

## Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w czasie kryzysu

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne (BIZ)<sup>i</sup> choć nie zyskały w trakcie kryzysu takiego rozgłosu jak inne kategorie ekonomiczne, np. przepływy kapitału portfelowego, deficyty budżetowe czy długi publiczne, to jednak i na nie kryzys wywarł niebagatelny wpływ. Dotyczy to zarówno wymiaru wartościowego BIZ, jak i jakościowego.

O powadze sytuacji najlepiej świadczy częstość występowania słowa „kryzys” na łamach cyklicznych raportów Konferencji Narodów Zjednoczonych ds. Handlu i Rozwoju UNCTAD poświęconych BIZ tzw. *World Investment Reports*. Otóż o ile w roku 2008 słowo to pojawia się 46 razy, to w roku 2009 już 319! W 2010 roku wspomniano o kryzysie 120 razy, a w 2011 już „tylko” 119. Tegoroczny raport podejmuje kwestie głębszych zmian będących niejako pokłosiem kryzysu. Pierwszą z nich jest zwiększająca się liczba i znaczenie państwowych Korporacji Transnarodowych (KTN) będąca odbiciem procesów przejmowania przez rządy wielu krajów firm narodowych, którym w wyniku kryzysu groziło bankructwo (650 takich podmiotów prowadzi około 8,5 tys. filii, choć stanowią one mniej niż 1% światowych KTN, to odpowiadają za 11% przepływów BIZ i tworzą 20% 100 największych KTN, przy czym specjalizują się nie tylko w sektorze rolniczym i przemysłowym, ale także w usługach). Drugą - rozpowszechnianie się nowych hybrydowych postaci BIZ tzw. nie kapitałowych form produkcji łączących handel z inwestycjami bezpośrednimi (licencje, franszyzy, zakontraktowana produkcja, BPO), które są coraz popularniejsze także w Polsce.

Nr 73/ 2012  
11'01'12

INSTYTUT ZACHODNI  
im. Zygmunta  
Wojciechowskiego  
Instytut Naukowo-Badawczy,  
Poznań

Autor:  
Marta Götz

Redakcja:  
Marta Götz  
Piotr Cichocki  
Radosław Grodzki  
Krzysztof Malinowski

W ujęciu wartościowym wpływ kryzysu na BIZ w skali globalnej jest ewidentny. Po rekordowym roku 2007 z przepływami światowymi sięgającymi 1,8 biliona dolarów zaczął następować progresywny, a więc rosnący z roku na rok, spadek. W 2008 r. wyniósł on 20% wobec roku 2007, przy czym w rozwiniętych gospodarkach sięgnął 33%. W 2009 r. nastąpiło dalsze zmniejszenie światowej wartości BIZ o 40%. Spadek spowodowany był głównie drastycznym zmniejszeniem fuzji i przejęć (o 2/3), w mniejszym stopniu projektów *Greenfield* (o 23%). Początek odbudowy można było zaobserwować już w 2010 r. ale powrót do rekordowego 2007 r. spodziewany jest około 2013 r.

Po 2007 r. zaobserwowano spadek wszystkich rodzajów BIZ. Spadło zainteresowanie inwestycjami poszukującymi rynku, zwłaszcza tymi kierowanymi do krajów wysokorozwiniętych. Zmalały, charakteryzujące się dużą zmiennością, inwestycje poszukujące zasobów i zasadniczo także te poszukujące wzrostu efektywności, choć paradoksalnie sprzyjać im może, wmuszający restrukturyzację i poszukiwanie efektywnych rozwiązań, kryzys. Korporacje transnarodowe (KTN) będące wehikułem dla BIZ coraz mniej chętnie angażowały się w przeprowadzanie nowych inwestycji. Wynikało to głównie z ograniczonych zdolności finansowych, a więc brak środków, co przypisać można zarówno gorszym warunkom kredytowym, jak i niższymi zyskami. Ponadto, ogólny spadek skłonności do inwestycji transgranicznych odzwierciedla utrzymujące się nadal w globalnej gospodarce wysokie ryzyko i perspektywy zerowego / nikłego wzrostu. W wielu krajach nastąpiło zahamowanie projektów prywatyzacyjnych (Szwecja, Kuwejt, Francja, Meksyk), a branżami najbardziej dotkniętymi okazały się produkcja dóbr konsumpcyjnych, w tym samochodowa oraz finansowa. Doszło do masowych dezinwestycji, a więc wycofywania kapitału, repatriacji zysków zamiast ich reinwestowania. W wielu przypadkach konieczna okazała się restrukturyzacja



obejmująca redukcje personelu, poprawy bilansów, czy zamykanie części fabryk.

