

dr inż. Katarzyna Puchalska

Katedra Teorii Ekonomii i Stosunków Międzynarodowych
Uniwersytet Rzeszowski

Kryzys gospodarczy a napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski

WPROWADZENIE

Charakterystyczną cechą gospodarki światowej jest pogłębiający się proces jej umiędzynarodowienia i przechodzenia do wyższego jego etapu, jakim jest globalizacja. Oznacza to wzrost liczby, a zarazem stopnia intensywności powiązań gospodarczych pomiędzy poszczególnymi krajami, regionami i przedsiębiorstwami [Rymarczyk, 2004]. Istnienie licznych i – jak wskazuje J. Rymarczyk – często bardzo silnych powiązań w skali światowej powoduje, że wszelkie pojawiające się „zawirowania” zwłaszcza natury gospodarczej w danym kraju z łatwością przenoszą się do innego.

Współczesny globalny kryzys gospodarczy został zapoczątkowany w Stanach Zjednoczonych i podobnie jak tzw. wielki kryzys gospodarczy na przełomie lat 20. i 30. XX wieku źródłem jego były błędy w szeroko rozumianej sferze finansowej, które to bardzo szybko przeniosły się najpierw do sfery realnej gospodarki USA [Bednarczyk, Bukowski, Misala, 2009], a później wywołały wiele trudności w funkcjonowaniu gospodarek poszczególnych krajów świata. Niestety, sytuacja ta miała również wpływ na znaczące spadki bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) na całym świecie. Wiele amerykańskich i zachodnioeuropejskich firm gromadziło środki pieniężne, spłacało zadłużenie i nie inwestowało. Ta zmiana oznaczała nadejście nowego trendu, w którym przepływy kapitału zostały poważnie zredukowane przez światowy kryzys finansowy.

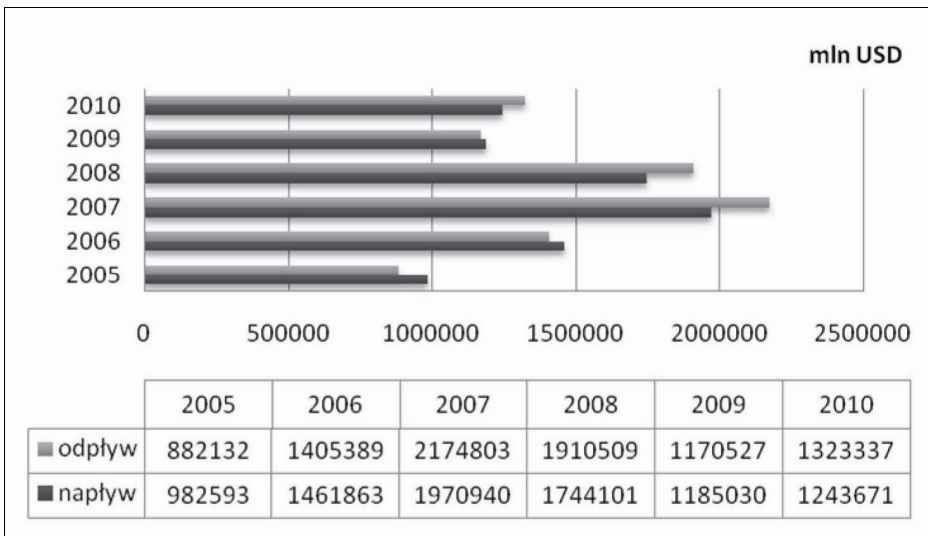
Celem niniejszego opracowania jest zaprezentowanie wielkości przepływów kapitałowych w postaci BIZ w Polsce w okresie współczesnego światowego kryzysu gospodarczego. Szczegółowej analizie poddano dane pochodzące ze Światowych Raportów Inwestycyjnych, corocznie publikowanych i przygotowywanych przez Konferencję Narodów Zjednoczonych ds. Handlu i Rozwoju – UNCTAD oraz dane publikowane przez Eurostat, a także raport Ernst & Young’s z 2011 roku pt. „European attractiveness survey”.

