařízení. Americká strana na sebe vzala financování projektu, Maďaři zajišťují geologický výzkum, projekty a vybavení vrtů, včetně uvedení do provozu. Vysoká rizika tohoto podnikání podle vzoru západních zemí, tj. s pomocí levnějších úvěrů, částečného pojištění obchodních rizik a poskytnutí záruk při krachu projektu, jsou údajně kryty vytvořením speciálního fondu.

Perspektivy aktivizace investování do rizikové ruské ekonomiky jsou spojeny s dříve vzniklými problémy získávání akcií a podílů ruských podniků na účet ruského zadlužení

zejména vůči České republice, Maďarsku a Slovensku. Rusko by mělo proto urychleně vytvořit efektivní systém podpory i regulování zahraničních podniků, a to řešením problémů pojištění obchodních rizik zahraničních investorů a poskytnutím vládních garancí.

Ruské firmy také postupně zvyšují vývoz svého kapitálu do zemí střední Evropy. Jejich hlavním motivem je „útěk“ kapitálu před vratkou politickou situací, kriminalitou, vysokými daněmi a inflací. Důvodem může být i nedávné zvýšení úvěrových úroků na neslýchaných 150 %, tj. když si podnikatel vypůjčí 1 mil. rublů, musí splatit 2,5 mil. rublů.

Celkový objem ruských investic v zahraničí v zemích střední Evropy není znám, neboť kromě přímého vývozu kapitálu funguje i stínová ekonomika, zaměřená na reality a cenné papíry. Dalším důvodem je skutečnost, že banky v zemích střední Evropy vykazují pouze zahraniční investice převyšující 1 mil. \$, avšak tak velké investice nejsou pro mnohé ruské podnikatele po roce 1992 charakteristické. V minulých letech byly v Polsku realizovány jen dva velké projekty v hodnotě 20 mil. \$.

Ruský statistický výbor sleduje ruské investice v zemích střední Evropy až od roku 1995, a to podle údajů samotných investorů. Celkově podle těchto oficiálních údajů činily ruské investice v zemích střední Evropy v roce 1995 jen 1,6 mil. \$ a v roce 1996 pak 0,6 mil. \$. Tyto údaje zřejmě plně nevystihují skutečnost. Hlavním důvodem ruských přímých investic ve střední Evropě je geografická blízkost k Rusku i k západní Evropě, mnoholetá tradiční obchodní spojení a možnost rozšíření odbytu především plynu a ropy, ale i dalších komodit, jakož i možnost zahájení výroby deficitního zboží v Rusku.

#### Celkové objemy přímých zahraničních investic v zemích střední a východní Evropy v letech 1989–1996

Země	V mil. \$	V přepočtu na 1 obyvatele
Bulharsko	425	51
Česká republika	7 120	692
Estonsko	735	477
Litva (od roku 1993)	285	76
Lotyšsko	644	258
Maďarsko	13 260	1 300
Polsko	5 398	140
Rumunsko	1 186	52
Rusko	5 843	40
Slovensko	623	117
Slovinsko	743	312
Ukrajina	1 270	25

Pramen: Institut německého hospodářství v Kolíně nad Rýnem.

Největší objemy ruského přímého vývozu kapitálu směřovaly do Maďarska, které již od roku 1992 otevřelo svou ekonomiku investorům. Některé smíšené společnosti s ruským kapitálem jsou ve střední Evropě tvořeny na vícestranném základě, tj. s využitím kapitálu a know-how západních firem. Počet firem v plném ruském vlastnictví je poměrně malý. Např. ze stovky slovensko-ruských podniků zaregistrovaných do konce roku 1996 je jen patnáct plně kontrolovaných ruskými investory. Někdy jde o bývalé státní podniky, např. maďarsko-ruský Ikarus, DKG-IST a Jugansk-Orion. V Rumunsku je zaregistrováno 40 podniků s ruským kapitálem, vytvořeným soukromými ruskými občany.

Některé smíšené společnosti, které se orientují na velké objemy zboží na ruský trh, se dostaly do obtížné finanční situace. Patří k nim např. bulharsko-ruská smíšená společnost Avtoelektronika i výše zmíněný maďarsko-ruský Ikarus, a. s.

