

Piotr Siemiątkowski

ROLA KAPITAŁU ZAGRANICZNEGO W TRANSFORMACJI POLSKIEJ GOSPODARKI

STRESZCZENIE

Artykuł ukazuje rolę zagranicznego kapitału w transformacji polskiej gospodarki po roku 1989. Nowy, demokratyczny rząd zderzył się z wieloma problemami. Jednym z nich był ogromny deficyt kapitału. Luka ta została wypełniona przez inwestorów zagranicznych. W artykule przedstawiono zarówno rozmiary kapitału, który napłynął do Polski, jak i kluczowe kierunki jego oddziaływania na reformowaną gospodarkę.

Słowa kluczowe: transformacja, BIZ, bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce

THE ROLE OF FOREIGN CAPITAL IN TRANSFORMATION OF THE POLISH ECONOMY

SUMMARY

The article shows the role of foreign capital in the transformation of the Polish economy after 1989. The new, democratic government collided with a number of problems. One of them was a huge shortage of capital. This gap was filled in by foreign investors. This paper presents both size of capital that flowed to Poland and the key directions of impact on the economy reform.

Key words: transformation, FDI, foreign direct investments

1. WPROWADZENIE

Długotrwałe funkcjonowanie gospodarki centralnie sterowanej, wspieranej doktryną komunistyczną, sprawiło, iż pod koniec lat osiemdziesiątych ubiegłego wieku Polska była zupełnie nieprzygotowana do zmiany systemu oraz do funkcjonowania w warunkach międzynarodowej konkurencji rynkowej.

Polityczna zgoda co do zmiany ustroju uświadomiła władzom rozmiary ogromnej zapaści gospodarczej i związaną z tym konieczność przeprowadzenia szybkich reform¹. Sytuacja była tym trudniejsza, że nigdy wcześniej nie notowano na świecie równoczesnej transformacji ustrojowej w tak wielu krajach. Brak wzorców sprawił, że Polska stała się niejako pionierem w reformowaniu postsocjalistycznej gospodarki. Z uwagi zaś na wielkość kraju stała się także liderem grupy państw postsowieckich, wyznaczając kierunki zmian.

Pierwszy demokratyczny rząd musiał zmierzyć się z całym szeregiem poważnych problemów ekonomicznych. Szalejąca inflacja, puste półki sklepowe, korupcja, pogarszająca się sytuacja budżetu, słabo rozwinięty sektor bankowy, czy też ogromne niedobory kapitału niezbędne do przeprowadzenia reform i zbudowania demokratycznych struktur państwowych, to tylko niektóre z najważniejszych problemów ekonomicznych. Aby im sprostać zaangażowano wielu prorynkowych ekonomistów oraz poproszono o pomoc ekspertów z Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW). Panowało powszechne przekonanie, że pierwszym krokiem powinno być otwarcie gospodarki na świat. Miało to pomóc w zapelnieniu sklepowych półek oraz pozwolić pozyskać zewnętrzny kapitał, który mógłby pokryć krajowe niedobory.

Celem artykułu jest ukazanie roli zagranicznego kapitału w transformacji polskiej gospodarki. Ukazano w nim zarówno rozmiary kapitału, który napłynął do Polski, jak i kluczowe kierunki jego oddziaływania na reformowaną gospodarkę.

2. PLAN BALCEROWICZA ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM ROLI KAPITAŁU ZAGRANICZNEGO

Obecnie za fundament polskiej transformacji ustrojowej uznaje się powszechnie tzw. „Plan Balcerowicza”². Rząd, deklarując szybkie przejście do gospodarki rynkowej zdecydował się na wprowadzenie gruntownych reform metodą tzw. terapii szokowej. Uznał bowiem, że stosowanie wszelkich doraźnych środków nie ma sensu i jedynie wydłużyłoby okres dotkliwych dla społeczeństwa procesów zmian.

Firmowany przez ówczesnego ministra finansów Leszka Balcerowicza plan reform opierał się na następujących fundamentach:

- „przekształcenia własnościowe zbliżające strukturę własności do istniejącej w krajach wysoko rozwiniętych,
- zwiększenie samodzielności przedsiębiorstw państwowych,

¹ Zob. i por. J. Kleer, *Rola państwa w transformacji: analiza porównawcza Niemiec wschodnich, Polski i Rosji*, [w:] S. Lis (red.) *Problemy transformacji systemowej krajów Europy Środkowo-Wschodniej*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Ekonomicznej, Tarnów 1998, s. 14.

² Zob. np.: R. von Heusiner, *Polska transformacja w latach 1989–1997 – historia kolejnych mitów widziana z Zachodu*, [w:] S. Lis, op.cit., s. 34 i n.

- pełne wprowadzenie mechanizmu rynkowego, a w szczególności swobodę stanowienia cen oraz likwidację reglamentacji i obowiązkowego pośrednictwa,
- stworzenie warunków dla konkurencji wewnętrznej przez politykę antymonopolową oraz pełną swobodę tworzenia nowych przedsiębiorstw,
- otwarcie gospodarki na świat przez wprowadzenie wymiennalności złotego,
- uruchomienie rynku kapitałowego,
- utworzenie rynku pracy³.

Reformy miały pójść w dwóch zasadniczych kierunkach. Po pierwsze zakładano stabilizację gospodarki przez podjęcie działań przywracających równowagę rynkową. Po drugie wprowadzono szereg zmian systemowych, których zadaniem było przestawienie gospodarki na tory nowoczesnej gospodarki rynkowej.