IMPLIKACJE KRYZYSU GOSPODARCZEGO DLA MIĘDZYNARODOWYCH PRZEPIYWÓW KAPITAŁU W POSTACI BIZ

Zapoczątkowany w 2008 roku kryzys finansowy wyraźnie odbił się na międzynarodowych przepływach kapitału w postaci BIZ m.in. poprzez zaostrzenie warunków kredytowych, czy niższe zyski przedsiębiorstw, które osłabiły ich zdolności inwestycyjne. Dlatego też wiele firm, w tym dużych korporacji transnarodowych (KTN), anulowało lub wstrzymało swoje projekty. Tendencja ta była bardzo powszechna i widoczna w wielu sektorach gospodarki, poczynając od przemysłu wydobywczego a kończąc na produkcji i usługach.

Globalne przepływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) nieznacznie wzrosły w 2010 r. o około 5% do poziomu 1,24 bln USD. Podczas gdy handel światowy powoli powracał do poziomu sprzed kryzysu, napływ BIZ pozostał w 2010 roku o około 15% niższy niż przed kryzysem i prawie 37% mniejszy niż w 2007 r.

Wyraźne spadki związane z konsekwencjami kryzysu finansowego zaczęły się uwidaczniać w 2008 r. Według danych opracowanych przez UNCTAD globalna wartość napływów BIZ na świecie w 2008 r. spadła do ponad 1,9 bln USD. Niepewność zysków, ograniczony dostęp do środków finansowych oraz rynek o tendencji spadkowej, jak również wyraźne ryzyko pogorszenia sytuacji gospodarczej w okresie kryzysu były i nadal są jednym z powodów spadków napływu BIZ, co wyraźnie widać na rysunku 1.



Rysunek 1. Wielkość światowych przepływów kapitału w postaci BIZ w latach 2005–2010 w mln USD (ceny bieżące)

Źródło: [World Investment Report 2011..., s. 187].

Dalszy spadek bezpośrednich inwestycji zagranicznych w 2009 r. odzwierciedla słabe wyniki gospodarcze w wielu częściach świata, jak i ograniczoną zdolności finansową wielu inwestorów, co z kolei skutkowało spadkiem ogólnych przepływów kapitałowych również w postaci fuzji i przejęć. Globalne fuzje i przejęcia kształtowały się w 2009 roku na niskim poziomie 250 bln USD.

Analizując wyniki tabeli 1 można zauważyć zmiany struktury fuzji i przejęć, zwłaszcza spadki procentowego udziału w krajach rozwiniętych na rzecz krajów rozwijających się. Jedną z przyczyn takiego stanu rzeczy był spadek zysków, który spowodował obniżenie reinwestowanych zysków oraz przepływów dokonywanych przez korporacje transnarodowe. Zaważyło to na przepływie bezpośrednich inwestycji zagranicznych do krajów rozwiniętych. Kraje rozwijające się i przechodzące transformacje gospodarcze, czyli te, które jeszcze w 2008 r. okazały się stosunkowo odporne na działanie światowego kryzysu, nie zostały oszczędzone w roku 2009. Zachodzi zatem konieczność postawienia pytania, czy najbliższe lata przyniosą zmiany in plus po stronie przepływów kapitałowych w postaci BIZ?

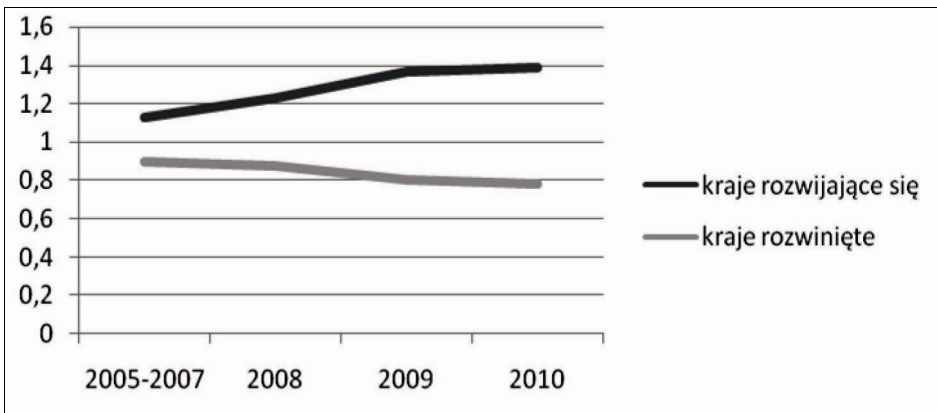
Tabela 1. Struktura światowych fuzji i przejęć w latach 2007–2010 (w %)

