

Ewa Maluszyńska

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

BEZPOŚREDNIE INWESTYCJE ZAGRANICZNE NOWYCH PAŃSTW CZŁONKOWSKICH UE

Streszczenie: Celem artykułu jest analiza odpływu kapitału w formie BIZ w latach 1993-2009 z nowych państw członkowskich UE oraz określenie osiągniętego etapu inwestycyjnej ścieżki rozwoju. Odpływ kapitału analizowany jest na podstawie wielkości wskaźników wielkości zasobów oraz udziału BIZ w PKB nowych państw członkowskich UE. Wskaźnik NOI oraz wskaźniki dynamiki zmian napływu i odpływu kapitału pozwalają na określenie osiągniętego przez nowe państwa członkowskie etapu inwestycyjnej ścieżki rozwoju. W artykule przedstawiono ponadto trzy rodzaje ścieżek inwestowania reprezentowane przez: Polskę, Czechy Węgry i Słowenię.

Słowa kluczowe: nowe państwa członkowskie UE, napływ BIZ, odpływ BIZ, wskaźnik NOI, inwestycyjna ścieżka rozwoju.

1. Wstęp

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne są jednym z ważniejszych elementów procesu globalizacji. Międzynarodowe obroty gospodarcze, w tym przepływ kapitału, charakteryzuje coraz większe przyspieszenie i skomplikowanie. „Mamy do czynienia z przeplataniem się obrotów pieniężnych i niepieniężnych, celowych i niecelowych, odpłatnych i nieodpłatnych, legalnych i nielegalnych”. Obserwujemy przepływy towarów i usług i połączone z nimi nasilające się w coraz większym stopniu przepływy czynników wytwórczych – pracy, kapitału i myśli technicznej „będące częścią międzynarodowego podziału pracy, a w jego ramach fragmentacji (czy internacjonalizacji) produkcji między różnymi krajami” [Hildebrandt i in. 2006]. Innymi słowy, stopień globalizacji gospodarki zależy od natężenia takich procesów, jak migracje siły roboczej, handel międzynarodowy, przepływy kapitału i integracja rynków finansowych. Zależy jest również od globalizacji zachodzącej w płaszczyźnie politycznej, informacyjnej i kulturalnej [Jantón-Drozdowska 2008]. Najważniejsze efekty globalizacji ekonomicznej to: nasilająca się integracja działalności gospodarczej, wzrost konkurencyjności, relokacja przedsiębiorstw, zmiany strukturalne gospodarki, szybki rozwój nowoczesnych technologii i innowacji.

Przejawy globalizacji i ich natężenie nie wszędzie są jednakowe. W znacznym stopniu zależą one od poziomu rozwoju gospodarczego kraju (tab. 1).

Tabela 1. Wpływ globalizacji na państwa o różnym poziomie rozwoju

Efekty globalizacyjne	UE-15, Japonia, USA, Australia	UE-10 nowe kraje członkowskie	Brazylia, Chiny, Indie, Afryka Południowa
relokacja przedsiębiorstw	państwo pochodzenia	państwo pochodzenia/ państwo przeznaczenia	państwo przeznaczenia →
outsourcing	państwo pochodzenia	państwo pochodzenia/ państwo przeznaczenia	państwo przeznaczenia →
inwestycje	państwo pochodzenia	państwo pochodzenia/ państwo przeznaczenia	państwo przeznaczenia →
migracje	państwo przeznaczenia ←	państwo pochodzenia/ państwo przeznaczenia	państwo pochodzenia

Źródło: [Philips, Eamets 2007, s. 5].