W zakresie równowagi rynkowej najważniejszą rolę odegrały trzy „kotwice”. Pierwszą z nich było wprowadzenie wewnętrznej wymiennalności złotego, przy jego jednoczesnej, głębokiej dewaluacji. Przyjęto zatem stały kurs waluty w stosunku do USD na poziomie 9500 złotych i utrzymano go aż przez 16 miesięcy. Drugą kotwicę stanowiła drastycznie niska stopa indeksacji płac na poziomie 0.2–0.3. W praktyce oznaczało to, że zaledwie 20–30% rzeczywistej inflacji została skompensowana płacobiorcom. Trzecią z tzw. „kotwic” stał się podatek od ponadnormatywnego wzrostu wynagrodzeń, dochodzący niekiedy do 500%. Wszystkie te kroki miały na celu zasadniczo ograniczyć wewnętrzny popyt na towary, a tym samym przyczynić się do spadku inflacji.

W obrębie reform systemowych począwszy od 1990 roku rozpoczęto wdrażanie szeregu ważnych działań. Przede wszystkim nastąpiło otwarcie gospodarki na zagraniczne towary, rynki i kapitał. Dzięki drastycznej redukcji ceł nastąpił prawie natychmiastowy napływ tanich towarów zagranicznych, co pozwoliło zapewnić półki sklepowe. Miało to także negatywne skutki w postaci wzrostu bezrobocia wynikającego z bankructw krajowych firm.

Drugim krokiem, o którym warto wspomnieć było błyskawiczne przeprowadzenie tzw. małej prywatyzacji, polegającej na sprzedaży lub wydzierżawieniu drobnych przedsiębiorstw państwowych, takich jak apteki, sklepy czy niewielkie zakłady produkcyjne. Spowodowało to błyskawiczne uruchomienie w gospodarce zdrowych mechanizmów konkurencji rynkowej.

Dostrzeganie przez autorów planu konieczności pozyskania inwestorów zagranicznych spowodowało, iż w pakiecie ustaw reformujących gospodarkę zawarto Ustawę o działalności gospodarczej prowadzonej przez inwestorów zagranicznych. Zawierała ona pewne obowiązki, które państwo nakładało na podmioty z kapitałem zagranicznym, ale także zapewniała im pewne przywileje. Podstawowy obowiązek polegał na przymusie odsprzedania państwu dewiz po ustalonym przez bank centralny kursie. Do kluczowych przywilejów należało zwolnienie przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym z płacenia popiwku oraz zapowiedź możliwości wywozu zysków za granicę. Tym sposobem Polska stała się wówczas jednym z najbardziej liberalnych dla kapitału zagranicznego krajów na świecie, co niestety stwarzało też duże pole do nadużyć.

³ T. Kowalik, *Współczesne systemy ekonomiczne. Powstanie, ewolucja, kryzys*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 2000, s. 268.

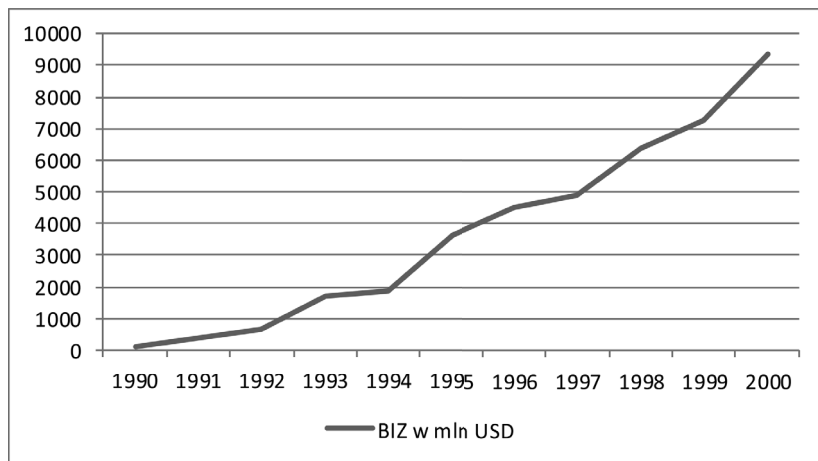
3. NAPŁYW KAPITAŁU ZAGRANICZNEGO DO POLSKI PO ROKU 1989

Jak już wyżej wspomniano jednym z pierwszych kroków reformatorów było otwarcie gospodarki na zagraniczny kapitał. Kapitał ten może napłynąć do kraju właściwie w dwóch zasadniczych formach: bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) oraz zagranicznych inwestycji portfelowych (ZIP)⁴. Inwestycje bezpośrednie posiadają zwykle charakter przedsięwzięć długookresowych i uważane są zwykle za prorozwojowe. ZIP to zazwyczaj lokaty nietrwałe, przeważnie o spekulacyjnym charakterze, polegające na zakupie obligacji lub niewielkich pakietów papierów udziałowych.

Zjawisko napływu BIZ wystąpiło w Polsce na większą skalę właściwie dopiero w pierwszych latach transformacji systemowej. Wcześniej inwestycje te napływały w „śladowych” ilościach. Według danych Narodowego Banku Polskiego (NBP) w latach 1990–2000 napłynęło do Polski w postaci BIZ ponad 34 mld USD⁵.

Dane na rysunku 1 pokazują, iż począwszy od 1990 roku aż do roku 2000 napływ BIZ był corocznie większy aniżeli w roku poprzednim. Do roku 1994 notowano stosunkowo niewielkie kwoty napływu inwestycji (w granicach 2 mld USD), natomiast począwszy od roku 1995 były one znacznie większe, by w roku 1999 osiągnąć wartość prawie 7,3 mld USD, a w roku 2000 ponad 9,3 mld USD.