| Wyszczególnienie | Przepływy kapitału | | | |
|-----------------------------------|--------------------|------|------|------|
| | fuzje i przejęcia* | | | |
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
| Świat | 100 | 100 | 100 | 100 |
| kraje rozwinięte | 74 | 72 | 69 | 66 |
| UE | 39 | 38 | 32 | 32 |
| Francja | 3 | 3 | 2 | 3 |
| Niemcy | 6 | 5 | 4 | 4 |
| Wlk. Brytania | 10 | 10 | 7 | 9 |
| USA | 18 | 17 | 17 | 16 |
| Japonia | 2 | 2 | 2 | 2 |
| kraje rozwijające się | 22 | 23 | 23 | 25 |
| Afryka | 2 | 2 | 1 | 2 |
| Afryka południowa | 1 | 1 | 1 | : |
| Ameryka Łacińska i Karaiby | 6 | 6 | 5 | 8 |
| Brazylia | 2 | 2 | 1 | 2 |
| Meksyk | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Azja | 14 | 16 | 16 | 16 |
| Azja Zachodnia | 2 | 2 | 2 | 2 |
| Azja pd, wsch, pd-wsch | 13 | 14 | 15 | 14 |
| Chiny | 3 | 4 | 3 | 3 |
| Hongkong, Chiny | 2 | 1 | 2 | 2 |
| Indie | 2 | 2 | 2 | 2 |
| Europa południowo-wschodnia i WNP | 4 | 5 | 8 | 9 |
| Federacja Rosyjska | 2 | 3 | 4 | 6 |

: oznacza brak danych, *dane z 2010 r. dla fuzji i przejęć pochodzą z okresu styczeń-maj.

Źródło: [World Investment Report 2010..., s. 4].

Analizując The Inward FDI Performance Index, który mierzy ilość napływających BIZ w stosunku do PKB krajów [*World Investment Report 2011...*, s. 5], zauważamy regionalne zmiany w przepływach BIZ. Indeks ten w krajach rozwiniętych znajduje się poniżej jedności od czasu kryzysu, a w krajach rozwijających się w latach 2005–2010 jest on powyżej jedności. Należy zauważyć, że wartość większa niż 1 wskazuje, że kraj, czy region otrzymał więcej BIZ niż jego względna wielkość ekonomiczna mierzona udziałem w globalnym PKB.



Rysunek 2. The Inward FDI Performance Index dla krajów rozwiniętych i rozwijających się w latach 2005–2007 i 2008–2010

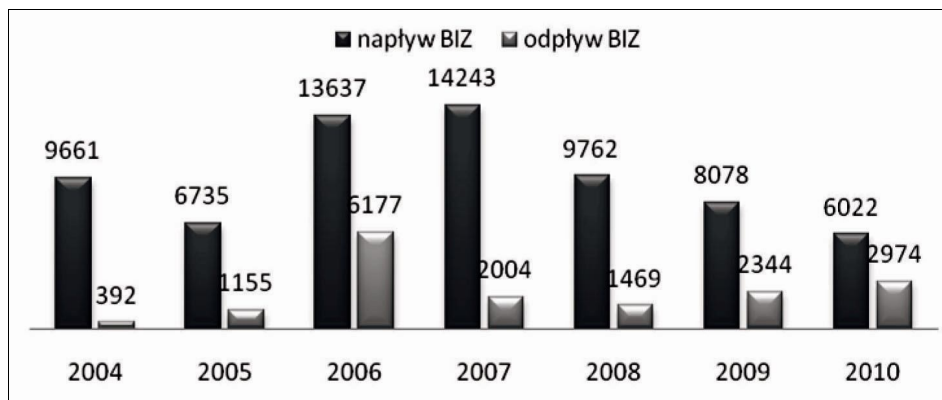
Źródło: [*World Investment Report 2011...*, s. 5].

Jednak autorzy raportu *World Investment Report 2011* prognozują wzrost BIZ w 2012 roku do poziomu 1,7 bln USD, a w 2013 roku do poziomu 1,9 [*World Investment Report 2011...*, s. 2]. Należy pamiętać, że prawdopodobieństwo wystąpienia pro wzrostowej sytuacji zależy od wielu czynników, w tym ewolucji samego kryzysu finansowego, czasu jego trwania oraz efektywności i skuteczności reakcji politycznych poszczególnych państw, ugrupowań integracyjnych.

