

ZAGRANICZNA AKTYWNOŚĆ GOSPODARCZA POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTW W POSTACI INWESTYCJI BEZPOŚREDNICH

Streszczenie:

W ciągu ostatnich kilkunastu lat polskie przedsiębiorstwa wykazywały znaczne zaangażowanie w realizacji projektów w postaci bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ). W 2014 roku stan należności z tytułu polskich inwestycji za granicą wyniósł 22,3 mld EUR i był prawie 3-krotnie wyższy niż w 2004 roku. Na tle nowych państw członkowskich Polska według danych Konferencji Narodów Zjednoczonych ds. Handlu i Rozwoju (UNCTAD) uznawana jest za jednego z największych inwestorów bezpośrednich. Struktura geograficzna polskich BIZ wskazuje na koncentrację w krajach europejskich. Relatywnie niski jest udział polskich inwestycji bezpośrednich w krajach Wspólnoty Niepodległych Państw (WPN), w tym szczególnie Ukrainy. Jednym z czynników ograniczających ekspansję polskich przedsiębiorstw jest ryzyko inwestycyjne, które w państwach Europy Wschodniej jest bez porównania większe niż w Unii Europejskiej (UE) czy nawet w niektórych krajach Azji Południowo-Wschodniej.

Słowa kluczowe: bezpośrednie inwestycje zagraniczne (BIZ), polski inwestor

Wprowadzenie

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne jest to relatywnie nowe zjawisko w polskiej gospodarce, która – do niedawna – była głównie odbiorcą BIZ. Po wejściu Polski do Unii Europejskiej nastąpił skokowy wzrost polskich inwestycji zagranicznych. Do 2003 roku stan należności z tytułu BIZ rósł powoli, ale w 2004 roku zwiększył się o 50%, w 2005 roku ponad dwukrotnie, aby w 2014 roku osiągnąć wartość 22,3 mld EUR. Dochody z tytułu BIZ wahały się, w niektórych latach, tj. 2007 i 2009 miały nawet wartość ujemną.

Polские przedsiębiorstwa coraz częściej decydują się na internacjonalizację działalności właśnie poprzez bezpośrednie inwestycje zagraniczne, a nie tylko poprzez eksport czy licencjonowanie, co wydaje się naturalną konsekwen-

cją rozwoju gospodarczego. Prowadzone w ostatnich latach empiryczne badania makroekonomiczne wskazują właśnie, że Polska gospodarka wchodzi w fazy charakterystyczne dla aktywnej internacjonalizacji w formie BIZ.¹ Na zwiększenie zakresu międzynarodowej ekspansji kapitałowej przedsiębiorstw główny wpływ ma kilka czynników. Po pierwsze – globalizacja i liberalizacja przepływów międzynarodowych znacząco zmieniają warunki prowadzenia działalności gospodarczej w Polsce (tzn. coraz łatwiej jest przenieść produkcję, zniesiono bariery na jednolitym rynku, pojawiają się nowe możliwości technologiczne i infrastrukturalne, istnieją różnice w cenach czynników produkcji sprzyjające specjalizacji). Po drugie – zwiększenie otwartości gospodarki Polski i jej atrakcyjności inwestycyjnej sprawiły, że od ponad dwóch dekad następuje intensywny napływ kapitału w formie BIZ do Polski (wymuszają one na polskich przedsiębiorstwach podejmowanie walki konkurencyjnej z korporacjami międzynarodowymi, a gdy odnoszą sukces są w pełni gotowe do wejścia na nowe konkurencyjne rynki). Po trzecie – rozwój gospodarczy i przeobrażenia strukturalne gospodarki zmieniają w sposób istotny także układ przewag komparatywnych w Polsce (w miejsce dominujących przemysłów pracochłonnych pojawia się wytwórczość bardziej zaawansowana technologicznie) [Kłysik-Urtysek, s. 164-165].

Celem artykułu jest przedstawienie zmian, jakie zaszły w skali i strukturze bezpośrednich inwestycji zagranicznych podejmowanych przez polskie przedsiębiorstwa w okresie ostatnich 10 lat, ze szczególnym uwzględnieniem przepływu polskiego kapitału w formie BIZ na Ukrainę.

1. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne – ujęcie teoretyczne

Studiowanie literatury z zakresu bezpośrednich inwestycji zagranicznych prowadzi do konkluzji, że jest to pojęcie, które nie jest definiowane w sposób jednolity. K. Przybylska wskazuje, iż większość prezentowanych definicji można ująć w dwie grupy, które pozwalają traktować BIZ jako zjawisko finansowe oraz jako zjawisko realne. W ujęciu finansowym bezpośrednie inwestycje zagraniczne to:

- forma międzynarodowego przepływu kapitału,
- zewnętrzne źródło finansowania gospodarki,
- źródło finansowania transnarodowych korporacji,
- lokata kapitału [Przybylska, 2001, s. 13].

Natomiast przykładem czysto realnego ujęcia BIZ są poglądy Ch.P. Kindlebergera [1969, s. 14], który utożsamia je z pionowym lub poziomym rozszerzeniem przedsiębiorstwa poza granice macierzystego kraju. Takie techniczne podejście jest bardzo zawężone, konsekwencją tego jest nawet utożsamianie przez autora zagranicznych inwestycji bezpośrednich z transnarodową korporacją. Obie te kategorie traktowane są jak synonimy [Przybylska, 2001, s. 13].

¹ Gospodarka Polski znajduje się na końcu fazy 2 lub w początkach fazy 3 zarówno w modelu IDP Dunninga, jak i modelu Ozawy, [Wysokińska, 2008], [Gorynia, Nowak, Wolniak, 2007].

Instytucje monitorujące napływ kapitału zagranicznego w formie BIZ do Polski uwzględniają przede wszystkim zalecenia i rekomendacje dwóch międzynarodowych organizacji, tj. Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) oraz Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD). Według MFW bezpośrednie inwestycje zagraniczne to kategoria międzynarodowych inwestycji podjętych przez inwestora jednego kraju w celu osiągnięcia trwałego udziału w przedsiębiorstwie działającym w innym kraju [Balance of Payments Manual, 1993, s. 86]. Przez trwały udział należy rozumieć zdobycie przez inwestora wpływu na zarządzanie firmą. W praktyce definicja ta okazała się zbyt ogólna. W poszczególnych krajach różnie interpretowano transakcje, w niektórych przypadkach były one uznawane za inwestycje bezpośrednie, w innych za portfelowe. Prowadziło to często do takiej sytuacji, że wartość inwestycji bezpośrednich, które napłynęły do danego kraju (według instytucji odpowiedzialnej za monitoring BIZ) istotnie różniła się od tzw. statystyk lustrzanych, czyli podjętych inwestycji deklarowanych przez kraje inwestujące [Model monitorowania..., 1998, s. 11]. W celu wyeliminowania tego błędu i ujednoczenia danych statystycznych w porównaniach międzynarodowych, jak podaje Cz. Pilarska [2005, s. 9] OECD stworzyła wzorcową definicję inwestycji bezpośrednich. Według niej celem inwestycji bezpośredniej jest uzyskanie trwałego wpływu przez inwestora bezpośredniego na podmiot gospodarczy w innym kraju. Uzyskanie tego wpływu na przedsiębiorstwo implikuje występowanie długotrwałego związku między inwestorem a podmiotem inwestycji. Powyższa definicja obejmuje zarówno początkową transakcję ustanawiającą BIZ, jak i kolejne transakcje między inwestorem i firmą kontrolowaną. Przepływy finansowe w formie inwestycji bezpośrednich powinny obejmować: udział inwestora zagranicznego w reinwestowanych zyskach, zakup netto przez inwestora zagranicznego udziałów przedsiębiorstwa, pożyczek i innych instrumentów dłużnych, wartość netto pożyczek udzielonych przez inwestora bezpośredniego wewnątrz firmy. Przedsiębiorstwem bezpośredniego inwestowania jest takie przedsiębiorstwo, w którym zagraniczny inwestor ma co najmniej 10% akcji zwykłych (tzn. udział w kapitale) lub uprawnienia do 10% praw głosu na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, albo w inny sposób posiada efektywny wpływ na zarządzanie przedsiębiorstwem [Benchmark Definition..., 1996, s. 8]. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne mogą przyjmować różne formy. Inwestor może utworzyć nową zagraniczną jednostkę od podstaw, tzw. inwestycje *greenfield*, jako filię lub oddział. W sytuacji, gdy nowy podmiot gospodarczy podejmuje współpracę z innym inwestorem, np. przedsiębiorcą lokalnym, powstaje przedsiębiorstwo typu *joint venture*. Zaletą takiej współpracy jest zmniejszenie ryzyka gospodarczego wynikające z faktu dobrej znajomości przez współnika specyfiki lokalnego rynku zbytu. Inwestor może też objąć udział własnościowy w istniejącym już podmiocie poprzez fuzję lub przejęcie. Specyficzną grupą przejęć są tzw. inwestycje *brownfield*, które dokonywane są często w procesie prywatyzacji, w celu dokonania głębokiej restrukturyzacji i modernizacji przejmowanego podmiotu gospodarczego.