Rys. 1. Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski w latach 1990–2000 (w mln USD)



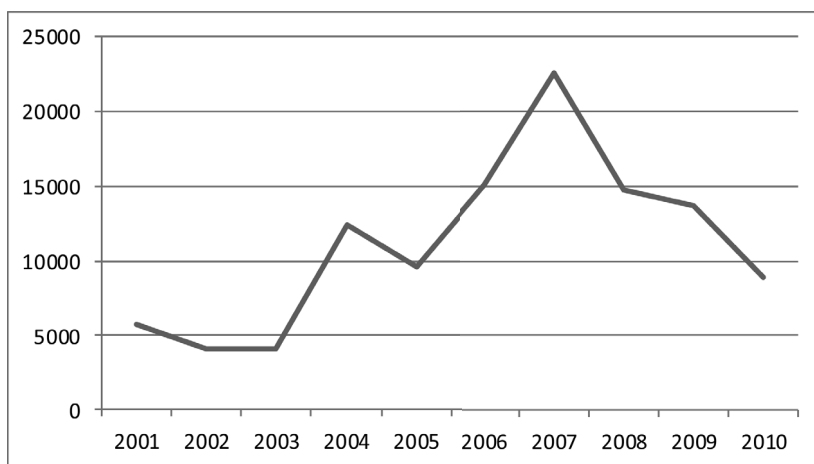
Źródło: Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 1998 roku, NBP, Departament Statystyki, Warszawa 1999, s. 12, Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 1999 roku, NBP, Departament Statystyki, Warszawa 2000, s. 33, Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2000 roku, Departament Statystyki, Warszawa 2001, s. 23 i opracowanie własne.

⁴ Zob. G. Górniewicz, P. Siemiątkowski, *Wprowadzenie do międzynarodowych przepływów kapitału*, TNOiK, Toruń 2006, s. 86–87.

⁵ Obliczenia własne na podstawie: Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce, NBP, Departament Statystyki, różne lata.

W okresie 1990–2000 bezpośrednie inwestycje zagraniczne w znaczący sposób przyczyniły się do transformacji i modernizacji polskiej gospodarki. Wiele z nich to inwestycje biorące udział w prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych. Sprzedaż, szczególnie dużych państwowych firm w ręce prywatnych właścicieli odegrała zasadniczą rolę w unowocześnieniu gospodarki. Nowi właściciele szybko wdrażali bowiem nowoczesne style zarządzania, zaimplementowali technologie oraz dokonali restrukturyzacji przejętych zakładów, wprowadzając je tym samym na ścieżki konkurencji rynkowej.

Rys. 2. Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski w latach 2001–2010 (w mln USD)



Źródło: opracowanie własne na podst.: Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2001 roku, NBP, Departament Statystyki, Warszawa 2002, s. 17; Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2002 roku, NBP, Departament Statystyki, Warszawa 2002, s. 14; Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2003 roku, NBP, Departament Statystyki, Warszawa 2004, s. 109; Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2004 roku, NBP, Departament Statystyki, Warszawa 2005, s. 97; World Investment Report, Non-Equity Modes Of International Production And Development, New York and Geneva 2011, s. 187 i opracowanie własne.

W 2001 roku trwająca od początku transformacji tendencja wzrostowa w napływie BIZ do Polski została zahamowana. W roku tym kwota napływu inwestycji wyniosła 5,7 mld USD, co stanowiło spadek o prawie 39% względem roku poprzedniego. Napływ BIZ zmalał także w roku 2002, kiedy to wyniósł 4,1 mld USD. Prawie tyle samo inwestycji napłynęło w 2003 roku.

W roku 2004 nastąpiło zwielenokrotnienie BIZ lokowanych w Polsce. Ich napływ wyniósł wówczas ponad 12 mld USD. Tak znaczący wzrost powyższych strumieni w roku 2004 był wynikiem ogromnego wręcz zwiększenia reinwestowanych zysków w całkowitej kwocie BIZ. Pozycja ta wyniosła wówczas ponad 6,3 miliarda dolarów. Jest to szczególnie interesujące z uwagi na fakt, iż w poprzednich latach reinwestowane zyski nie były zbyt wysokie.

Nieco niższy, ale również na wysokim poziomie, był napływ inwestycji w 2005 roku – ponad 9,6 mld USD. Dwa kolejne lata (2006–2007) można z pewnością uznać za najlepsze w dotychczasowej historii lokalizacji BIZ w Polsce. W tym okresie notowano kolejne

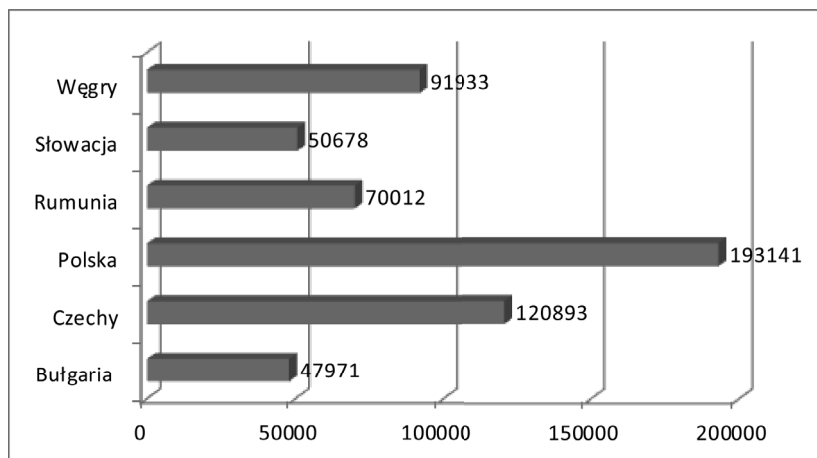
historyczne rekordy napływu, łącznie z jak dotąd nie pobitym rekordem w 2007 roku – ponad 23 mld USD.