ZNACZENIE BEZPOŚREDNICH INWESTYCJI ZAGRANICZNYCH DLA POLSKI

Polska od 2008 roku notuje spadek napływu kapitału w postaci BIZ. Według danych EUROSTAT wielkość napływu BIZ w 2010 r. była o 8221 mln EUR mniejsza niż w rekordowym 2007 r. Po stronie odpływu BIZ od 2008 roku odnotowywane są wzrosty. Saldo przepływów kapitału w postaci bezpośrednich inwe-

stycji zagranicznych w 2010 r wyniosło 3048 mln EUR i było dodatnie. Rysunek 3 prezentuje ogólny obraz przepływów BIZ w Polsce w latach 2004–2010.



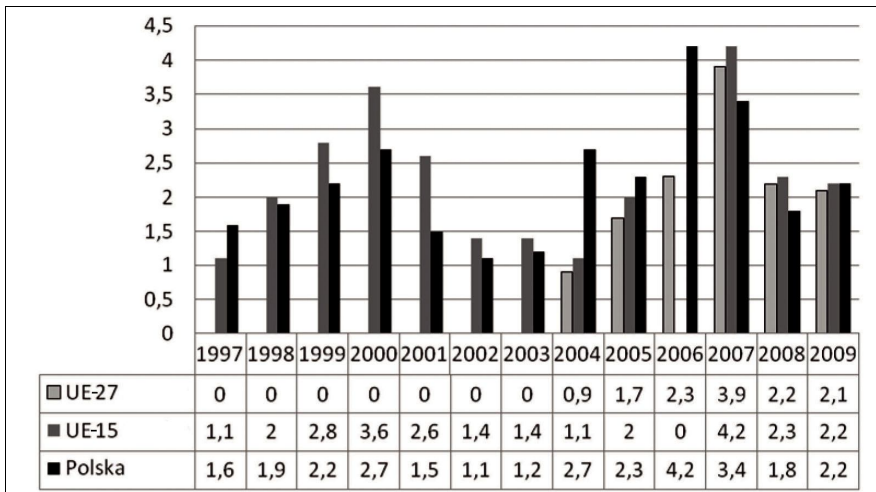
Rysunek 3. Przepływy BIZ w Polsce w latach 2004–2010 w mln EUR

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EUROSTAT.

Średnie wielkości napływu i odpływu kapitału w postaci BIZ w Polsce kształtowały się na poziomie krajów 15-tki, tj. 2,2% (rysunek 4) [<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/>]. Niestety, są to wielkości niższe niż odnotowane w 2007 roku, kiedy Polska miała wskaźnik na poziomie 3,4%, państwa UE-15 na 4,2%, a 27 państw UE na poziomie 3,9%.

Indeks zaprezentowany na rysunku 4 mierzy stopień integracji inwestycyjnych w gospodarce wspólnotowej. Analizując te miary można zauważyć spadek indeksu integracji rynkowej – nasilenia BIZ w 27, jak i 15 krajach UE. Przykładowo w 2009 r. dla Niemiec indeks ten kształtował się na poziomie 1,5% PKB, dla Wlk. Brytanii 2,4%, dla Włoch 1,8%, a we Francji 3,9% [<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/>].

Integracja finansowa w UE odzwierciedla bardziej intensywne przepływy transgraniczne w Europie niż w jakimkolwiek innym regionie świata. Bogatsze kraje Europy mają tendencję do przenoszenia swego kapitału do krajów biedniejszych, rozwijających się, takich jak Czechy i Polska, podczas gdy biedniejsze kraje mogą uruchomić większe deficyty korzystając z tego kapitału. Przepływy te przyczyniły się i przyczyniają nadal do wzrostu rynków wschodzących Europy. Ale należy pamiętać, że dla krajów przyjmujących kapitał są to zarówno korzyści, jak i koszty. Powiązania kapitałowe między państwami Wspólnoty niosą ryzyko wynikające z przenoszenia się sytuacji kryzysowych. Kryzys gospodarczy spowodował bardzo kosztowne konsekwencje w zakresie przepływu kapitału (np. w Grecji), ale też dzięki procesom integracyjnym są one monitorowane i zarządzane [Ashoka, 2008], co pozwala w pewnym stopniu im przeciwdziałać.