Wyniki badań przeprowadzonych w latach 2010-2012 przez zespół Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu wskazują, że polscy inwestorzy preferują samodzielne prowadzenie działalności gospodarczej poza granicami kraju. Większość podmiotów bezpośredniego inwestowania (51,6%), utworzonych na rynkach zagranicznych przez polskich inwestorów, przyjęła formę filii. Natomiast blisko 32% projektów przeprowadzono przy pomocy oddziału. Jedynie 17% ogólnej liczby podmiotów zdecydowało się na prowadzenie działalności wspólnie z partnerem zagranicznym. Ponad 50% projektów inwestycyjnych zrealizowano w efekcie inwestycji *brownfield*, w tym 34,5% powstało w drodze zakupu części udziałów/akcji zagranicznego podmiotu, a 17,3% poprzez przejęcie całości udziałów/akcji przedsiębiorstw. Niepełna połowa podmiotów bezpośredniego inwestowania (48,2%) została utworzona w drodze inwestycji od podstaw (*greenfield*) [Karaszewski i in., s. 16, 18].

2. Stymulanty i destymulanty podejmowania inwestycji bezpośrednich za granicą przez polskie przedsiębiorstwa

Wybór konkretnego kraju, regionu na miejsce lokalizacji BIZ jest determinowane przez wiele czynników. Zarówno ich liczba, jak i różnorodność skłaniają do podejmowania prób klasyfikacji. Obszerną listę determinant BIZ, z punktu widzenia kraju goszczącego przedstawił J.H. Dunning. Według autora, inwestorzy podejmując decyzje uwzględniają nie tylko czynniki ekonomiczne, ale także ramy polityczne oraz ułatwienia dotyczące prowadzenia działalności gospodarczej [Dunning, 2006, s. 206]. Większość wymienionych przez niego determinant dotyczy w mniejszym lub większym stopniu wszystkich państw czy regionów, ale niektóre z nich, jak na przykład polityka prywatyzacji czy jakość infrastruktury instytucjonalnej, mają szczególne znaczenie dla krajów transformacji czy krajów rozwijających się [Dunning, 2003, s. 11]. Warto w tym miejscu jeszcze wspomnieć, że charakter wpływu danego czynnika na BIZ może być raz dodatni, raz ujemny lub okazuje się być statystycznie nieistotnym. Ważną kwestią jest także uwzględnienie faktu, iż czynniki kształtujące dystrybucję bezpośrednich inwestycji zagranicznych ulegają zmianom w czasie oraz obok wielu tradycyjnych determinant BIZ pojawiają się nowe.

Tabela 1. Determinanty bezpośrednich inwestycji zagranicznych

<p>I. Ramy polityczne dla BIZ</p> <ul style="list-style-type: none"> • stabilizacja ekonomiczna, polityczna i społeczna, • przepisy dotyczące wejścia na rynek i prowadzenia działalności, • standardy traktowania filii firm zagranicznych, • polityka w zakresie funkcjonowania i struktury rynków (zwłaszcza polity- 	<p>1. Dla KTN poszukujących rynków</p> <ul style="list-style-type: none"> • rozmiar rynku i wysokość dochodu na mieszkańca, • wzrost rozmiarów rynku, • dostęp do rynków regionalnych i globalnych, • preferencje konsumentów krajowych, • struktura rynków,
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

<p>ka dotycząca konkurencji oraz fuzji i przejęć (ang. M&A)),</p> <ul style="list-style-type: none"> • dwustronne, międzynarodowe porozumienia dotyczące BIZ, • polityka prywatyzacji oraz polityka cenowa, • polityka handlowa (cła i bariery pozataryfowe (ang. NTBs)) oraz stabilność kursów walutowych, • polityka podatkowa (w tym ulgi podatkowe), • polityki regionalne/dotyczące przemysłu. <p>II. Determinanty ekonomiczne</p> <p>III. Ułatwienia dotyczące prowadzenia</p> <ul style="list-style-type: none"> • działalności gospodarczej • zachęty dla przedsiębiorczości, • bodźce inwestycyjne oraz programy promocji inwestycji, • forma i jakość systemu własności w świetle obowiązującego prawa, • ochrona praw własności intelektualnej, • udogodnienia socjalne (szkoły dwujęzyczne, budownictwo mieszkaniowe, jakość życia itd.), • usługi przed- i poinwestycyjne (np. kompleksowa obsługa inwestora określana mianem <i>one stop shopping</i>), • dobra infrastruktura instytucjonalna i usługi utrzymaniowe np. usługi bankowe, prawne, rachunkowe, • kapitał społeczny, • skupiska branżowe firm (<i>clusters</i>) w regionach i rozwój połączeń w ramach sieci, • ustawodawstwo mające na celu redukcję korupcji, przestępstw przemysłowych itd. 	<ul style="list-style-type: none"> • dystans psychiczny/instytucjonalny. <p>2. Dla KTN poszukujących zasobów</p> <ul style="list-style-type: none"> • koszt ziemi i budowy: renty grunto- we i stawki, • koszt i jakość surowców, komponentów, części, • niski koszt niewykwalifikowanej siły roboczej, • dostępność, jakość i koszt wykwalifi- kowanej siły roboczej. <p>3. Dla KTN poszukujących źródeł pod- noszenia efektywności</p> <ul style="list-style-type: none"> • koszt zasobów i aktywów wymie- nionych w punkcie 2 skorygowany wydajnością pracy, • inne koszty np. transportu i łączności do, z i wewnątrz kraju przyjmujące- go inwestycję, • udział w regionalnych porozumie- niach integracyjnych sprzyjających promowaniu międzypaństwowego podziału pracy obniżającego koszty, • jakości instytucji umożliwiających funkcjonowanie rynku oraz mecha- nizmów stojących na jego straży (<i>enforcement mechanisms</i>). <p>4. Dla KTN poszukujących no- wych strategicznych aktywów lub zdolności</p> <ul style="list-style-type: none"> • jakość aktywów technologicznych, menedżerskich, relacyjnych oraz innych aktywów generowanych, • infrastruktura fizyczna (porty, drogi, sieci energetyczne, telekomunikacja), • pojemność instytucji edukacyjnych wspierających (wzmacniających) przedsiębiorczość i konkurencję oraz innowacyjność na poziomie makroekonomicznym, • istnienie nastawienia, instytucji i polityk ukierunkowanych na wzrost/rozwój gospodarczy.
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Skrót KTN oznacza korporację transnarodową

Źródło: Wawrzyniak [2010, s. 2].

Powołując się ponownie na wyniki badań zespołu Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu należy podkreślić, że główną grupą motywów, niezależnie od lokalizacji polskich BIZ, okazały się czynniki rynkowe. Najważniejsze, zdaniem polskich inwestorów, którzy podjęli inwestycje zagraniczne w krajach UE-15 były stymulanty związane z rynkiem², tj. możliwość pozyskania nowych rynków zbytu i bliskość istniejących rynków zbytu (miejsce pierwsze i trzecie). Pozostałe czynniki rynkowe, tj. znalezienie niszy rynkowej, ominięcie barier handlowych, podążanie za kontrahentem zajęły odpowiednio miejsca dziewiąte i dziesiąte. Czynniki systemowo-instytucjonalne: przyjazny stosunek do przedsiębiorczości, stabilność przepisów prawnych, korzystne perspektywy wzrostu gospodarczego, regulacje prawne dotyczące działalności gospodarczej i system podatkowy w kraju lokaty uplasowały się na miejscach od trzeciego do siódmego. Dwie stymulanty zasobowe: pełniejsze wykorzystanie posiadanych zasobów i dostępność zasobów pracy zajęły miejsca drugie i ósme.

Dla badanych podmiotów gospodarczych, które podjęły inwestycje w krajach Europy Środkowo-Wschodniej poza krajami UE-12, najważniejszymi stymulantami BIZ także były czynniki rynkowe. W tej części świata nie mniejsze znaczenie, w porównaniu do poprzednich lokalizacji, miały czynniki systemowo-instytucjonalne (miejsce drugi i ósme). W grupie najważniejszych czynników stymulujących podjęcie BIZ znalazły się również trzy czynniki kosztowe, tj. ceny zasobów pracy, ceny nieruchomości, ceny materiałów, półproduktów (usług pomocniczych) (odpowiednio miejsca szóste i dziesiąte).