Należy przyznać, że wejście Polski do Unii Europejskiej oraz fala światowego buma gospodarczego sprawiły, że inwestorzy zagraniczni tłumnie przybywali nad Wisłę. Niestety światowy kryzys dał się we znaki także i w tym zakresie. Już 2008 rok przyniósł znaczące zmniejszenie strumienia BIZ, jaki płynął z zagranicy. Łącznie zanotowano wówczas niespełna 15 mld USD napływu tego rodzaju kapitału. Kolejne lata były jeszcze gorsze, w 2009 roku napływ BIZ wyniósł ok 13 mld USD a w 2010 tylko około 8 mld USD.

Wydaje się zasadnym przypisanie tych spadków światowemu kryzysowi. Należałoby jednak zaznaczyć, iż jest to raczej kwestia zewnętrzna, aniżeli wina kondycji polskiej gospodarki, ponieważ ta miała się wyjątkowo dobrze, przechodząc przez kryzys bez większych zawirowań.

Porównując łączną wartość kapitału zagranicznego, jaki napłynął do Polski z sytuacją w innych krajach regionu okazuje się, że jest ona liderem w Europie Środkowej. Napłynęło tu zdecydowanie najwięcej kapitału w postaci BIZ. Na drugim miejscu pod tym względem znalazły się Czechy (z kwotą ok. 121 mld USD), a na trzecim Węgry (prawie 92 mld USD). Jednocześnie warto zaznaczyć, iż przeliczenie wartości BIZ na jednego mieszkańca nie daje już tak dobrego wyniku. Polska znalazła się w tym rankingu dopiero na siódmym miejscu⁶.

Rys. 3. Wartość zasobów BIZ w Polsce i wybranych krajach regionu w 2010 roku (w mln USD)

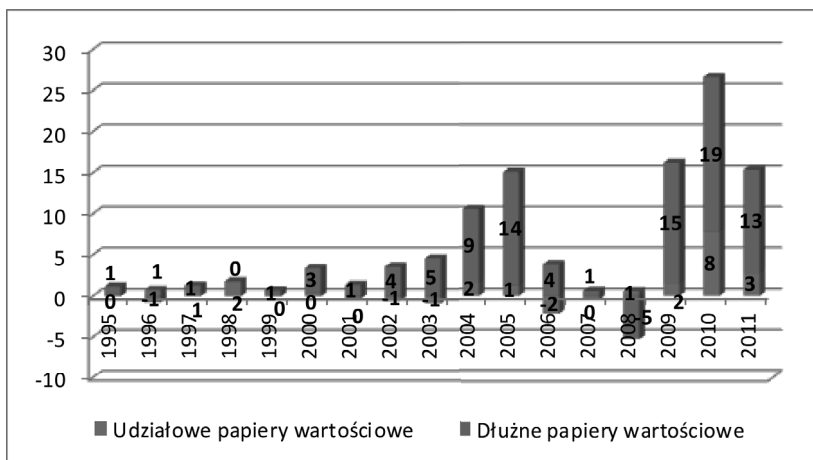


Źródło: opracowanie własne na podst.: World Investment Report 2011, op.cit., s. 191.

Jak już wcześniej wspomniano oprócz bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski napływały także inwestycje pośrednie. Ich strumienie były z początku niewielkie. Zauważalne rozmiary przybrały dopiero około połowy lat dziewięćdziesiątych poprzedniego wieku. Zagraniczne podmioty kupowały zarówno polskie akcje, jak i dłużne papiery wartościowe czyli obligacje.

⁶ Obliczenia własne na podstawie danych EUROSTAT.

Rys. 4. Napływ zagranicznych inwestycji portfelowych do polski w latach 1995–2011 (w mld USD)



Źródło: opracowanie własne na podst.: Bilans płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej, www.npb.pl (30.03.2012).

Większe zainteresowanie lokowaniem w Polsce zagranicznych inwestycji portfelowych nastąpiło dopiero w połowie pierwszej dekady XXI wieku. Dla przykładu w 2004 roku zagraniczni inwestorzy zakupili polskie obligacje na kwotę ponad 9 mld USD, a zakupy udziałowych papierów wartościowych opiewały w tym roku na kwotę ok. 2 mld USD. Jeszcze więcej kapitału zagranica ulokowała w polskich dłużnych papierach wartościowych w roku 2005. Było to około 14 mld USD.

Nadchodzącą katastrofę gospodarczą, jak dzisiaj niektórzy określają kryzys finansowy z lat 2007–2008 dane statystyczne przedstawione na wykresie nr 4 pokazywały z wyprzedzeniem. Inwestorzy zagraniczni zaczęli w 2006 roku ograniczać zaangażowanie w polskie papiery wartościowe. Zakupili już tylko obligacje na kwotę zaledwie ok. 4 mld USD, natomiast pozbywali się udziałowych papierów wartych ok. 2 mld USD.

W 2007 roku przepływy ZIP osiągnęły wartości z połowy lat dziewięćdziesiątych, a w następnym, 2008 nastąpił znaczący, nie notowany wcześniej odpływ po stronie dłużnych papierów wartościowych na kwotę około 5 mld USD. Można przypuszczać, iż jest to efekt kryzysu finansowego, który wówczas już na dobre rozlewał się po świecie. Zagraniczni inwestorzy uznali widocznie, iż lokowanie w Polsce kapitału portfelowego obarczone jest zbyt wysokim ryzykiem.

Odbicie w badanym obszarze nastąpiło stosunkowo szybko i już w 2009 i kolejnych latach zagraniczne inwestycje portfelowe przyjęły rozmiary niespotykane dotychczas w Polsce. Szczególnie szerokim strumieniem zaczął płynąć kapitał na zakupy dłużnych papierów wartościowych. Strumienie te ukształtowały się w kolejnych latach na poziomie 15, 19 oraz 13 mld USD [zob.: rys. 4]. Z jednej strony był to efekt odzyskania zaufania przez polską gospodarkę w oczach zagranicznych inwestorów. Stosunkowo bezbolesne przejście kryzysu finansowego oraz dobre fundamenty makroekonomiczne sprawiły, że kapitał napływał dość intensywnie. Z drugiej strony zaś okazało się, że potrzeby pożyczkowe polskiego budżetu są coraz większe i kolejne emisje obligacji niejako automatycznie wymusiły większe napływy.