Jednym z wyraźniejszych przejawów wzrostu, rozwoju i internacjonalizacji gospodarki państwa w okresie globalizacji, obok powiązań handlowych, jest eksport kapitału w postaci bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ, ZIB). Pomimo częstego posługiwania się pojęciem bezpośrednich inwestycji zagranicznych i ogólnego jego zrozumienia funkcjonują różne definicje tego terminu. W teorii ekonomii „do ZIB zalicza się zarówno przepływy finansowe skierowane do filii zagranicznych lub oddziałów, jak i przekazywanie, w zamian za udziały technologii, patentów i dóbr rzeczowych. Mogą też polegać na organizacji od podstaw nowego przedsiębiorstwa lub na przejęciu obcego, istniejącego już przedsiębiorstwa za granicą w całości lub tylko części jego aktywów” [Stępnia 2005]. Bez względu na sposób określania wszystkie definicje BIZ mają wspólne cechy, jakimi są transgraniczność przepływu kapitału oraz „poziom własności i kontroli, co pozwala na odróżnienie ZIB od inwestycji portfelowych. (...) ZIB pociąga za sobą przejęcie własności – całkowite lub częściowe – oraz kontrolę przedsiębiorstwa zagranicznego” [Stępnia 2005, s. 54].

W końcu XX wieku 10 państw Europy Środkowej i Wschodniej włączyło się w znacznym stopniu w postępujące procesy globalizacji i przede wszystkim w integrację europejską. Proces internacjonalizacji, poza przyczynami politycznymi, możliwy był dzięki prywatyzacji, deregulacji i liberalizacji ich systemów gospodarczych. Wyrazem zaistniałej, zmienionej w stosunku do lat wcześniejszych, sytuacji było poza tym otwarcie gospodarki nowych państw członkowskich UE¹. Obok napływu kapitału w postaci BIZ do tej części UE obserwowany jest również wyraźnie nasilający się

¹ „Otwartość gospodarki kraju – rozumiana jako stan – określa stopień swobody przemieszczania się (przepływu) towarów i czynników produkcji między danym krajem i zagranicą (otoczeniem zewnętrznym)” [Kotyński 2005, s. 26].

odpływ kapitału z nowych państw członkowskich (NPC). Korzyści z tej sytuacji rozpatrywać można na płaszczyźnie zarówno mikro-, jak i makroekonomicznej. Celem artykułu jest analiza odpływu kapitału w formie BIZ z nowych państw członkowskich UE w okresie 1993-2009², określenie etapu inwestycyjnej ścieżki rozwoju osiągniętego przez te kraje oraz wskazanie korzyści, jakie mogą osiągnąć państwa w wyniku odpływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

2. Swoboda przepływu kapitału w UE

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne są jednym z czynników kształtujących w coraz większym stopniu gospodarkę Unii Europejskiej, na co wpływ miało m.in. osiągnięcie kolejnego poziomu integracji gospodarczej, jakim jest wspólny rynek. Wprowadzenie regulacji wspólnego rynku europejskiego przyczyniło się do zintensyfikowania przepływu kapitału na jego obszarze oraz pomiędzy UE i resztą świata. Przepływ kapitału regulowany jest przez zasadę swobody przepływu kapitału i płatności, zgodnie z którą „zakazane są wszelkie ograniczenia w przepływie kapitału między państwami członkowskimi oraz między państwami członkowskimi a państwami trzecimi” (art. 63, p. 1 TFUE)³. Swoboda przepływu kapitału i płatności jest jednym z czynników gwarantujących rozwój gospodarczy i jednocześnie warunkiem funkcjonowania pozostałych swobód wspólnego rynku, przede wszystkim swobody przedsiębiorczości, pozwalającej na zakładanie i prowadzenie przedsiębiorstw poza granicami kraju macierzystego. Zgodnie z dyrektywą Rady 88/361⁴ przepływy kapitału obejmują m.in.: inwestycje bezpośrednie, inwestycje w nieruchomości, operacje odnoszące się do papierów wartościowych, operacje w zakresie rachunków bieżących oraz depozytowych instytucji finansowych, przepływy kapitału o charakterze osobistym, poręczenia, gwarancje i prawa zastawu, transfery związane z wykonaniem umów ubezpieczeniowych, fizyczny wywóz i przywóz aktywów finansowych, operacje dotyczące jednostek uczestnictwa przedsiębiorstw

² Od 1993 r. dostępne są dane dla wszystkich nowych państw członkowskich według jednego źródła (UNCTAD).