Rysunek 4. Stopień integracji rynkowej BIZ (w % PKB) w latach 1997–2009

Średnia wartość napływu i odpływu BIZ podzielona przez PKB w %.Wskaźnik ten odnosi się do międzynarodowych inwestycji zagranicznych (BIZ) dokonanych przez podmiot będący rezydentem (inwestor bezpośredni). Inwestycje bezpośrednie obejmują zarówno początkowe transakcje pomiędzy dwoma podmiotami i wszystkie kolejne transakcje kapitałowe pomiędzy nimi i wśród stowarzyszonych państw. Dane wyrażono jako % PKB, aby usunąć skutki różnic w wielkości gospodarek krajów sprawozdawczych.

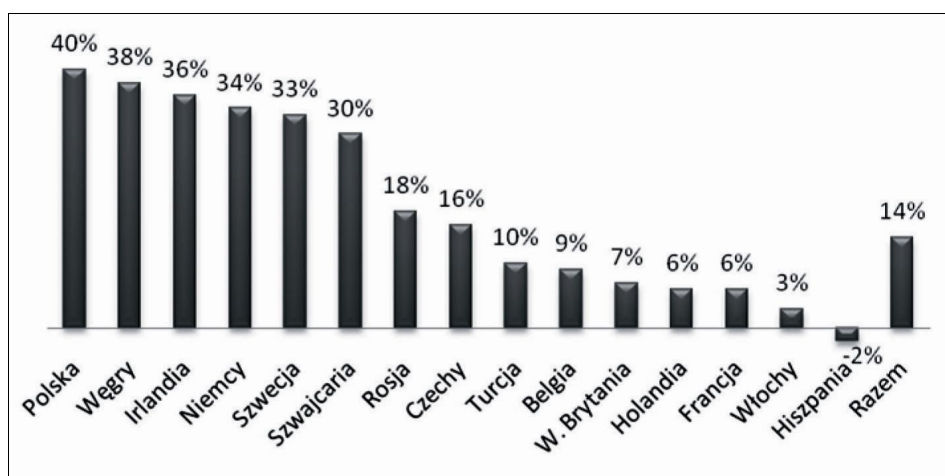
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Zdaniem analityków resortu gospodarki, poziom inwestycji zagranicznych, jaki w Polsce odnotowano w rekordowym 2007 roku, może zostać ponownie osiągnięty w latach 2014–2015, ale tylko przy założeniu wzrostu BIZ w średnim tempie 20% rocznie. Scenariusz ten wydaje się jednak zbyt optymistyczny. Zdaniem analityków resortu, biorąc pod uwagę przewagi konkurencyjne Polski oraz także postępującą i trwałą poprawę sytuacji gospodarczej na świecie i w Europie, można liczyć na wyraźny wzrost bezpośrednich inwestycji zagranicznych w najbliższych latach. Wysokość tego wzrostu nie jest jednak możliwa do wiarygodnego oszacowania. Według danych Eurostat w 25 krajach UE zanotowano spadek PKB o 4,2% w roku 2009 oraz wzrost o 1,9% w 2010 roku; szacowany wzrost na lata 2011 i 2012 to umiarkowane 1,7%. Już w związku z tymi prognozami nie można mówić o drastycznych zmianach w dynamice napływu BIZ [<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/>].

Oczekiwany wzrost poziomu BIZ w państwach Europy Środkowo-Wschodniej (EŚW) może być wolniejszy, niż wynikałoby to z prognoz dla gospodarki światowej. Związane jest to z głęboką recesją oraz powolnym tempem odbudowy gospodarczej w krajach europejskich, z których pochodzi większość inwestycji zagranicznych dokonywanych w naszym regionie. Natomiast według szacunków Pri-

cewaterhouse Coopers z roku 2010 napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do państw EŚW osiągnie poziom sprzed kryzysu dopiero około roku 2014 [<http://www.forbes.pl/artykuly/sekcje/wydarzenia/biz-moze-osiagnac-poziom-z-2007-w-latach-2014-15,15348,1>].

Mimo spowolnienia tempa napływu BIZ w latach 2008–2009, zachodzące w Polsce procesy dotyczące BIZ określić należy jako korzystne. Jak pokazują wyniki ostatniego raportu Ernst & Young's z 2011 roku *European attractiveness survey* Polska jest liderem regionu EŚW. W 2010 roku Polska osiągnęła największy przyrost nowych projektów spośród wszystkich krajów Europy, tj. 40%. Nieco gorsi byli Węgrzy i Irlandczycy [Aluwihare, Tynel, 2011] (rysunek 5).