Zmniejszenie ryzyka bezpośrednich inwestycji zagranicznych to stymulanta, która dla polskich przedsiębiorców okazała się ważna, niezależnie od miejsca realizacji projektu inwestycyjnego. Ciekawe jest jednak to, że jedynie 20,6% badanych przedsiębiorstw uwzględniło kryterium – ryzyko kraju lokaty – w procesie decyzyjnym, niewiele ponad 9% nie dokonało oceny ryzyka inwestycyjnego, a dla ponad 70% respondentów ocena ryzyka kraju lokaty nie miała wpływu na decyzje inwestycyjne.

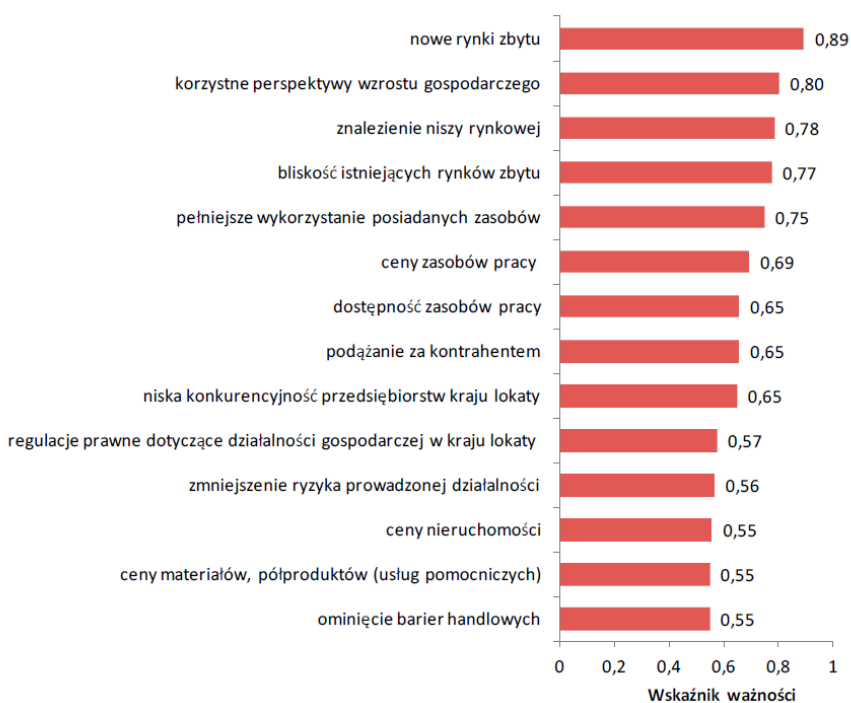
Z kolei ranking czynników ograniczających rozwój bezpośrednich inwestycji zagranicznych polskich przedsiębiorstw otwierały dwa czynniki rynkowe³: nasycony rynek zbytu i wysoka konkurencyjność firm kraju lokaty. Pozostałe czynni-

² Badania empiryczne przeprowadzone w 2006 roku w Instytucie Koniunktur i Cen Handlu Zagranicznego w Warszawie wskazywały także na czynniki rynkowe (perspektywiczny rynek zbytu, dostęp do innych rynków zbytu, w tym na zasadach preferencyjnych, wielkość rynku zagranicznego) jako istotne stymulanty bezpośredniego inwestowania za granicą, [Karpińska-Mizielińska, Smuga, 2007, s. 4].

³ Badania empiryczne przeprowadzone w 2006 roku w Instytucie Koniunktur i Cen Handlu Zagranicznego w Warszawie wskazują, że najważniejsze w ocenie inwestorów bariery nie wynikały z sytuacji w krajach przyjmujących inwestycje, lecz wiązały się przede wszystkim z cechami inwestora (posiadanymi zasobami) oraz warunkami, jakie dla takich inwestycji kreuje polityka gospodarcza kraju pochodzenia inwestora. Najczęściej wyrażane obawy, związane z podejmowaniem BIZ, odnosiły się do: zmiany przepisów prawnych, niestabilnej sytuacji politycznej, utraty majątku w wyniku arbitralnych decyzji administracyjnych oraz likwidacji lub ograniczenia preferencji systemowych dla firm z kapitałem zagranicznym (po 30% wskazań), [Karpińska-Mizielińska, Smuga, 2007, s. 47-48].

ki rynkowe, tj. brak możliwości znalezienia niszy rynkowej i przeszkody w handlu uplasowały się na miejscach czwartym i dziesiątym. Inwestorzy za ważne destymulanty uznali ponadto cztery czynniki systemowo-instytucjonalne: wysokie podatki, niekorzystne regulacje prawne dotyczące działalności gospodarczej, niestabilność przepisów prawnych, korupcja, które zajęły odpowiednio miejsca piąte, szóste, ósme i dziewiąte. Pozycje siedem i dziesięć przypadły w udziale czynnikom zasobowym, tj. ograniczona dostępność zasobów pracy i ograniczona możliwość pełniejszego wykorzystania posiadanych zasobów, z kolei miejsce trzecie, piąte i dziesiąte – czterem czynnikami kosztowym, tj. ceny nieruchomości, ceny zasobów pracy, ceny materiałów, półproduktów (usług pomocniczych), ceny zasobów surowcowych.

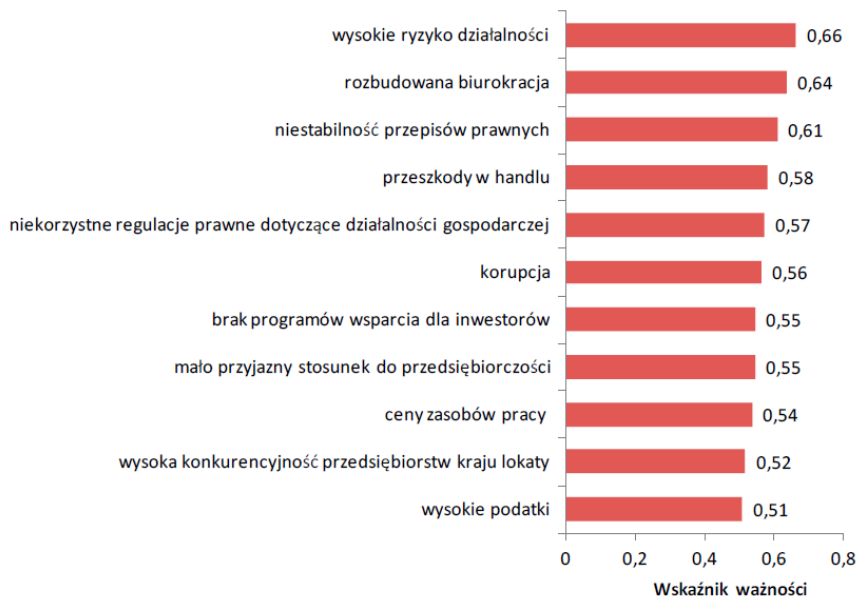
Wykres 1. Czynniki stymulujące podjęcie bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Europy Środkowo-Wschodniej poza krajami UE-12



Źródło: Karaszewski i in. [s. 26].

Dla inwestorów realizujących projekty BIZ w krajach Europy Środkowo-Wschodniej poza krajami UE-12 najważniejszymi destymulantami rozwoju były czynniki systemowo-instytucjonalne (siedem na jedenaście wskazanych czynników). Czynniki z tej grupy: rozbudowana biurokracja i niestabilność przepisów prawnych zajęły odpowiednio miejsca drugie i trzecie. Czynniki rynkowe – wysokie ryzyko działalności uplasował się na miejscu pierwszym w rankingu. Ankietowani przedsiębiorcy wskazali tylko jeden czynnik z grupy kosztowych, tj. ceny zasobów pracy (ósmo miejsce) – jako ograniczający rozwój.

Wykres 2. Czynniki ograniczające podjęcie bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Europy Środkowo-Wschodniej poza krajami UE-12



Źródło: Karaszewski i in. [s. 27].