Většina smíšených společností byla vytvořena pro realizaci vývozu a dovozu různých druhů nejziskovějšího zboží. S jejich pomocí byly obnoveny tradiční obchodní i kooperační vztahy mezi zeměmi. Např. bulharsko-ruská smíšená společnost Bulat Lada–Bulharsko a Bultreks realizují dodávky osobních automobilů, traktorů i dalších zemědělských strojů a odebírají kompletační součástky.

Některé firmy pracují v oblasti turistických, stavebních a konzultačních služeb. Zvyšuje se však význam zejména těch smíšených společností, které se zabývají vývozem plynu a ropy s cílem získat nové trhy ve třetích zemích, a tak odstranit zprostředkovatelský mezičlánek. Do této kategorie smíšených společností patří např. maďarsko-ruský Panrusgaz, Jukos–Maďarsko, bulharsko-ruský Rosbulněř a polsko-ruský Gaztrading.

Rada smíšených společností byla vytvořena na základě výrobní kooperace. Např. v Bulharsku se kompletují elektrická čerpadla Kama–10 i pro třetí země, v Maďarsku smíšená společnost HungaroKamaz montuje a prodává až 150 automobilů Kamaz. Na podporu rozvoje obchodních styků a velkých projektů byla vytvořena Bulharsko-ruská investiční banka. Při likvidaci ruského zadlužení vůči Slovensku účinně pomáhá banka Děvín.

Největším ruským vývozem kapitálu je výstavba plynovodu na území Polska (20 mil. \$), odkoupení automobilky Ikarus (50 mil. \$) a Zadunajský závod naftového strojírenství (15 mil. \$). Největším ruským subjektem při vývozu kapitálu je Gazprom, a. s., a to nejen při prodeji plynu, ale i ve výrobě, v bankovní a stavební sféře. Např. maďarsko-ruský Panrusgaz se bude podílet na maďarském území (500 mil. \$) na projektu Jižněevropského plynovodu, který má spojit Slovensko, Maďarsko, Slovinsko a Itálii. Rusko-polský Evropolgaz byl založen pro výstavbu polského úseku (2,5 mld. \$) transkontinentálního plynovodu Jamal–Evropa. Bulharsko-ruská smíšená společnost Topenergy zajišťuje dodávky plynu do Bulharska i jeho tranzit, jakož i rekonstrukce a rozšíření plynovodních sítí v Rusku, v Bulharsku i ve třetích zemích. V Maďarsku se Gazprom podílí ve smíšené společnosti DKG–IST, která vyrábí pro Gazprom armaturu pro ropovody a speciální kapacity pro ropné výrobky. V České republice působí ve smíšené společnosti na výrobu a vývoz paroplynových jednotek v závodě Škoda od roku 1997. V Maďarsku od roku 1996 vlastní Gazprombank AEB (Všeobecnou banku pro oběh ceností).

Do konce roku 1996 činily *přímé ruské investice v zemích střední Evropy nepatrných 200 mil. \$* ve srovnání s celkovou částkou přímých zahraničních investic do ekonomiky zemí střední Evropy v letech 1990–1996, která tehdy představovala více než 27,5 mld. \$ (!). Zaujímalý tedy stále jen 1% podíl. V Bulharsku tento podíl činí 3,7 %, na Slovensku 0,5 %, v Polsku 0,7 %. Ruský kapitál se prakticky nepodílel na procesu privatizace státního majetku v Polsku, v Maďarsku ani v České republice v letech 1995–1996.

Také do budoucna bude větší vývoz ruského kapitálu do regionu střední Evropy zřejmě spojen s Gazpromem, a. s. Kromě výše uvedených plynovodů to bude výstavba plynovodu na území Jugoslávie (270 mil. \$). Investiční program Topenergy a rozšíření plynovodu v Rumunsku si rovněž vyžádají stovky milionů dolarů. Pokud se uskuteční zakoupení k privatizaci určených závodů na zpracování ropy v Polsku a v Rumunsku a existující projekty zpracování ropy na Slovensku a v České republice, pak jsou reálné velké vklady kapitálu i ze strany dalších ropných podniků, především Lukoil.

Po roce 2000 v souvislosti se vstupem zemí střední Evropy do Evropské unie a s předpokládaným růstem jejich ekonomiky o 3–5 %, prognozuje agentura The Economist Intelligence Unit zvýšení zahraničního kapitálu v regionu střední Evropy (do 57 mld. \$ v letech 1996–2000) zejména v Polsku, v Maďarsku a v České republice. Nové možnosti pro investování se objevují v důsledku začínajících privatizačních procesů i v Bulharsku a v Rumunsku.