4. ROLA KAPITAŁU ZAGRANICZNEGO W RESTRUKTURYZACJI POLSKIEGO SEKTORA BANKOWEGO

Jedną z bardziej spektakularnych ról, jakie odegrał kapitał zagraniczny w Polsce spełnił on w restrukturyzacji sektora bankowego⁷. Obecność inwestorów zagranicznych przyczyniła się do szybszej modernizacji sektora a tym samym miała zapewne wpływ na przyspieszenie i stabilizację rozwoju gospodarczego całego kraju⁸.

Wyróżnia się cztery etapy liberalizacji polskiego sektora bankowego, a co za tym idzie ekspansji w nim inwestorów zagranicznych. Etap pierwszy (1990–1991 oraz połowa 1992 r.), był to najlepszy okres dla inwestorów zagranicznych w sektorze bankowym, głównie ze względu na szeroki wachlarz zachęt podatkowych ze strony rządu (wakacje podatkowe, wnoszenie i utrzymanie kapitału w dewizach, możliwość transferu 15% zysków). W etapie tym zostało zarejestrowanych i podjęto działalność 11 banków z kapitałem zagranicznym i oddziałów banków zagranicznych. Liberalna polityka w sektorze bankowym została zaostrożona poprzez dwie kolejne nowelizacje prawa bankowego, wprowadzone w maju i w lutym 1992 roku. Nowelizacje te wzmocniły uprawnienia nadzoru bankowego oraz uściśliły pewne wcześniej niejasne zasady tworzenia nowych banków, otwierania i prowadzenia rachunków oraz otwierania przedstawicielstw banków zagranicznych. Miało to istotny wpływ na poprawę bezpieczeństwa i stabilności w polskim sektorze bankowym.

Etap drugi (od drugiej połowy 1992 r. do połowy 1994 r.) był to okres restrykcyjnej polityki NBP (w obszarze wydawania licencji inwestorom zagranicznym na zakładanie banków, lub zakup udziałów w już istniejących) związanej z pogorszeniem się kondycji finansowej całego sektora. W okresie tym nie powstał żaden nowy bank. Jednym z elementów, które złożyły się na taką sytuację był także fakt, iż przestały obowiązywać wakacje podatkowe dla banków z kapitałem prywatnym. Trwały także prace nad reformą systemu bankowego polegającą przede wszystkim na zrównaniu praw banków krajowych i zagranicznych. Okres ten to także okres ujawniania się niedoskonałości polskiego sektora bankowego. Przejawiały się one między innymi w wadliwej polityce kredytowej, skutkującej groźbą utraty płynności w wyniku niewypłacalności dłużników, braku wykwalifikowanej kadry pracowniczej oraz widmem bankructwa niektórych banków. Pomocy zaczęto szukać u inwestorów zagranicznych, w związku z czym można mówić o przejściu do trzeciego etapu transformacji sektora.

W etapie trzecim (od połowy 1994 r. do 1998 r.) rozpoczęto realizację nowej polityki licencyjnej, związanej z procesem dalszej restrukturyzacji sektora, w którym inwestorzy zagraniczni wzięli czynny udział. Modernizacja ta polegała na pomocy inwestorów zagranicznych udzielanej bankom polskim zagrożonym upadłością, za taką pomoc możliwe było uzyskanie licencji (uzyskało ją w tym etapie 10 banków). W zamian za pomoc udzielaną polskim bankom przeżywającym kłopoty finansowe bank zagraniczny otrzymywał pewne przywileje:

- zawieszenie obowiązku odprowadzania rezerw obowiązkowych z przejętego banku,
- możliwość zasilenia przejmowanego podmiotu specjalnym kredytem lombardowym lub refinansowym,
- objęcie akcji emitowanych przez przejęty bank,

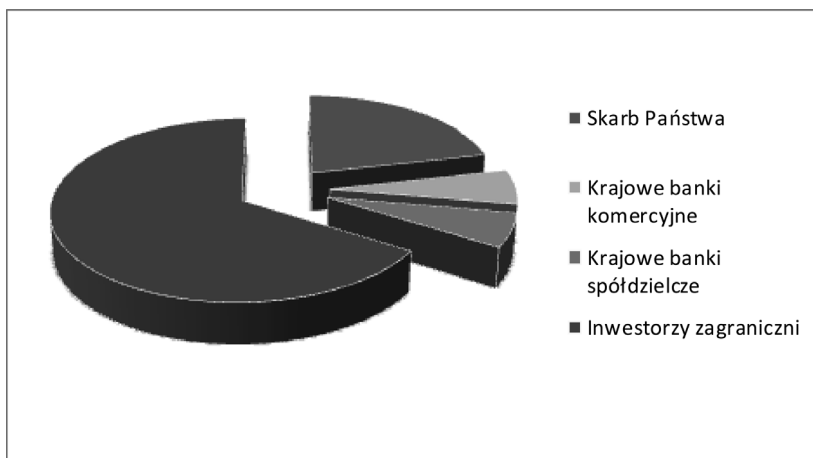
⁷ P. Siemiątkowski, *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w polskim sektorze bankowym*, [w:] B. Kołowska, M. Dynus, J. Patyk (red.), *Konkurencyjność polskiej gospodarki wobec procesu integracji europejskiej*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej, Toruń 2006, s. 319 i n.

⁸ Por. M. Janicka, *Integracja czy izolacja – kapitał zagraniczny w polskich (?) instytucjach finansowych*, „Bank i Kredyt” 2001, nr 4, s. 4–6.