3. Wartość i struktura bezpośrednich inwestycji zagranicznych polskich przedsiębiorstw

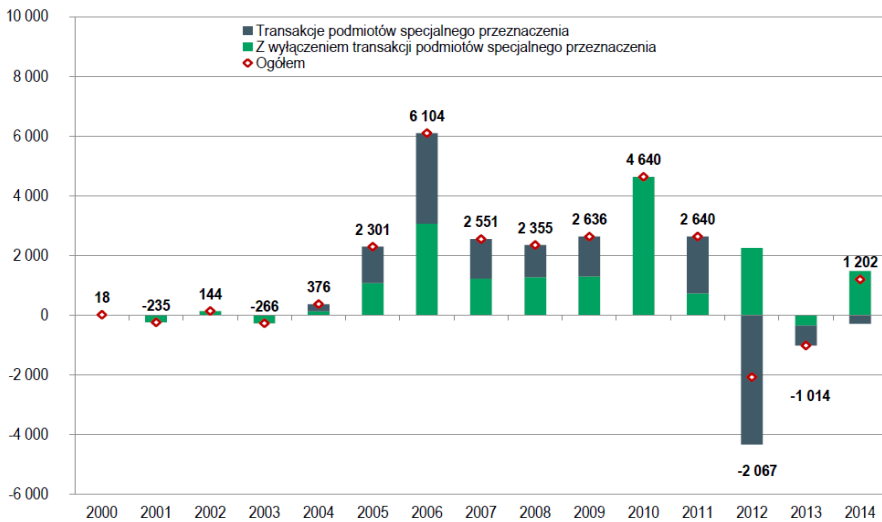
Z danych statystycznych Narodowego Banku Polskiego dotyczących bezpośrednich inwestycji zagranicznych wynika, że do 2000 roku (z wyjątkiem roku 1998) wartość polskich inwestycji bezpośrednich za granicą nie przekraczała 50 mln EUR rocznie. W kolejnych latach nastąpiło wyraźne zwiększenie aktywności inwestycyjnej polskich przedsiębiorstw i wartość kapitału transferowana z tego tytułu za granicę wzrosła ze 144 mln EUR w 2002 roku do 2,3 mld EUR w 2005 roku. Rok 2006 do chwili obecnej pozostał rekordowy pod względem zaangażowania polskich przedsiębiorstw na rynkach zagranicznych, tj. 6,1 mld EUR. Osiągnięcie tak wysokiej wartości polskich BIZ zdeterminowane zostało dwoma czynnikami: dobrą koniunkturą w gospodarce i jedną z największych polskich inwestycji zagranicznych – zakupem przez PKN Orlen litewskiej rafinerii w Możejkach. W pierwszym kwartale 2012 roku doszło do realizacji największej polskiej inwestycji zagranicznej - zakup przez KGHM kanadyjskiej spółki Quadra FNX. Pomimo, że wartość transakcji wyniosła około 9,5 mld zł, saldo polskich BIZ za granicą było ujemne. Zwiększoną, na tle innych firm aktywnością, w 2012 roku wykazała się także Grupa Can-Pack, która realizowała projekty inwestycyjne w Finlandii, Maroku, Zjednoczonych Emiratach Arabskich i na Filipinach. Zakupów za granicą dokonywały również firmy z sektora IT (Comarch, Asseco) [Polska 2013, Raport..., 2013, s. 232]. Warto podkreślić, że w latach kryzysu polskie inwestycje zagraniczne

wykazały się sporą odpornością na to zjawisko. W latach 2008 i 2009 ich wartości wynosiły odpowiednio 2,3 i 2,6 mld EUR. W 2009 roku zdecydowanie rzadziej polscy inwestorzy bezpośredni inicjowali inwestycje typu *greenfield*. Zrealizowano lub rozpoczęto realizację około 30 dużych projektów inwestycyjnych (wobec około 70 w 2008 roku). Jeden z nich był przedsięwzięciem od podstaw (podczas, gdy rok wcześniej było 11 takich projektów). Z kolei w 2010 roku odnotowano wyższą aktywność inwestycyjną polskich przedsiębiorstw, co znalazło odzwierciedlenie w 45 podjętych dużych projektach inwestycyjnych, w tym 3 przedsięwzięciach od podstaw. Rok 2011 był rokiem, w którym dokonano licznych fuzji i przejęć na rynkach zagranicznych. Sprzyjała temu korzystna koniunktura gospodarcza w Polsce oraz atrakcyjne przecenione spółki zagraniczne wystawione na sprzedaż. Głównymi miejscami dokonanych fuzji i przejęć były następujące państwa: Niemcy (szacunkowa wartość – 400,0 mln EUR, dominująca branża – petrochemiczna, chemia budowlana), Czechy (60,0 mln EUR, instalacje sanitarne), Litwa (230,0 mln EUR, budownictwo infrastrukturalne), Szwajcaria (10,0 mln EUR, petrochemiczna). W roku 2013, podobnie jak rok wcześniej, wartość polskich BIZ była ujemna (prawie -1,1 mld EUR) i pozostawała pod wyraźnym wpływem kapitału w tranzycie. Odbudowie aktywności zagranicznej polskich firm nie sprzyjały także perspektywy gospodarcze w państwach Unii Europejskiej, będących największymi odbiorcami polskiego kapitału [Polska 2015, Raport..., 2015, s. 243].

Do 2009 roku znacząco dominowały inwestycje pierwotne, tj. inwestycje w kapitał własny jednostek zagranicznych, w tym także reinwestycje zysków. W 2010 roku odnotowano istotny wzrost udziału pozostałych inwestycji klasyfikowanych jako BIZ, tj. głównie pożyczek i kredytów wewnątrz korporacyjnych. Jednocześnie zahamowana została ekspansja pierwotna, co świadczyć może o zmianie priorytetów przedsiębiorstw podejmujących BIZ. W dobie kryzysu ważniejsze okazało się dokapitalizowywanie istniejących jednostek zagranicznych niż tworzenie nowego majątku [Kłysik-Urtyczek, s. 166].

Stan należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą na koniec 2014 roku wyniósł 22,3 mld EUR i był o 5,6% wyższy niż na koniec 2013 roku, ale niższy w stosunku do roku 2011 i 2012. W strukturze należności z tytułu bezpośrednich inwestycji zagranicznych obserwuje się nieprzerwaną dominację akcji i innych form udziałów kapitałowych, przy nieznacznym udziale instrumentów dłużnych. Należności z tytułu instrumentów dłużnych oddziaływały, poza latami 2010-2012, w kierunku obniżenia łącznej wartości należności. Najwyższe stany należności z tytułu BIZ na koniec 2014 roku przypadały na następujące państwa: Cypr – 7,1 mld EUR, Luksemburg – 6,0 mld EUR, Szwajcaria – 2,7 mld EUR, Niderlandy – 2,3 mld EUR i łącznie stanowiły ponad 87% należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich. Taki stan rzeczy utrzymuje się od wielu już lat. Ujemne należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą odnotowano jedynie w przypadku Szwecji. Dezinwestycje, podobnie jak w latach poprzednich, wiązały się z pozyskiwaniem przez polskie przedsiębiorstwa finansowania za pośrednictwem rejestrowanych w Szwecji spółek – córek emitujących euroobligacje i przekazujących uzyskany w ten sposób kapitał do Polski.

Wykres 3. Polskie bezpośrednie inwestycje zagraniczne w latach 2000-2014 (w mln EUR)



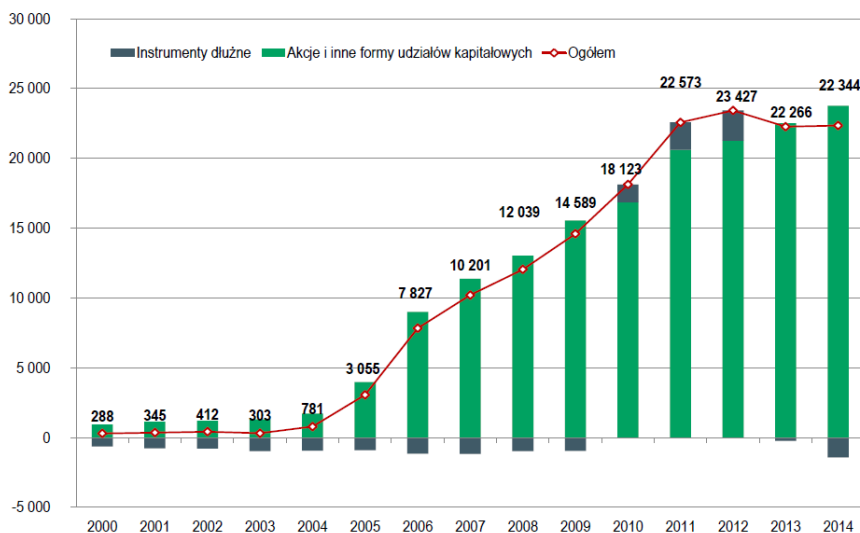
Źródło: Polskie bezpośrednie inwestycje zagraniczne w 2014 roku [s. 8].