W Polsce kryzys, jak się wydaje, spowodował przyspieszenie przechodzenia gospodarki po ścieżce *IDP* (*Investment Development Path*), odzwierciedlającej kolejne fazy, kiedy to kraj z biorcy kapitału zagranicznego staje się jego dawcą. Stało się tak, z jednej strony w wyniku spadku napływających BIZ, z drugiej – rosnącego wśród polskich przedsiębiorstw apetytu na internacjonalizację. Według badań *Grant Thornton International* dwie trzecie firm (wobec 23% innych analizowanych krajach) planuje w najbliższych trzech latach przejąć inną firmę, z tego prawie połowa rozważa rynki zagraniczne. Decyzje takie motywowane byłyby głównie chęcią zdobycia nowych rynków zbytu (60%), uzyskaniem dostępu do nowych technologii i atrakcyjnych marek (53%) oraz szansą na rozszerzenie skali prowadzonej działalności (19%). Dalszemu rozwojowi polskich inwestycji dobrze wróży też dodatkowe wsparcie stymulującą zagraniczną ekspansję oferowane zarówno przez instytucje państwowe (Strategia MG, Inicjatywa PAIilZ), jak i prywatne (Program *Citygroup Emerging Market Champions*). Także rozmowy z polskimi firmami, które zainwestowały w Niemczech (prowadzone w ramach projektu "Polacy w Niemczech") mogą napawać optymizmem, jako że w większości oczekują oni poprawy sytuacji i planują dalszy rozwój za granicą.

Zdecydowanie mniej korzystne zmiany w zakresie inwestycji bezpośrednich zanotowały wskutek kryzysu Niemcy. Szczególnie drastyczny był spadek BIZ wpływających. Dezinwestycje przyjęły głównie formę wycofywania kapitału w ramach długoterminowych kredytów korporacyjnych, co stanowiło 75% spadku. Na dość wysokim poziomie, malejąc o około 27%, utrzymały się natomiast przepływy tzw. kapitałów własnych. Według badań ankietowych Izby Przemysłowo-Handlowej (IHK) *Experiences and Perspectives of German Companies in Business Abroad 2009*, kryzys utrudnia realizację planów inwestycyjnych. Przedsiębiorstwa wyrażają



obawy o protekcjonizm, jednak tylko w ostateczności wycofują się z zagranicznej działalności, starając uprzednio wykorzystać nadwyżki z wcześniejszych lat. Chętniej i częściej ograniczają jej skalę lub usprawniają aktywność za granicą - nawiązują kooperację i dbają o efekty synergii wprowadzając odpowiednie metody zarządzania kryzysowego. Szczególną aktywność inwestycyjną odnotowano natomiast w branży energetycznej, gdzie nowe projekty mające na celu zdobycie zagranicznych rynków i poprawę konkurencyjności, podjęły między innymi RWE AG i E.on AG.

Obserwowanym na świecie zmianom wartościowym, a także przeobrażeniom jakościowym zachodzącym w zakresie BIZ towarzyszą także pewne procesy polityczne. Z jednej strony, są to kroki podejmowane niejako w oderwaniu od samych inwestycji bezpośrednich, a będące jedynie reakcją na wewnętrzne problemy makroekonomiczne kraju dotkniętego kryzysem (bailouty, nowe regulacje bankowe, konsolidacja budżetowa). Z drugiej strony, coraz powszechniejsze stają się działania o charakterze protekcjonistycznym. Choć w polityce państw wobec BIZ nadal przeważają posunięcia liberalizacyjne nad protekcjonistycznymi przewaga ta ulega systematycznemu zmniejszaniu - od relacji 98% vs. 2% w roku 2000, do 69% vs. 32% w roku 2010.