³ Swoboda przepływu kapitału i płatności jest jedyną swobodą wspólnego rynku dotyczącą również państw nienależących do UE. Zgodnie z art. 64, p. 2 TFUE „Parlament Europejski i Rada, stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą prawodawczą, przyjmują środki dotyczące przepływu kapitału do lub z państw trzecich, gdy dotyczą inwestycji bezpośrednich, w tym inwestycji w nieruchomości, związanych z przedsiębiorczością, świadczeniem usług finansowych lub dopuszczeniem papierów wartościowych na rynki kapitałowe”. Jednocześnie zgodnie z art. 66 TFUE „Jeżeli, w wyjątkowych okolicznościach, przepływ kapitału do lub z państw trzecich powoduje lub może spowodować poważne trudności w funkcjonowaniu Unii Gospodarczej i Walutowej, Rada na wniosek Komisji i po konsultacji z Europejskim Bankiem Centralnym może podjąć wobec państw trzecich środki ochronne na okres nieprzekraczający sześciu miesięcy, o ile środki te są bezwzględnie konieczne”.

⁴ Dyrektywa Rady z dnia 24 czerwca 1988 r. w sprawie wykonania art. 67 Traktatu o EWG dotyczącego znoszenia ograniczeń w przepływie kapitału.

zbiorowego inwestowania. Podobnie jak w przypadku pozostałych swobód możliwe jest chwilowe wyłączenie kraju spod działania swobody przepływu kapitału na podstawie specjalnych klauzul zabezpieczających, przede wszystkim dotyczących stosunków z państwami trzecimi. Klauzule te mają jednak „charakter ograniczony i tymczasowy, mogą bowiem być zastosowane jedynie do transakcji niepodlegających wcześniejszej liberalizacji (...) i stosowane nie dłużej niż przez sześć miesięcy. Do ich nałożenia wymagana jest zgoda Komisji UE po konsultacjach z Radą Naczelną Europejskiego Banku Centralnego” [Kundera 2003, s. 141]. Ograniczenia swobody przepływu kapitału możliwe są również „w ramach prawa podatkowego państw członkowskich, zagwarantowania nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami finansowymi, ustanawiania procedur deklarowania przepływu kapitału do celów administracyjnych lub statystycznych uzasadnionych klauzulą porządku publicznego” [Barcz 2007, s. 186]. Wprowadzając ograniczenia, państwa członkowskie mogą się powoływać na wymogi imperatywne, dotyczące interesu publicznego, „do którego ETS zaliczył m.in. uczciwość obrotu kapitałem, ochronę konsumenta, sprawność rynku kapitałowego” [Barcz 2007, s. 186]. Zgodnie z orzeczeniem ETS ograniczenia przepływu kapitału dokonywane przez państwa członkowskie, na mocy art. 65 TFUE, muszą być jednoznacznie i rygorystycznie interpretowane „tak, aby państwa członkowskie nie mogły jednostronnie określać ich zakresu, bez kontroli ze strony instytucji wspólnotowych. Ważne jest również, czy ograniczające przepisy krajowe są zgodne z zasadą proporcjonalności, tzn. czy nie można zastosować innych środków, które byłyby właściwe i konieczne dla osiągnięcia danego celu, a w mniejszym stopniu naruszałyby swobodę przepływu kapitału” [Zawidzka 2006, s. II-159]. Wyłączenia nie mogą też mieć charakteru wyłącznie ekonomicznego. „Państwo członkowskie nie może powoływać się np. na niekorzystny bilans handlowy czy deficyt budżetowy w celu usprawiedliwienia takich ograniczeń” [Zawidzka 2006, s. II-159].

3. BIZ w procesie rozwoju gospodarczego państwa

Z punktu widzenia rozwijających się i transformujących systemów gospodarczych przyciąganie kapitału zagranicznego w formie BIZ jest korzystne i pożądane. Temu zagadnieniu poświęcana jest znaczna liczba rozważań i opracowań dotyczących procesów wzrostu i rozwoju gospodarczego tych państw. Zdecydowanie rzadziej analizowana jest problematyka korzyści/niekorzyści, jakie osiąga kraj (macierzysty) w wyniku odpływu kapitału w formie inwestycji bezpośrednich. Podstawową przyczyną słabszego zainteresowania tym zagadnieniem jest znacznie mniejsza skala odpływu w porównaniu z napływem BIZ w początkowych etapach rozwoju kraju. Sytuacja zmienia się jednak wraz z upływem czasu i rozwojem gospodarki danego państwa oraz wraz z pojawieniem się związanych z nim takich czynników, jak m.in. jakość instytucji, struktura gospodarki kraju, otwartość gospodarki wyrażana wielko-

ścią handlu zagranicznego i nastawieniem rządu do odpływu BIZ, lokalizacja geograficzna kraju i powiązania z innymi krajami [Svetličič, Jaklič 2006].