- udzielenie gwarancji dla emisji akcji albo objęcie emisji obligacji,
- zdyskontowanie weksli wystawionych na okres do 1 roku z prawem do ich prolongowania⁹.

Etap czwarty (od 1998 roku) związany był z wejściem w życie ustawy z dnia 29 sierpnia 1997r. Prawo bankowe, która to ustawa nałożyła wymóg minimum kapitału dla banków, przez co jednostki niespełniające tego wymogu zaczęły poszukiwać inwestorów zagranicznych¹⁰. Był to miły krok w liberalizacji polskiego rynku bankowego. Z początkiem 1999 roku zniesiono także większość ograniczeń wobec banków zagranicznych, co było następstwem członkostwa Polski w OECD oraz negocjacji akcesyjnych z Unią Europejską¹¹.

Rys. 5. Struktura własnościowa polskiego sektora bankowego (stan na koniec 2010 roku)



Źródło: opracowanie własne na podst.: Raport o sytuacji banków w 2010 roku, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011, s. 13.

Intensywny napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych spowodował, że sektor bankowy został praktycznie zdominowany (przejęty) przez kapitał zagraniczny. Obecnie około 70% własności tego sektora w Polsce znajduje się w rękach kapitału zagranicznego.

Należy zauważyć, że sytuacja Polski w tym zakresie nie jest odosobniona. Wiele krajów Europy Środkowowschodniej w wyniku transformacji i związanego z tym otwierania rynku wyraziło zgodę na dostęp inwestorów zagranicznych do sektora bankowego. W wyniku tego udział bezpośrednich inwestycji zagranicznych w sektorach bankowych tych krajów jest często jeszcze wyższy niż w Polsce¹².

⁹ A. Szelańska, *Kapitał zagraniczny w polskich bankach*, Warszawa 2004, s. 57.

¹⁰ Dz. U. 2000, nr 72, poz. 665.

¹¹ Zob. W. Kwaśniak, *Rola i znaczenie kapitału zagranicznego w polskim sektorze bankowym*, Zeszyty BRE Bank-CASE nr 48, Warszawa 2000, s. 37 i n; K. Dąbrowska, M. Gruszczynski, *Kapitał zagraniczny a transformacja sektora finansowego w Polsce*, Warszawa 2001, s. 42–45; zob. i por. P. Moszczyk, *Porównanie ścieżki przemian własnościowych sektora bankowego w Polsce, Czechach i na Węgrzech*, „Ekonomista” 2002, nr 4, s. 595–610.

¹² PAP, *Kondycja oraz perspektywy rozwoju polskiego sektora bankowego w 2012 roku na tle Europy*, <http://inwestor.msp.gov.pl> (26.03.2012); <http://www.bank.gov.ua> (26.03.2012).

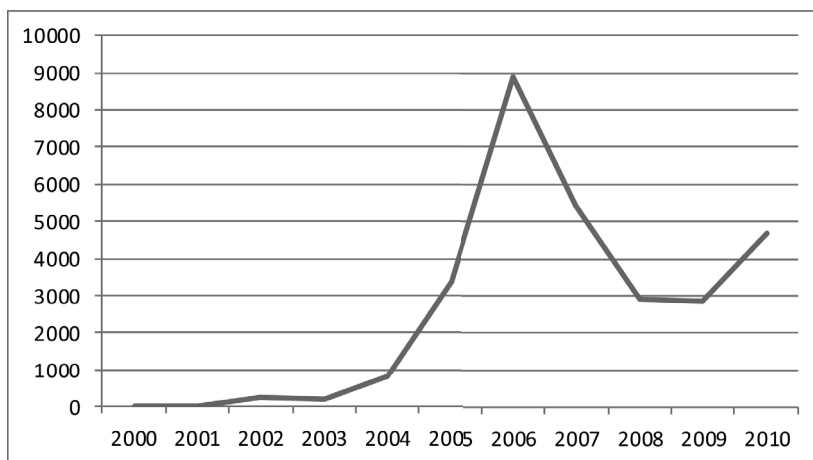
5. UDZIAŁ INWESTORÓW ZAGRANICZNYCH W GOSPODARCE (WYBRANE ASPEKTY)

Oprócz zaangażowania inwestorów zagranicznych w Polski sektor bankowy warto również przybliżyć ich obecność w innych obszarach gospodarki. Pozwoli to czytelnikowi na wyrobienie dokładniejszej opinii na temat zaangażowania inwestorów zagranicznych w Polsce.

Pierwszym problemem, który zasługuje na omówienie zaraz po przedstawieniu wielkości napływów bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski jest wielkość ich wypływów. Zagadnienie to jest o tyle interesujące, że przez długi czas po transformacji w ogóle praktycznie w Polsce nie występowało (wypływały w tej postaci minimalne ilości kapitału). Do 2003 roku roczne wypływy kapitału zagranicznego z Polski nie przekraczały kilkuset milionów USD. Od 2004 roku zaczęły gwałtownie rosnąć, by w 2006 osiągnąć rekordowe rozmiary prawie 9 mld USD. Za większość tych inwestycji odpowiadają właśnie obce podmioty rezydujące w Polsce. W obliczu unijnej swobody przepływu kapitału, oraz zwiększenia własnej siły rynkowej zaczęły one intensywnie inwestować za granicą.

Niestety okres prosperity i w tym przypadku nie trwał zbyt długo. Nadchodzący, światowy kryzys z lekkim wyprzedzeniem skłonił przynajmniej część inwestorów do ograniczenia aktywności inwestycyjnej. W 2007 roku wypływ BIZ z Polski wyniósł niespełna 5,5 mld USD, a w następnych latach jeszcze się zmniejszył do ok. 3 mld USD. W roku 2010 nastąpiło już odbicie w tym zakresie i inwestorzy ulokowali za granicą kapitał na kwotę niespełna 5 mld USD.