Rysunek 5. Przyrost nowych projektów inwestycyjnych wśród państw europejskich w latach 2009–2010 (zmiana w %)

Źródło: [Aluwihare, Tynel, 2011, s. 4].

Według autorów niniejszego raportu coraz częściej inwestorzy wybierają nasz kraj głównie ze względu na dynamiczny rozwój, stabilną sytuację gospodarczo-polityczną, wykwalifikowanych pracowników i konkurencyjne ceny.

Z kolei najnowszy raport UNCTAD z czerwca 2011 roku – *World Investment Report 2011. Non-Equity Modes of International Production and Development* pokazuje, że Polska jest postrzegana przez inwestorów zagranicznych jako kraj godny inwestowania w latach 2011–2013. Według tego rankingu nasz kraj znalazł się na szczytnym 6. miejscu, zaraz po takich gospodarkach jak: Chiny, USA, Indie, Brazylia, czy Federacja Rosyjska [*World Investment Report 2011...*, s. 19].

W Polsce za najważniejsze branże z punktu widzenia BIZ uznawane są: branża motoryzacyjna, usługi biznesowe i elektronika. Generują one najwięcej

nowych miejsc pracy. Według autorów raportu Ernst & Young nasz kraj dominuje w zakresie liczby miejsc pracy na projekt BIZ. Na jedną inwestycję BIZ w 2010 r. przypadało w Polsce 86,5 miejsc pracy, na Węgrzech 97,3, a w Czechach 67,8 (tabela 2).

Tabela 2. Liczba miejsc pracy przypadająca na BIZ w 2010 r.

| Ranking | Kraj | Miejsca pracy/projekt |
|---------|---------------|-----------------------|
| 1 | Węgry | 97,4 |
| 2 | Polska | 86,5 |
| 3 | Czechy | 67,8 |
| 4 | Irlandia | 50,7 |
| 5 | Hiszpania | 45,7 |
| 6 | Rosja | 40,1 |
| 7 | Wlk. Brytania | 29,1 |
| 8 | Francja | 26,6 |
| 9 | Belgia | 25,2 |
| 10 | Niemcy | 21,0 |

Źródło: [Aluwihare, Tynel, 2011, s. 5].

W Polsce nadal głównymi inwestorami są Amerykanie, Niemcy, Brytyjczycy, a także inwestorzy z Korei Południowej oraz Japonii (tabela 3).

Ocena Council for European Investment Security (CEIS)¹ z siedzibą w Waszyngtonie pokazuje nieco odmienny obraz Polski. CEIS uważa, że warunki dla bezpośrednich inwestycji zagranicznych w naszym kraju są jednak gorsze niż w większości krajów EŚW, co na dłuższą metę może hamować rozwój gospodarczy naszego państwa [http://www.case-research.eu/upload/publikacja_plik/9549538_raport_syntetyczny.pdf].

Tabela 3. Kraj pochodzenia największych inwestorów w Polsce w 2010 r.

| Ranking | Kraj | Miejsca pracy dzięki BIZ |
|---------|------------------|--------------------------|
| 1 | USA | 3845 |
| 2 | Korea Południowa | 1604 |
| 3 | Niemcy | 943 |
| 4 | Wlk. Brytania | 926 |
| 5 | Szwecja | 701 |
| 6 | Włochy | 641 |
| 7 | Szwajcaria | 551 |
| 8 | Francja | 435 |
| 9 | Japonia | 354 |
| 10 | Finlandia | 56 |

Źródło: [Aluwihare, Tynel, 2011, s. 6].

¹ CEIS – prywatna organizacja specjalizująca się w monitorowaniu inwestycji w Europie środkowowschodniej.

Również raporty Banku Światowego, OECD i World Economic Forum pokazują, że regulacje i decyzje rządu polskiego zniechęcają do inwestycji, podobnie jak biurokracja w Polsce, a także istniejący system prawny, który nie zapewnia firmom przejrzystości i bezstronności w rozstrzyganiu sporów biznesowych. R.J. Shapiro² podkreśla, że przyczyny złego klimatu dla inwestycji w Polsce leżą nie w sferze gospodarki, a zarządzania politycznego. W rezultacie Polska ma mniej inwestycji zagranicznych w stosunku do PKB niż przeważająca większość krajów EŚW i mniej niż pozwalałyby na to ogólne warunki ekonomiczne.