Mimo odbicia BIZ w 2010 r., ich poziom jest nadal o ok. 15% niższy wobec średniej wartości sprzed kryzysu. Kontrastuje to z globalną produkcją przemysłową i handlem, które szybko wróciły do przed-kryzysowego stanu. Choć UNCTAD kreśli bardzo ostrożne scenariusze, rokowania co do przyszłego rozwoju BIZ na świecie są mimo wszystko pozytywne. Po pierwsze wydaje się, że tego typu przepływom sprzyjać powinny tanie aktywa (*bargain prices, undervalued assets*) stwarzające okazje do przejęć. Niestety ubocznym skutkiem tego typu aktywności może być coraz większa konsolidacja (*too big to fail*) i ryzyko monopolizacji. Po drugie, duże zasoby finansowe w krajach słabiej rozwiniętych i rozwijających się, o czym świadczyć mogą między innymi



zakupy przez Abu Dhabi Investment Authority udziałów w Citigroup (USA); czy przez KIC (Korea) i Kuwait Investment Authority w Merrill Lynch (USA), pozwalają przypuszczać, że wolne środki finansowe mogące pobudzić rynek BIZ są faktycznie dostępne. Ponadto, jako że inwestycje bezpośrednie to oprócz kapitału także napływ technologii, nowych metod produkcji i zarządzania, istniejąca w wielu krajach i przemysłach pilna konieczność restrukturyzacji sugeruje, że istnieje potencjał dla tego typu przepływów. Także ekspansja nowych aktywności – produkcje przyjazne środowisku, technologie niskoemisyjne, czy rozwój energetyki odnawialnej dają podstawy do optymizmu, sugerując potrzebę wymiany wiedzy i kapitału między krajami właśnie w postaci przepływów BIZ. W końcu, ze strictly biznesowego punktu widzenia, inwestycje takie są częścią strategii internacjonalizacji warunkującej kompleksowy rozwój firmy. Zobowiązanie "go global" obowiązuje współcześnie większość przedsiębiorców.

Mając na uwadze obecny etap rozwoju BIZ w Polsce rekomendować należy dalsze działania intensyfikujące napływ zagranicznych inwestorów wyraźnie promując szczególnie wartościowe dla gospodarki i, jak się okazuje już teraz popularne, inwestycje związane z zaawansowanymi usługami biznesowymi. Dostępne dane sugerują, że Polska ma realną szansę stać się naprawdę atrakcyjnym w regionie rynkiem dla tego typu usług. Dysponuje atutami w postaci wykształconej, ale wciąż, jak na warunki zachodnioeuropejskie, taniej i zdyscyplinowanej siły roboczej, coraz lepszym zapleczem naukowo badawczym. Nie bez znaczenia wydaje się proces powstawania klastrów, czy innych załączków specjalizacji obserwowany w niektórych strefach ekonomicznych, czy aglomeracjach (Warszawa, Poznań i Łódź to centra księgowo-finansowe, Trójmiasto i Kraków – IT a Wrocław – B+R). Niezależnie, odpowiednie instytucje powinny wspierać plany ekspansji zagranicznej polskich przedsiębiorstw, zwłaszcza małych i średnich firm które, z racji swoich rozmiarów mogą mieć trudności z wchodzeniem na obce rynki. Starając się



zatem sprzyjać internacjonalizacji polskich firm i zachęcając kapitał zagraniczny do napływu należy dbać o zachowanie „zrównoważonej polityki wobec BIZ”. Nic nie szkodzi bardziej gospodarce niż niepewność, częste zmiany, brak strategii działania czy przedkładanie krótkookresowych zysków nad pojawiające się w długim okresie, ale znacznie stabilniejsze i bardziej wartościowe dla gospodarki, korzyści.

Publikacja dofinansowana przez Ministerstwo Nauki i Szkolnictwa Wyższego oraz Stowarzyszenie Instytut Zachodni.

---

<sup>i</sup> BIZ to jedna z podstawowych kategorii międzynarodowych stosunków gospodarczych i pozycja bilansu płatniczego każdego z krajów. Obejmują one przejmowanie już istniejącego podmiotu (fuzje i przejęcia M&A) lub podejmowane od podstaw działalności za granicą (*Greenfield*). Za inwestora zagranicznego uważa się jednostkę, która dysponuje w tzw. przedsiębiorstwie zagranicznym co najmniej 10% udziałów lub głosów, co daje mu możliwość wywierania trwałego wpływu na rozwój danego przedsiębiorstwa.