Rys. 6. Odpływ BIZ z polskiej gospodarki w latach 2000–2010 (w mln USD)



Źródło: opracowanie własne na podst.: World Investment Report, UNCTAD, New York and Geneva, różne lata.

Wymownym przykładem wpływu zagranicznych korporacji na gospodarkę jest udział obcych przedsiębiorstw w krajowym rynku pracy. W Polskim przypadku od początku transformacji w spółkach z kapitałem zagranicznym pracuje coraz więcej osób. Ich liczba zwiększyła

się z nieco ponad milion sto tysięcy osób do prawie półtora miliona¹³. Porównując powyższe dane z liczbą pracujących w podmiotach składających bilans okazuje się, że 29% zatrudnionych w gospodarce narodowej to osoby pracujące w spółkach z udziałem kapitału zagranicznego.

Znaczący jest także udział podmiotów z kapitałem zagranicznym w samej liczbie jednostek składających bilans. Na koniec 2010 roku bilans złożyło w Polsce ponad 51,5 tys. podmiotów, z czego nieco ponad 16% stanowiły jednostki z udziałem kapitału zagranicznego [zob. tab.1].

Tab.1. Podmioty z kapitałem zagranicznym w Polsce na tle wszystkich podmiotów składających bilans (stan na koniec 2010 roku)

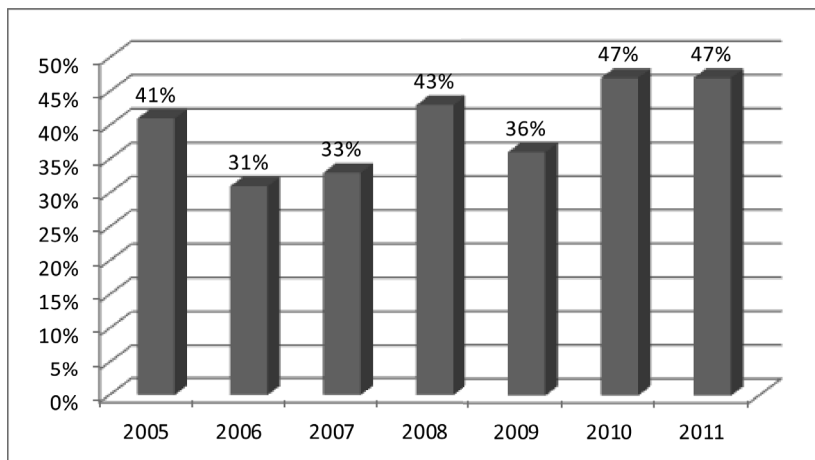
Wyszczególnienie	Podmioty składające bilans	Podmioty z udziałem kapitału zagranicznego	Udział w podmiotach składających bilans
Liczba jednostek	51622,0	8338,0	16,2
Liczba pracujących	5112459,0	1483812,0	29,0
Przychody z całokształtu działalności w mln zł	2545035,3	1031889,2	40,5
Przychody ze sprzedaży wyrobów i usług na eksport w mln zł	357530,1	254075,0	71,1
Koszty z całokształtu działalności w mln zł	2411400,1	976878,9	40,5
Saldo zysków i strat nadzwyczajnych w mln zł	-173,7	101,0	x
Wynik finansowy brutto w mln zł	133461,5	55111,3	41,3
Wynik finansowy netto w mln zł	112241,5	45399,1	40,4
Liczba jednostek wykazujących zysk brutto	41597,0	5588,0	13,4
Liczba jednostek wykazujących zysk netto	41301,0	5531,0	13,4
Wydatki na nowe środki trwałe w mln zł	105309,3	38470,5	36,5

Źródło: Działalność gospodarcza spółek..., op.cit., s. 85.

Dalsze porównania badanej grupy podmiotów z podmiotami gospodarczymi składającymi bilans dają jeszcze bardziej wyraźny sygnał odnośnie znaczącej roli kapitału zagranicznego w polskiej gospodarce. Okazuje się bowiem, że podmioty z kapitałem zagranicznym uzyskały na koniec 2010 roku 40,5% przychodów z całokształtu działalności oraz ponad 71% przychodów ze sprzedaży na eksport. Wreszcie jeszcze jeden fakt warto podkreślić, otóż 16% podmiotów składających bilans (podmioty z kapitałem zagranicznym) przeznaczają aż 36% ogółu wydatków na nowe środki trwałe w gospodarce. Oznacza to, że inwestorzy zagraniczni nadal walnie przyczyniają się do odnowienia majątku trwałego w sektorze przedsiębiorstw.

¹³ Działalność gospodarcza spółek z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce w 2010 roku, GUS, Warszawa 2012, s. 85.

Rys. 7. Udział inwestorów zagranicznych w obrotach na rynku głównym akcji Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (w %)



Źródło: opracowanie własne na podst.: Inwestorzy w obrotach giełdowych w 2011 roku – podsumowanie badania, GPW w Warszawie, Warszawa 2012, s. 3.

Kolejnym, ważnym obszarem funkcjonowania kapitału zagranicznego w polskiej gospodarce jest jego udział w rynku kapitałowym. Okazuje się, że i tutaj rola firm z udziałem kapitału zagranicznego jest znacząca, żeby nie powiedzieć kluczowa. W ostatnich latach przedstawionych na rysunku nr 7 udział inwestorów zagranicznych w obrotach na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie wyniósł aż 47%. Oznacza to, że prawie połowa obrotu głównego rynku krajowej giełdy generowana jest przez obcy kapitał.