WNIOSKI

Kryzys z lat 2008–2009 wyraźnie odbił się na międzynarodowych przepływach kapitału w postaci BIZ, m.in. poprzez zaostrzenie warunków kredytowych czy niższe zyski przedsiębiorstw, które osłabiły ich zdolności inwestycyjne. Dlatego też wiele firm, w tym duże korporacje transnarodowe, anulowało lub wstrzymało swoje projekty.

Mimo spowolnienia tempa napływu BIZ w latach 2008–2009 zachodzące w Polsce procesy dotyczące BIZ określić należy jako korzystne. Jak pokazują wyniki ostatniego raportu Ernst & Young's z 2011 roku „European attractiveness survey” Polska jest liderem regionu EŚW. W 2010 roku Polska osiągnęła największy przyrost nowych projektów spośród wszystkich krajów Europy. Nieco gorsi byli Węgrzy i Irlandczycy.

LITERATURA

- Aluwihare D., Tynel P., 2011, Raport Ernst & Young, pt. „*Nowe otwarcie*” – *Atrakcyjność inwestycyjna Europy*.
- Ashoka M., 2010, *Foreign Capital Flows and Growth: Is Europe Different?*, Published in Expansion, Spain.
- Atrakcyjność inwestycyjna regionów i podregionów Polski, 2006*, pod red. T. Kalinowskiego, Ekspertyza wykonana w ramach współpracy z Fundacją Konrada Adenauera oraz dofinansowana przez: Polską Agencję Informacji i Inwestycji Zagranicznych Ministerstwo Rozwoju Regionalnego oraz Siemens Sp. z o.o, Gdańsk.
- European attractiveness survey 2011, Restart*, Ernst&Young's.
- Global and Regional Trends of FDI Outflows in 2010, 2011*, Global Investment Trends Monitor, No. 6, April.

² Autor raportu CEIS, były podsekretarz stanu w Ministerstwie Skarbu USA i były doradca ekonomiczny prezydenta Obamy.

- Global and Regional Trends of FDI Outflows in 2010, 2011*, Global Investment Trends Monitor, No. 5, January.
- Goncalves E., Karkkainen A., 2010, *Foreign direct investment flows hit by the crisis*, Economy and finance, Eurostat, Statistics in Fokus, 29/2010.
- OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, Fourth edition 2008, OECD.
- Rymarczyk J., 2004, *Internacjonalizacja i globalizacja przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa.
- World Investment, prospects survey 2007–2009*, 2009, UNCTAD.
- World Investment Report 2011. Non-Equity Modes of International Production and Development*, 2011, UNCTAD.
- Współczesny kryzys gospodarczy. Przyczyny, przebieg, skutki*, 2009, red. J.L. Bednarczyk, S.I. Bukowski, J. Misala, CeDeWu.PL Wydawnictwa fachowe, Warszawa.

Streszczenie

Światowy kryzys gospodarczy spowodował, że bezpośrednie inwestycje zagraniczne uległy znacznym spadkom. Przyczyn takiego stanu rzeczy można upatrywać w zmniejszeniu się zdolności firm do inwestowania głównie z powodu ograniczonego dostępu do środków finansowych zarówno własnych (zmniejszone zyski), jak i obcych (wyższe koszty pozyskania kapitału) oraz spadku skłonności do inwestowania pozostającej pod silnym wpływem negatywnych perspektyw gospodarczych. Należy pamiętać, że wielkość napływu BIZ zależy od szeroko pojętej atrakcyjności inwestycyjnej kraju, która ma charakter wieloczynnikowy.

Dlatego, aby zachować już istniejący poziom BIZ w Polsce pożądana jest odpowiednia polityka gospodarcza, wprowadzenie korzystnych warunków działalności dla inwestorów zagranicznych, a to w efekcie wpłynie na utrzymanie rozwoju istniejących i napływ nowych bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

Economic Crisis and the Inflow of Foreign Direct Investment to Poland

Summary

The global economic crisis has caused that foreign direct investment has been substantially falling. The reasons for this may be due to the reduction in the ability of companies to invest mainly due to limited access to their own financial resources (reduced profits) as well as to the foreign (the higher cost of capital) and a decline in the willingness to invest remaining heavily influenced by the negative economic perspectives. FDI inflow depends on the broad investment attractiveness of the country, which is multifactorial.

Therefore, to maintain an existing level of FDI in Poland, it is necessary to conduct appropriate economic policies, introduce favorable business conditions for foreign investors and this will result in maintenance of development of the existing and in inflow of new foreign direct investment.