Analizując międzynarodowe przepływy kapitału w powiązaniu z rozwojem gospodarczym państw i handlem zagranicznym, rozpoznano 5 stadiów tzw. inwestycyjnej ścieżki rozwoju (*investment development path*), które charakteryzują m.in. zmieniające się proporcje między odpływem i napływem BIZ. Różnicę między napływem i odpływem BIZ w odniesieniu do 1 mieszkańca danego kraju wyraża wskaźnik netto odpływu (NOI – *Net Outward Investment*) [Radomska 2010]. Wyodróżnione etapy inwestycyjnej ścieżki rozwoju są następujące [Dunning, Lundan 2008, s. 330; Radomska 2010; Stępiak 2005; Aspergis 2008, s. 1]⁵:

- **Etap pierwszy** charakteryzuje się słabym napływem bezpośrednich inwestycji zagranicznych, kierowanym głównie do I działu gospodarki i pracochłonnych sektorów dostarczających nisko przetworzone dobra na rynek krajowy lub na eksport. Odpływ kapitału w postaci BIZ jest również niewielki. Wskaźnik NOI wynosi zero lub przyjmuje wartości ujemne.
- **Etap drugi** charakteryzuje znaczny rozwój gospodarki kraju, w którym napływające inwestycje zagraniczne mogą odgrywać istotną rolę, wpływając na transformację gospodarki, szczególnie przez wprowadzanie strategii proeksportowej w przedsiębiorstwach⁶. Widoczne jest też przesunięcie w kierunku rozwoju kapitałochłonnych sektorów gospodarki, takich jak przemysł stoczniowy, chemiczny czy stalowy. Odpływ kapitału w postaci BIZ pozostaje wciąż niewielki, co przy wzrastającym napływie BIZ powoduje wzrost ujemnej wartości wskaźnika NOI. Zarówno wymiana handlowa, jak i przepływy kapitału w formie BIZ mają przede wszystkim charakter międzygałęziowy.
- **Etap trzeci** – gospodarka państw rozwijających się zaczyna przypominać gospodarkę państw rozwiniętych. Maleje tempo napływu BIZ przy jednocześnie wzrastającym ich odpływie. Wartość wskaźnika NOI nadal pozostaje ujemna, jednak maleje jego wartość bezwzględna. Napływające BIZ nadal przyczyniają się do restrukturyzacji gospodarki przez wpływ na rozwój nowoczesnych, opartych na wiedzy gałęzi, zmniejszając jednocześnie znaczenie gałęzi surowcowych i kapitałochłonnych, lecz nienowoczesnych.
- **Etap czwarty** osiągają kraje, w których odpływ BIZ zaczyna przewyższać ich napływ (wartość wskaźnika NOI jest dodatnia, o tendencji rosnącej). W wymianie handlowej i BIZ obok dominujących przepływów międzygałęziowych w coraz większym stopniu widoczne są przepływy wewnątrzgałęziowe. Inwestycje koncentrują się w nowoczesnych sektorach państw, coraz większy udział mają wydatki na badania i rozwój kierowane na innowacje zarówno produkto-

⁵ Charakteryzując kolejne etapy, przedstawiono głównie informacje dotyczące napływu i odpływu BIZ.