Szczególnie w tym przypadku widać wyraźnie, że bez zewnętrznego finansowania jeden z głównych elementów gospodarki rynkowej, jakim jest rynek kapitałowy miałby prawdopodobnie o połowę niższe obroty. Nie byłby zatem liderem w regionie, a jedynie jednym z wielu, być może nawet podrzędnym rynkiem.

6. ZAKOŃCZENIE

Reasumując należy stwierdzić, że kapitał zagraniczny odegrał kluczową rolę w transformacji polskiej gospodarki. Wpłynął zarówno na jakość, jak i na tempo przemian gospodarczych. Nie można dzisiaj jednoznacznie stwierdzić czy bez udziału kapitału zagranicznego transformacja nie byłaby możliwa, byłyby jednak zapewne znacznie mniej dynamiczna.

Uzupełnienie krajowych niedoborów kapitału, przepływ wiedzy, know how, udział w prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych, rozbudowie infrastruktury czy w tworzeniu nowych miejsc pracy walnie przyczyniły się (co jest ewenementem na skalę europejską) do utrzymania w ciągu dwudziestu kilku lat transformacji dodatniego tempa wzrostu gospodarczego.

Największymi bodaj sukcesami zagranicznych inwestorów w Polsce było właściwie stworzenie sektora bankowego, który jest krwiobiegiem każdej gospodarki oraz znaczny udział w prywatyzacji państwowych przedsiębiorstw. Co prawda zarówno w pierwszym jak i drugim przypadku obce firmy kierowały się zapewne własnym, czystym interesem ekonomicznym,

jednak interes ten nie pozostawał zazwyczaj w sprzeczności z celami gospodarczymi kolejnych rządów.

Zachowanie obiektywizmu wymaga, aby wspomnieć o krytykach przebiegu polskiej transformacji. Często zarzuca się organom władzy publicznej opieszałość, brak konsekwencji, mówi się, że można było zrobić coś lepiej, szybciej. Pojawiają się głosy o przekazaniu sterów gospodarki w ręce obcego kapitału (m. in. na skutek głębokiego zaangażowania zagranicznego kapitału w sektor bankowy).

Wspomniani krytycy po części zapewne mają rację. Niektóre rzeczy na pewno można było zrobić lepiej, inaczej. Zapominają oni zwykle jednak o realiach, które panowały w Polsce, szczególnie w pierwszej fazie transformacji. Zniszczony majątek produkcyjny, brak technologii oraz niedobór kapitału finansowego sprawiły, że dopuszczenie zagranicznych inwestorów do polskiej gospodarki stało się niejako koniecznością. Dla przykładu trzeci etap restrukturyzacji polskiego sektora bankowego był otwarty dla wszystkich instytucji, także krajowych. Nie zyskał jednak wystarczającego zainteresowania ze strony kapitału krajowego, właśnie przede wszystkim z uwagi na brak wystarczających funduszy. Jedynym rozsądnym ratunkiem dla upadających banków było ich dokapitalizowanie przez podmioty zagraniczne.

BIBLIOGRAFIA

- Bilans płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej*, www.npb.pl (30.03.2012).
- Dąbrowska K., Gruszczyński M., *Kapitał zagraniczny a transformacja sektora finansowego w Polsce*, Warszawa 2001.
- Działalność gospodarcza spółek z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce w 2010 roku, GUS, Warszawa 2012.
- Górniewicz G., Siemiątkowski P., *Wprowadzenie do międzynarodowych przepływów kapitału*, TNOiK, Toruń 2006.
- Inwestorzy w obrotach giełdowych w 2011 roku – podsumowanie badania, GPW w Warszawie, Warszawa 2012.
- Janicka M., *Integracja czy izolacja – kapitał zagraniczny w polskich (?) instytucjach finansowych*, „Bank i Kredyt” 2001, nr 4.
- Kleer J., *Rola państwa w transformacji: analiza porównawcza Niemiec wschodnich, Polski i Rosji*, [w:] S. Lis (red.) *Problemy transformacji systemowej krajów Europy Środkowo-Wschodniej*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Ekonomicznej, Tarnów 1998.
- Kowalik T., *Współczesne systemy ekonomiczne. Powstanie, ewolucja, kryzys*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 2000.
- Kwaśniak W., *Rola i znaczenie kapitału zagranicznego w polskim sektorze bankowym*, Zeszyty BRE Bank-CASE nr 48, Warszawa 2000.
- Moszczyk P., *Porównanie ścieżki przemian własnościowych sektora bankowego w Polsce, Czechach i na Węgrzech*, „Ekonomista” 2002, nr 4.
- PAP, Kondycja oraz perspektywy rozwoju polskiego sektora bankowego w 2012 roku na tle Europy, <http://inwestor.msp.gov.pl> (26.03.2012); <http://www.bank.gov.ua> (26.03.2012).
- Raport o sytuacji banków w 2010 roku, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011.
- Siemiątkowski P., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w polskim sektorze bankowym*, [w:] B. Kołosowska, M. Dynus, J. Patyk (red.) *Konkurencyjność polskiej gospodarki wobec procesu integracji europejskiej*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej, Toruń 2006.

- Szelągowska A., *Kapitał zagraniczny w polskich bankach*, Warszawa 2004.
- von Heusiner R., *Polska transformacja w latach 1989–1997 – historia kolejnych mitów widziana z Zachodu*, [w:] S. Lis, *Problemy transformacji systemowej krajów Europy Środkowo-Wschodniej*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Ekonomicznej, Tarnów 1998.
- World Investment Report, Non-Equity Modes Of International Production And Development, New York and Geneva 2011.
- Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2001 roku, NBP, Departament Statystyki, Warszawa 2002.
- Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2002 roku, NBP, Departament Statystyki, Warszawa 2002.
- Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2003 roku, NBP, Departament Statystyki, Warszawa 2004.
- Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2004 roku, NBP, Departament Statystyki, Warszawa 2005.