Struktura geograficzna polskich inwestycji zagranicznych od lat nie ulega zmianie. W latach 90-tych najczęściej inwestycje polskie przedsiębiorstwa lokowały w krajach europejskich, a szczególnie w „starych” państwach członkowskich Unii Europejskiej. W następnych latach udział ten zmniejszył się na rzecz „nowych” państw członkowskich UE.

Przykładowo, w 2012 roku 53,5% polskich BIZ zostało zrealizowanych w państwach tzw. „starej piętnastki”, a kolejne 46,5% skierowano do pozostałych członków Wspólnoty Europejskiej. Na koniec 2014 roku 71,4% należności polskich podmiotów z tytułu inwestycji bezpośrednich pochodziło z krajów członkowskich Unii Europejskiej (UE-27). Kolejne 28,6% kapitału polskich inwestorów bezpośrednich było ulokowanych poza UE, a prawie 16,0% w krajach Europejskiego Stowarzyszenia Wolnego Handlu. Łącznie, kraje europejskie (należące do UE, bądź do EFTA) odpowiadały za 87,3% wszystkich należności polskich podmiotów z tytułu BIZ. Pokazuje to, iż kwestia odległości jest niezmiernie ważnym czynnikiem, decydującym przy wyborze miejsca lokalizacji inwestycji zagranicznych dla polskich przedsiębiorstw. Tendencja ta jest charakterystyczna dla prawie wszystkich krajów świata, bo ekspansja na odległe rynki wiąże się z koniecznością ponoszenia większych kosztów, na co pozwolić sobie mogą jedynie podmioty posiadające duże zasoby finansowe [Stawicka, s. 6]. W zestawieniu zbiorczym lat 2000-2014 obejmującym największych odbiorców polskiego kapitału najczęściej występują gospodarki takich państw, jak: Szwajcaria, Luksemburg i Niderlandy. Co ciekawe silna koncentracja polskich inwestycji bezpośrednich w tych krajach nie wiąże się z dużym zainteresowaniem polskich przedsiębiorców tymi rynkami i dokonywaniu na nich przejęć zagranicznych przedsiębiorstw czy

realizacji inwestycji typu *greenfield*. Napływ tego kapitału ma przede wszystkim charakter czysto finansowy, jednakże zgodnie z metodologią taka aktywność jest również zaliczana do bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Wysokie miejsce w rankingu krajów najczęściej wybieranych przez polskich inwestorów zajmuje Cypr. Wiele firm, szczególnie od początku kryzysu w 2008 roku, zdecydowało się na przeniesienie siedziby lub ustanowienie filii właśnie na Cyprze z uwagi na możliwość znacznego obniżenia obciążeń fiskalnych.

Wykres 4. Należności Polski z tytułu bezpośrednich inwestycji zagranicznych w latach 2000 – 2014 (w mln EUR)



Źródło: Polskie bezpośrednie inwestycje zagraniczne w 2014 roku [s. 13].

Odnotowuje się także wzrost wartości polskich należności z tytułu BIZ w krajach pozaeuropejskich, który jest głównie skutkiem rosnącego zaangażowania polskich inwestorów w Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej (na koniec 2014 roku stan należności wynosił 522,6 mln EUR) oraz w krajach azjatyckich: Chiny i Indie (dla których łączna wartość należności kształtowała się na poziomie 280 mln EUR).

Według badań przeprowadzonych przez GUS⁴ w 2014 roku 1645 przedsiębiorstw z siedzibą w Polsce (o 48,7% więcej niż w 2008 roku), wykazało posiadanie 3703 jednostek zagranicznych (wzrost o 45,7% w stosunku do 2008 roku) w ponad 100 krajach. Najwięcej jednostek zagranicznych miało swoje siedziby w krajach graniczących z Polską: Niemcy – 495, Ukraina – 333, Czechy – 263, Rosja – 272. W 2008 roku we wszystkich siedmiu krajach graniczących z Polską

⁴ Główny Urząd Statystyczny prowadzi od 2008 roku badanie statystyczne, którego celem jest obserwacja podmiotów prowadzących działalność gospodarczą w Polsce posiadających jednostki zagraniczne [Działalność podmiotów posiadających jednostki zagraniczne w latach 2008-2014, 2016].

siedzibę miało 1337 jednostek zagranicznych – 52,6% ogółu jednostek zagranicznych. Udział ten zmniejszył się do poziomu 46,0% w 2014 roku, pomimo wzrostu całkowitej liczby jednostek zagranicznych mających siedzibę w tych krajach. Od 2011 roku notowano znaczny wzrost liczby jednostek z siedzibą na Cyprze (z 79 w 2008 roku do 177 w 2014 roku) i w Stanach Zjednoczonych Ameryki (z 49 w 2008 roku do 108 jednostek w 2014 roku). Pozostałe najważniejsze kierunki inwestowania przez podmioty z siedzibą w Polsce w omawianym okresie to Rumunia (183 jednostki zagraniczne w 2014 roku), Słowacja (142) i Węgry (124).

W każdym z badanych lat najwięcej jednostek zagranicznych prowadziło działalność w zakresie handlu; naprawy pojazdów samochodowych – 848 (33,4% wszystkich jednostek zagranicznych) w 2008 roku oraz 1132 jednostki (30,6%) w 2014 roku. Jednostki zagraniczne z zakresu przetwórstwa przemysłowego stanowiły drugą pod względem liczebności grupę – 505 jednostek (19,9%) w 2008 roku i 621 (16,8%) w 2014 roku. Liczba podmiotów działających za granicą w budownictwie utrzymała się na zbliżonym poziomie w badanym okresie (314 (12,4%) w 2008 roku, 346 (9,3%) w 2014 roku). Od pierwszego roku badanego okresu zwiększała się liczba jednostek zagranicznych prowadzących działalność profesjonalną, naukową i techniczną – z 202 podmiotów (7,9%) w 2008 roku do 311 (8,4%) w 2014 roku. W 2014 roku odnotowano wysoki udział liczby jednostek zagranicznych z zakresu informacji i komunikacji, który wyniósł 8,9% (wzrost liczby jednostek z 153 w 2013 roku do 331 w 2014 roku), przy średnim udziale tych jednostek na poziomie 4,0% w latach 2008-2013.

Dane statystyczne Narodowego Banku Polskiego dotyczące m.in. stanu należności i dochodów rezydentów z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w podziale na rodzaje działalności gospodarczej potwierdzają, że polskie podmioty gospodarcze zajmują się przede wszystkim:

- działalnością finansową i ubezpieczeniową (stan należności na koniec 2014 kształtował się na poziomie 11256,6 mln EUR, inwestycje ulokowane głównie w Luksemburgu, Wielkiej Brytanii i Cyprze, udział w należnościach ogółem sektora usług na poziomie 64,0%, dochody rezydentów w 2014 roku wyniosły 535 mln EUR),
- działalnością profesjonalną, naukową i techniczną (stan należności na koniec 2014 roku wynosił 3213,1 mln EUR, inwestycje ulokowane głównie na Cyprze, Luksemburgu i Szwajcarii, udział w należnościach ogółem sektora usług na poziomie 18,3%, najwyższe dochody rezydentów w 2014 roku - na poziomie 634,7 mln EUR),
- przetwórstwem przemysłowym (stan należności na koniec 2014 kształtował się na poziomie 3153,8 mln EUR, inwestycje ulokowane głównie w Niemczech, Czechach i na Litwie, aktywność inwestycyjna szczególnie w produkcji pojazdów samochodowych, przyczep i naczep, w 2014 roku jedno z najwyższych dochodów dla firm inwestujących w tego typu działalność – na poziomie 28,3 mln EUR).

W porównaniu z rokiem 2000 można zaobserwować zmiany w wyborze sektorów lokowania polskich inwestycji. Wówczas polskie podmioty skupiały swoją działalność na transporcie morskim, a także przetwórstwie przemysłowym, ze szczególnym naciskiem na produkcję wyrobów chemicznych. Na trzecim miejscu znalazły się dopiero usługi związane z prowadzeniem działalności gospodarczej [Stawicka, s. 7].