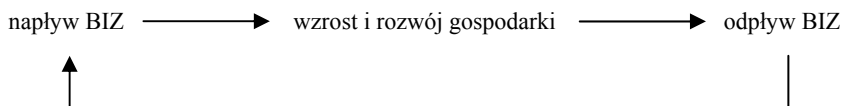
⁶ Możliwe jest też ograniczenie napływu BIZ na tym etapie w celu ochrony i rozwoju własnego przemysłu. Sytuację taką obserwowano np. w Japonii i Korei Płd. na przełomie lat 60. i 70. [Dunning, Lundan 2008].

we, jak i procesowe. „Filie zagraniczne wpływają w ten sposób na poprawę struktury krajowego systemu innowacji, co ma swoje implikacje dla wzrostu konkurencyjności w makroskali” [Nowara 2010, s. 69]. Gospodarka państw, które osiągnęły ten etap ścieżki rozwoju, określana jest jako gospodarka post-industrialna lub gospodarka oparta na wiedzy.

- **Etap piąty** – kraje będące już na tym poziomie charakteryzują się „tendencją wzrostową do zastępowania międzynarodowych transakcji przez ich internalizację w korporacjach transnarodowych oraz osiągają zbieżną strukturę posiadanych aktywów, a ich międzynarodowa pozycja inwestycyjna staje się coraz bardziej zrównoważona” [Stepniak 2005]. Wzrastające wielkości napływających i odpływających BIZ są do siebie zbliżone, przez co wskaźnik NOI oscyluje wokół zera. Przykładem państw, które osiągnęły ten etap, są Stany Zjednoczone, Japonia i Szwecja.

Szczególnie ważny dla kraju macierzystego BIZ jest etap czwarty. Odpływające inwestycje skoncentrowane na nowoczesnych gałęziach i branżach gospodarki umacniają międzynarodową pozycję firm (*head quaters*), a przez to kraju macierzystego ich filii, co z kolei powoduje zwiększony napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do kraju [Aspergis 2008, s.1]. Napływ BIZ przez zwiększone inwestycje powiązanych z nimi firm krajowych wpływa pośrednio na wzrost ich kapitału (kapitału rodzimych przedsiębiorstw), co w efekcie powoduje zwiększenie jego odpływu również w postaci BIZ. Wpływ na decyzje o dalszym inwestowaniu za granicą kraju mają niejednokrotnie zarządy spółek zagranicznych i ich ocena warunków lokalizacyjnych w kraju goszczącym.

Zależność pomiędzy odpływem i napływem BIZ może więc być traktowana jako związek pośredni i kumulatywny, w którym rolę „łącznika” odgrywa osiągnięty wzrost i poziom rozwoju gospodarki, a szczególnie takie czynniki, jak pozycja konkurencyjna kraju macierzystego, bezpieczne technologie i procesy stosowane w kraju, nowoczesne zarządzanie, sieci marketingowe i dystrybucyjne. Niezbędne są też zmiany strukturalne związane z liberalizacją takich sektorów, jak np. bankowość czy rynek pracy [Aspergis 2008]. Badania nad współzależnością odpływu BIZ i PKB kraju macierzystego w dłuższym okresie potwierdziły korzystny wpływ odpływu kapitału w tej formie na gospodarkę kraju (badania przeprowadzono w kilkunastu wysoko rozwiniętych krajach [Herzer 2008]). Odpływające BIZ są więc jednocześnie przyczyną i skutkiem wzrostu i rozwoju gospodarczego kraju.



Rys. 1. Zależność między napływem i odpływem BIZ oraz gospodarką kraju macierzystego

Źródło: opracowanie własne.

Badania nad zależnością pomiędzy napływem i odpływem BIZ, przeprowadzone na podstawie danych dla 35 państw będących na różnym poziomie rozwoju (m.in. USA, Peru, Indie, Kenia, Szwecja, Szwajcaria i Polska), potwierdziły również istnienie bezpośredniego związku tych dwóch procesów. Zależność tę wyrażono w następujący sposób [Aspergis 2008, s. 4]:

$$\text{BIZ(odpływające)}_{it} = \beta_{0i} + \beta_{1i} \text{BIZ (napływające)}_{it} + \varepsilon_{it}$$

gdzie: $i = 1 \dots N$ państw,

$t = 1 \dots T$ lat obserwacji,

β_{0i} – nieobserwowalne, stałe, specyficzne cechy dotyczące par państw, pomiędzy którymi zachodzą przepływy kapitału, wpływające na odpływ BIZ, np. zmienne instytucjonalne,

ε_{it} – odchylenia od długookresowego związku, reprezentujące błąd idiosynkratyczny.