4. Polskie inwestycje bezpośrednie na Ukrainie

Znaczny zakres współpracy gospodarczej pomiędzy Polską i Ukrainą regulowany jest przez umowy zawarte pomiędzy Unią Europejską i Ukrainą, z uwagi na fakt, iż Polska od 2004 roku jest członkiem UE. Podstawowym aktem prawnym regulującym stosunki dwustronne UE – Ukraina jest Porozumienie o Partnerstwie i Współpracy (PCA) podpisane 14 czerwca 1994 roku, a które weszło w życie 1 marca 1998 roku. W dniu 29 kwietnia 2004 roku Ukraina podpisała dodatkowy protokół rozszerzający zapisy PCA na nowe kraje przystępujące do UE, w tym Polskę. 27 czerwca 2014 roku prezydent Ukrainy Petro Poroszenko podpisał Układ o stowarzyszeniu między Unią Europejską i jej państwami członkowskimi, z jednej strony, a Ukrainą, z drugiej strony (Dz.Urz. UE z 2014 r. L161). Ponadto stosunki gospodarcze polsko - ukraińskie określają w szczególności następujące akty prawne:

- Umowa między Rządem RP a Rządem Ukrainy o wzajemnym popieraniu i ochronie inwestycji podpisana w 1993 roku (Dz. U. z 1993 r., Nr 125, poz. 575),
- Konwencja między Rządem RP a Rządem Ukrainy w sprawie unikania podwójnego opodatkowania i zapobiegania uchylaniu się od opodatkowania w zakresie podatków od dochodu i majątku podpisana w 1993 roku (Dz. U. z 1994 r., Nr 63, poz. 269),
- Umowa między Rządem RP a Gabinetem Ministrów Ukrainy o współpracy gospodarczej podpisana w 2005 roku (Monitor Polski z 2006 r., Nr 59, poz. 628) [Informator ekonomiczny Ukraina, 2015, s. 24].

Potencjalnie Ukraina jest interesującym kierunkiem inwestycji dla inwestorów zagranicznych, a szczególnie Polski, ze względu na:

- wielkość rynku,
- nienasycenie rynków ukraińskich w praktycznie każdej branży, zwłaszcza produktów wysoko przetworzonych oraz artykułów zaawansowanych technicznie i technologicznie,
- stosunkowo niewielką konkurencję,
- niewykorzystane bogactwa naturalne i żyzne gleby rolne,
- niskie koszty pracy [Kłupś, 2013, s. 391].

Niestety istnieje również wiele innych barier dla prowadzenia każdego rodzaju działalności, w tym BIZ na Ukrainie, takich jak:

- wysoki stopień zbiurokratyzowania i skomplikowania wszelkich procesów,

- niespójne prawodawstwo lub jego brak,
- niepewność prowadzenia i utrzymania biznesu,
- znaczne rozbieżności ekonomiczne i społeczne pomiędzy okręgami kraju,
- wszechobecna korupcja,
- bardzo słaba kondycja infrastruktury drogowej i brak dogodnych połączeń dla transportu wewnątrz kraju, a także odpowiednich lotnisk [Ukraina. Przewodnik po rynku 2012, s. 81].

Powyższy stan rzeczy dotyczący warunków prowadzenia działalności gospodarczej przez zagranicznych inwestorów potwierdzają wyniki badania przeprowadzonego w październiku-listopadzie 2012 roku. W badaniu wzięło udział 130 przedstawicieli firm z kapitałem zagranicznym działających na Ukrainie, w tym inwestorzy z Federacji Rosyjskiej, Szwajcarii, Szwecji, Niemiec, Kanady, USA, Francji, Turcji i Izraela. Zgodnie z wynikami przeprowadzonej na ten temat ankiety, najczęściej wymienianymi barierami dla rozwoju działalności zagranicznych inwestorów na Ukrainie są działania ukraińskich organów skarbowych (wskazania 22,8% ankietowanych) oraz kontrole prowadzone przez różne organy państwowe (wskazania 14,4% ankietowanych). Z kolei za największy atut prowadzenia działalności gospodarczej na Ukrainie zagraniczni inwestorzy uznali wysoko wykwalifikowane kadry [Biuletyn informacyjny 53/2012, s. 7] Ponadto raport amerykańskiego centrum badawczego RAND Corporation pt. Business Bribery Risk Assessment odzwierciedlający sytuację w 197 krajach świata pod względem ryzyka korupcji dla inwestorów zagranicznych wskazuje na stosunkowo niską pozycję Ukrainy w rankingu – 132 miejsce. W opublikowanym w 2014 roku przez Bank Światowy raporcie pt. Doing business 2015, Ukraina zajęła 96 miejsce w rankingu krajów (na 189 krajów objętych analizą) pod względem uwarunkowań prowadzenia działalności gospodarczej. Dla porównania w 2013 roku Ukraina zajmowała miejsce o 16 pozycji niżej [Biuletyn Informacyjny 47/2014, s. 2].

Należy jednoznacznie wskazać, iż od 2004 roku, tj. od „pomarańczowej rewolucji” władze państwa systematycznie realizują szereg planów, m.in. w zakresie stabilizowania sytuacji ekonomicznej kraju, zwalczania korupcji, decentralizacji władzy publicznej, reformy organów państwowych, zmian w ustawodawstwie, przezwyciężania agresji z strony Federacji Rosyjskiej [Biuletyn informacyjny 37/2014, s.8, Biuletyn informacyjny 29/2014, s. 6]. Wymieniony zakres inicjatyw rzutuje na postrzeganie Ukrainy jako coraz atrakcyjniejszego miejsca do inwestowania, co znajduje odzwierciedlenie w raportach rankingowych, np. Światowego Forum Ekonomicznego, ośrodka badawczego Heritage Foundation, Banku Światowego, centrum badawczego RAND Corporation, Europejskiego Stowarzyszenia Biznesu.

Generalną zasadą przyjętą w ukraińskich przepisach prawnych jest równość traktowania podmiotów krajowych i podmiotów zagranicznych/z udziałem kapitału zagranicznego, a preferencyjne traktowanie inwestorów zagranicznych dozwolone jest wyłącznie w ściśle określonych przypadkach wynikają-

cych z ukraińskiego prawa lub wiążących Ukrainę umów międzynarodowych. W szczególności zagraniczni inwestorzy objęci są ogólnymi gwarancjami ochrony praw inwestora oraz posiadają możliwość ulgowego (bez cła) wwiezienia na obszar celny Ukrainy majątku jako aportu do kapitału zakładowego osoby prawnej. Zagraniczni inwestorzy mogą również korzystać z ogólnych ulg i preferencji przewidzianych dla podmiotów realizujących projekty inwestycyjne na Ukrainie. W szczególności ulgi te mogą przyjąć formę państwowego wsparcia dla realizacji określonego projektu inwestycyjnego, ulg i preferencji obowiązujących na terytorium parków przemysłowych czy ulg i preferencji dla podmiotów realizujących projekty inwestycyjne w branżach uznanych za priorytetowe dla rozwoju gospodarczego Ukrainy [Ulg i preferencje dla inwestorów zagranicznych (Stan prawny na 20 lutego 2015 r.), s. 1].

Zgodnie z opublikowanymi przez Państwową Służbę Statystyczną Ukrainy danymi, w 2014 roku do Ukrainy napłynęło – po uwzględnieniu korekt, strat i różnic kursowych – 2,5 mld USD bezpośrednich inwestycji zagranicznych (dla porównania w 2013 roku – 5,7 mld USD, w 2012 roku – 6,01 mld USD, w 2008 roku – 10,9 mld USD). W rezultacie łączny poziom bezpośrednich inwestycji zagranicznych na Ukrainie, według stanu na 31 grudnia 2014 roku wyniósł 45,92 mld USD (spadek w stosunku do poziomu inwestycji bezpośrednich w 2013 roku, porównywalnie z wielkością BIZ na koniec 2011 roku, a 5-krotnie wyższy w stosunku do poziomu BIZ w 2004 roku – 9,1 mld USD). W 2014 roku na Ukrainę napłynęły inwestycje zagraniczne ze 131 krajów świata. Do najważniejszych inwestorów zagranicznych na Ukrainie zaliczane są następujące państwa z udziałem kapitału odpowiednio: Cypr (29,9%), Niemcy (12,5%), Niderlandy (11,1%), Federacja Rosyjska (5,9%), Austria (5,5%), Wielka Brytania (4,7%), Brytyjskie Wyspy Dziewicze (4,4%) [www1]. Polskie inwestycje bezpośrednie na Ukrainie według stanu na 31 grudnia 2014 roku wyniosły 827,5 mln USD (1,8%), co uplasowało nasz kraj na 11 miejscu listy największych inwestorów zagranicznych na Ukrainie. Jeśli dodatkowo wziąć pod uwagę, że jako zagraniczne inwestycje rejestrowany jest ukraiński kapitał powracający z Cypru, Wysp Dziewiczych, a także częściowo z Holandii, Wielkiej Brytanii, czy Stanów Zjednoczonych, rzeczywiste znaczenie polskich inwestycji na Ukrainie jest większe.

Tabela 1. Polskie inwestycje bezpośrednie na Ukrainie w latach 2000-2014 (skumulowana wartość na koniec okresu)

Lata	Skumulowana wartość polskich inwestycji bezpośrednich (w mln USD)
2000	62,8
2001	69,3
2002	98,1
2003	152,7
2004	194,7
2005	225,0

2006	394,5
2007	672,2
2008	692,2
2009	868,8
2010	935,8
2011	875,5
2012	916,4
2013	839,5
2014	827,5

Źródło: [www2], Informator ekonomiczny – Ukraina, luty 2015, s. 30, Informator ekonomiczny – Ukraina, grudzień 2015, s. 26.

Polskie inwestycje na Ukrainie odnotowały bardzo wysoką dynamikę wzrostu w latach 2006-2007. Największe przyrosty inwestycji nastąpiły w drugim i trzecim kwartale 2006 roku i było to związane z zaangażowaniem kapitałowym sektora finansowego, tj. banków Pekao S.A. w UniCredit Ukraina, PKO BP S.A. w Kredobank (szacunkowa wartość zainwestowanego kapitału to 1919 mln UAH), Getin Holding w Prikarpatyia Bank S.A. (szacunkowa wartość inwestycji to 18,5 mln USD) oraz podniesieniem kapitału zakładowego towarzystwa ubezpieczeniowego PZU Ukraina. Do chwili obecnej udział sektora finansowego w polskich inwestycjach na Ukrainie utrzymuje się na poziomie ponad 45%. Kolejnym największym obszarem zaangażowania polskich inwestycji jest ukraiński przemysł, w który zostało zainwestowane do końca 2014 roku łącznie 274,2 mln USD, co stanowiło 33,1% wszystkich polskich inwestycji na Ukrainie. Polskie inwestycje w sektor handlu detalicznego i hurtowego stanowiły ponad 9% polskich inwestycji w gospodarkę Ukrainy, z kolei inwestycje bezpośrednie w sektor usługowy przekroczyły 11%. Pozytywny obraz polskich inwestycji na Ukrainie wzmocniły w analizowanych latach projekty inwestycyjne typu *greenfield* przedsiębiorstw przemysłowych, m.in. Koncernu Mięsnego DUDA S.A. (miejsce lokalizacji: Lwów), Grupy Barlinek (szacunkowa wartość inwestycji: 87 mln EUR, miejsce lokalizacji: Winnica, Kosiw), Can-Pack S.A. (szacunkowa wartość inwestycji: 26 mln USD, miejsce lokalizacji: Wyszgorod), Plastics Group Sp. z o.o. (szacunkowa wartość inwestycji: 21 mln USD, miejsce lokalizacji: Kijów), Nowy Styl S.A. (szacunkowa wartość inwestycji: 21,5 mln USD, miejsce lokalizacji: Charków), TZMO S.A. (szacunkowa wartość inwestycji: 7 mln USD, miejsce lokalizacji: Berezań), Śnieżka S.A. (szacunkowa wartość inwestycji: 13 mln USD, miejsce lokalizacji: Jaworów) oraz projekty inwestycyjne typu *brownfield* realizowane przez firmy, np. BRW S.A. (szacunkowa wartość inwestycji: 3 mln USD, miejsce lokalizacji: Kijów), Marbet Sp. z o.o. (szacunkowa wartość inwestycji: 1,3 mln EUR, miejsce lokalizacji: Rogoziv) [Polskie bezpośrednie inwestycje zagraniczne w 2014 roku, s. 50-51].

Tabela 2. Wielkość i struktura polskich inwestycji bezpośrednich na Ukrainie w 2009 i 2014 roku

Wybrane sektory	Skumulowana wartość polskich inwestycji bezpośrednich (w mln USD) w 2009 roku	Struktura (w %)	Skumulowana wartość polskich inwestycji bezpośrednich (w mln USD) w 2014 roku	Struktura (w %)
Działalność finansowa i ubezpieczenia	470,0	54,3	381,5	46,1
Przemysł	224,0	25,9	274,2	33,1
Handel i usługi remontowe	52,8	6,1	77,3	9,3
Operacje na rynku nieruchomości	43,9	5,1	11,0	1,3
Rolnictwo	29,8	3,4	31,9	3,9
Budownictwo	12,7	1,5	11,7	1,4
Transport i łączność	9,5	1,1	4,3	0,5

Źródło: Informator ekonomiczny Ukraina, październik 2011, s. 3, Informator ekonomiczny Ukraina, grudzień 2015, s. 26.

Giełda Papierów Wartościowych (GPW) w Warszawie w czerwcu 2008 roku otworzyła swoje przedstawicielstwo na Ukrainie i podejmuje aktywne działania na rzecz zainteresowania ukraińskich firm współpracą na rynku kapitałowym. Na koniec 2014 roku na podstawowym parkiecie GPW notowane były akcje jedenastu spółek z kapitałem ukraińskim, tj. Astarta, Kernel, Agroton, KSG Agro i Milkiland, Industrial Milk Company, Ovostar Union, Sadovaya Group, Coal Energy, Westa ISIC, KMD Shipping, a na alternatywnym parkiecie „New Connect” notowane były akcje jednej spółki – Agroliga. Spółki te pozyskały dotychczas, w ramach pierwotnych i wtórnych emisji akcji, blisko 1 mld USD, z których przeważającą część stanowi polski kapitał. Trwały również przygotowania do rozpoczęcia obrotu akcjami kolejnych ukraińskich firm. Swoje plany w tym zakresie ogłosiły dotychczas spółka wydobywcza – Geo Alians, producent wyrobów mlecznych – Agropolis Group, producent koncentratów dla soków – Jabłunewyj Dar, dystrybutor obuwia – Intertop, firma dewelopersko-budowlana – T.M.M. Real Estate Development, holding rolny – Loture-Agro oraz producent materacy – Interfom. Ze względu jednak na niekorzystną koniunkturę na rynkach światowych plany w zakresie emisji akcji nowych firm z Ukrainy na giełdzie w Warszawie zostały tymczasowo odłożone w czasie. Trudności w gospodarce ukraińskiej w 2014 roku przełożyły się na notowania spółek ukraińskich na warszawskiej GPW. Spadki odnotowano w odniesieniu do wszystkich spółek indeksu WIG – Ukrain, sam indeks obniżył się o 50,2%.

Podsumowanie

Polska przoduje w zakresie bezpośredniej aktywności inwestycyjnej za granicą wśród nowych krajów członkowskich Unii Europejskiej. Świadczą o tym chociażby wartości należności z tytułu BIZ. Polskie przedsiębiorstwa ulegają trendom światowym i rozszerzają swoją działalność na rynki zagraniczne w poszukiwaniu nowych rynków zbytu i maksymalizowaniu zysku poprzez obniżanie kosztów pozyskiwania zasobów ludzkich i kapitałowych. Wśród głównych odbiorców polskich inwestycji należy wymienić trzy grupy państw: pierwsza – kraje ościenne, tj. Rosja, Czechy, Litwa, druga – kraje, z których napłynęło do Polski najwięcej kapitału w formie BIZ, tj. Niemcy i Holandia, trzecia – Luksemburg, Cypr i Szwajcaria, gdzie realizowane projekty inwestycyjne nie mają charakteru wytwórczego, a dotyczą sfery obrotów finansowych. Struktura branżowa polskich BIZ wskazuje na dominację sektora usługowego, w którym bardzo dużą rolę odgrywają usługi finansowe i profesjonalne.

Wydawać by się mogło, że bliskość kulturowa, językowa i geograficzna oraz wielkość rynku zbytu i perspektywy jego rozwoju powinny prowadzić do dynamicznego wzrostu polskiego zaangażowania kapitałowego na Ukrainie. Z danych statystycznych wynika jednak, że udział polskich bezpośrednich inwestycji w całości inwestycji zagranicznych w tym kraju w analizowanym okresie był bardzo niski i nie przekroczył 2,5%. Ukraina od uzyskania niepodległości w 1991 roku, chcąc przyciągnąć kapitał zagraniczny, przeprowadziła szereg reform instytucjonalnych (działania regulacyjne zostały znacznie zintensyfikowane po 2004 roku). Trudno jest jednak w pełni oszacować, czy reformy te w znaczący sposób przyczyniły się do redukcji ryzyka inwestycyjnego oraz kosztów prowadzenia biznesu. Dodatkowo, niepewność związana z polityczną destabilizacją w regionie może wpłynąć negatywnie na przepływy inwestycji portfolio i inwestycji bezpośrednich w przeszłości.

Literatura

- *Balance of Payments Manual*. 1993. Washington D.C.: International Monetary Fund.
- *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*. Third Edition. 1996. Paryż: OECD.
- Biuletyn informacyjny 53/2012. Wydział Promocji Handlu i Inwestycji Ambasady Rzeczypospolitej Polskiej w Kijowie. <https://ukraine.trade.gov.pl/pl/biuletyn-wphi> (dostęp: 22.07.2016).
- Biuletyn informacyjny 47/2014. Wydział Promocji Handlu i Inwestycji Ambasady Rzeczypospolitej Polskiej w Kijowie. <https://ukraine.trade.gov.pl/pl/biuletyn-wphi> (dostęp: 22.07.2016).
- Biuletyn informacyjny 37/2014. Wydział Promocji Handlu i Inwestycji Ambasady Rzeczypospolitej Polskiej w Kijowie. <https://ukraine.trade.gov.pl/pl/biuletyn-wphi> (dostęp: 22.07.2016).
- Biuletyn informacyjny 29/2014. Wydział Promocji Handlu i Inwestycji Ambasady Rzeczypospolitej Polskiej w Kijowie. <https://ukraine.trade.gov.pl/pl/biuletyn-wphi> (dostęp: 22.07.2016).

- Dunning John Harry. 2006. "Towards a New Paradigm of Development: Implications for the Determinants of International Business". *Transnational Corporation*, vol. 15, no. 1. http://unctad.org/en/docs/iteiit20061a7_en.pdf (dostęp: 20.07.2016).
- Dunning John Harry. 2003. "The Role of Foreign Direct Investment in Upgrading China's Competitiveness". *Journal of International Business and Economy*, vol. 4, no. 1.
- *Działalność podmiotów posiadających jednostki zagraniczne w latach 2008-2014*. 2016. Warszawa: GUS. <http://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-niefinansowe/dzialalnosc-podmiotow-posiadajacych-jednostki-zagraniczne-w-latach-2008-2014,5,7.html> (dostęp: 20.07.2016).
- *Foreign Direct Investment, Joint Venture with Foreign Participation*. 1997. Warsaw: Price Waterhouse.
- Gorynia Marian, Nowak Jan, Wolniak Radosław. 2007. "Poland and its investment development path". *Eastern European Economics*, vol. 45, no. 2.
- *Informator ekonomiczny Ukraina*. luty 2015. Ambasada Rzeczypospolitej Polskiej w Kijowie. <http://www.kijow.msz.gov.pl/resource/28adcd61-20b8-4432-8136-2999984cf6ae:JCR> (dostęp: 20.07.2016).
- *Informator ekonomiczny Ukraina*. grudzień 2015. Ambasada Rzeczypospolitej Polskiej w Kijowie. <http://docplayer.pl/18869776-Informator-ekonomiczny-ukraina.html> (dostęp: 20.07.2016).
- *Informator ekonomiczny Ukraina*. październik 2011. Ambasada Rzeczypospolitej Polskiej w Kijowie. http://www.kijow.msz.gov.pl/pl/relacje_polsko_ukrainskie_2454/informacje_ekonomiczne_192/?printMode=true (dostęp: 20.07.2016).
- Karaszewski Włodzimierz (red. nauk.). 2013. *Atrakcyjność inwestycyjna polskich przedsiębiorstw za granicą. Czynniki i skutki*. Warszawa: Wyd. PWE.
- Karaszewski Włodzimierz, Jaworek Małgorzata, Kuzel Marcin, Szałucka Małgorzata, Szóstek Aneta, Kuczmarska Magdalena. *Aktywność inwestycyjna polskich przedsiębiorstw za granicą – czynniki i skutki. Raport z badania*. Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania. www.paiz.gov.pl/files/?id_plik=22126 (dostęp: 20.07.2016).
- Karpińska-Mizielńska Wanda, Smuga Tadeusz. 2007. *Determinanty bezpośrednich inwestycji polskich przedsiębiorstw na rynkach zagranicznych*. www.gospodarka_narodowa_2007_09_03.pdf (dostęp: 1.08.2014).
- Kindleberger Charles Poor. 1969. *American Business Abroad*. New Haven, CT: Yale University Press.
- Klupś Karolina. 2013. Przepływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych na Ukrainie oraz ukraińskich inwestycji zagranicznych w latach 2004-2013. Wrocław: Prace Naukowe Uniwersytetu we Wrocławiu. wir.bg.ue.wroc.pl/docstore/download.seam;jsessionid...?file Id... (dostęp: 20.07.2016).
- *Model monitorowania napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski, Raport nr 5*. 1998. Warszawa: Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, PAIZ.
- Pilarska Czesława. 2005. *Bepośrednie inwestycje zagraniczne w teorii ekonomii*, Kraków: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie.
- Przybylska Krystyna. 2001. *Determinanty zagranicznych inwestycji bezpośrednich w teorii ekonomicznej: empiryczna weryfikacja czynników lokalizacji zagra-*

nicznych inwestycji bezpośrednich w Czechach, Polsce i na Węgrzech. Kraków: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie.

- *Polska 2013 Raport o stanie gospodarki.* 2013. Warszawa: Ministerstwo Gospodarki. https://www.mr.gov.pl/media/15361/Raport_o_stanie_gospodarki_2013_pl.pdf. (dostęp: 20.07.2016).
- *Polska 2015 Raport o stanie gospodarki.* 2015. Warszawa: Ministerstwo Gospodarki. https://www.mr.gov.pl/media/15346/Raport_o_stanie_gospodarki_2015_pl.pdf. (dostęp: 20.07.2016).
- *Polskie bezpośrednie inwestycje zagraniczne w 2014 roku.* Ministerstwo Rozwoju, Departament Strategii Rozwoju, https://www.mr.gov.pl/media/18110/Polskie_inwestycje_bezposrednie_2014.pdf. (dostęp: 20.07.2016).
- Stawicka Magdalena. *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne przykładem aktywności polskich przedsiębiorców na rynkach zagranicznych – próba oceny lat 2000-2012.* <http://www.pte.pl/kongres/referaty/Stawicka%20Magdalena%20Kinga/Stawicka%20Magdalena%20%20BEZPO%20C5%9AREDNIE%20INWESTYCJE%20ZAGRANICZNE%20PRZYK%20C5%81ADEM%20AKTYWNO%20C5%9ACI%20POLSKICH%20PRZEDSI%20C4%98BIORC%20C3%93W%20NA%20RYNKACH%20ZAGRANICZ.pdf>. (dostęp: 3.06.2014).
- *Ulgi i preferencje dla inwestorów zagranicznych (Stan prawny na 20 lutego 2015r.).* Wydział Promocji Handlu i Inwestycji, Ambasady RP w Kijowie. <https://ukraine.trade.gov.pl> (dostęp: 22.07.2016).
- *Ukraina. Przewodnik po rynku 2012.* grudzień 2011. Kijów: Wydział Promocji Handlu i Inwestycji, Ambasady Rzeczypospolitej w Kijowie. <http://docplayer.pl/7953266-Wydzial-promocji-handlu-i-inwestycji-ambasady-rp-w-kijowe-ukraina-przewodnik-po-rynku-2012.html> (dostęp: 20.07.2016).
- Wawrzyniak Dorota. 2010. *Determinanty lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych.* http://gospodarkanarodowa.sgh.waw.pl/p/gospodarka_narodowa_2010_04_05.pdf. (dostęp: 1.08.2014).
- Wysokińska Zofia. 2008. "Catching-up strategy: new member states of the European Union in the european internal market for high-tech and environmental products in the context of the renewed Lisbon Strategy". *Global Economy Journal*, vol. 8, no. 3.
- [www1] <https://ukraine.trade.gov.pl/pl/aktualnosci/127082,zagraniczne-i-ukrainskie-inwestycje-bezposrednie-w-2014-r.html> (dostęp: 20.07.2016).
- [www2] <http://www.kijow.msz.gov.pl/resource/efa85291-204e-407b-9c72-7ef35503328d> (dostęp: 30.07.2014), Polsko-ukraińska współpraca gospodarcza w 2010 roku, s.4.

FOREIGN BUSINESS ACTIVITY OF POLISH COMPANIES IN THE FORM OF DIRECT INVESTMENT

Summary

Over the past several years, Polish companies displayed significant involvement in projects in the form of foreign direct investment (FDI). In 2014, the value of Polish investment abroad amounted to EUR 22.3 billion and it was an amount almost three times higher than in 2004. Against the background of the new member states, Poland, according to data of the United Nations Conference on Trade and Development, is considered to be one of the largest direct investors. The geographical structure of Polish FDI indicates concentration in European countries. Relatively low is the percentage of Polish direct investments in the CIS countries, in particular Ukraine. One of the factors limiting expansion of Polish companies is the investment risk, which in Eastern European countries is incomparably higher than in the European Union, or even in some countries of Southeast Asia.

Keywords: direct foreign investments, Polish investor