4. Czynniki odpływu BIZ. Korzyści dla kraju macierzystego

Czynnikiem *sine qua non* odpływu kapitału z kraju w formie BIZ (lub innej) jest sytuacja finansowa przedsiębiorstwa i jego rozwój. „Wolny” kapitał może zostać zainwestowany w kraju lub za granicą. W sytuacji dużej konkurencji na rynku krajowym i wystarczającego potencjału przedsiębiorstwa do podjęcia inwestycji zagranicznej firma może podjąć decyzję o BIZ. Lista pozostałych, ważniejszych czynników wpływających na lokowanie przez przedsiębiorstwa kapitału za granicą (niewyczerpująca) jest następująca⁷:

- duża konkurencja i nasycenie rynku krajowego;
- niedotrzymywanie umów i brak ochrony własności intelektualnej w kraju macierzystym; „infrastruktura polityczna” kraju [Globerman, Shapiro 2002];
- możliwość wejścia na nowe rynki zagraniczne;
- niższe koszty pracy;
- wzmocnienie pozycji rynkowej firmy;
- łatwiejszy dostęp do klientów;
- konsolidacja w ramach branży;
- zwiększenie eksportu na kolejne pobliskie rynki⁸;
- specjalne strefy ekonomiczne i przemysłowe, parki przemysłowe za granicą [Antalóczy, Éltető 2002; Radomska 2010; Svetličič, Jaklič 2006].

⁷ Czynniki decydujące o inwestowaniu za granicą są jednocześnie korzyściami uzyskiwanymi przez firmy dokonujące tych inwestycji.

⁸ W przypadku Polski „państwa goszczące inwestorów posiadają często korzystniejsze, niż strona polska, umowy międzynarodowe z krajami trzecimi, co znacznie obniża bariery wejścia na rynki państw trzecich” [Polskie inwestycje bezpośrednie 2005... 2006].

Podkreśla się zmianę struktury motywów inwestowania w formie BIZ wraz z upływem czasu i rozwojem firmy inwestującej [Rynarzewski, Zielińska-Głębocka 2006, s. 214].

Czynnikiem hamującym odpływ BIZ jest ryzyko wejścia na obcy rynek. W związku z tym inwestorzy oczekują od państwa, banków i innych organizacji działań dostarczających informacji i gwarancji [Antalóczy, Éltető 2002, s. 2; *Developing Countries...* 2006]. Tych ostatnich oczekuje się przede wszystkim od firm ubezpieczeniowych. Ubezpieczenie BIZ może przybierać formę ubezpieczenia gwarantowanego przez Skarb Państwa (forma umowy bilateralnej lub multilateralnej) lub przez firmy prywatne [Poulsen 2010].

Mówiąc o korzyściach, jakie osiąga kraj macierzysty w wyniku odpływu BIZ⁹, najczęściej wskazuje się na związek tego procesu z zatrudnieniem [Antalóczy, Éltető 2002, s. 25]. Z jednej strony podkreśla się wprawdzie negatywny wpływ BIZ na zatrudnienie w kraju macierzystym (redukcję etatów), należy jednak zwrócić uwagę, że tworzenie zagranicznej filii przedsiębiorstwa niekoniecznie musi się wiązać z jej likwidacją lub zmniejszeniem działalności w kraju. Produkcja w filii zagranicznej nie musi też oznaczać jednocześnie delokalizacji części przedsiębiorstwa. W takiej sytuacji można mówić jedynie o utracie potencjalnych miejsc pracy [Małuszyńska 2006, s. 107-130]. Z drugiej strony część firm wykazuje efekt pozytywny – wzrost zatrudnienia. Obniżenie czy zahamowanie tempa wzrostu zatrudnienia w kraju macierzystym ma zwykle charakter przejściowy. W dłuższym okresie kraje te wykazują wzrost zatrudnienia będący efektem wzrostu eksportu (np. dodatkowy eksport na rynek inwestowania związany z podejmowaną inwestycją), produktywności i konkurencyjności w wyniku specjalizacji przedsiębiorstw, tworzenia nowych miejsc pracy wysokiej jakości, szczególnie w zarządzaniu, działalności B+R, szkoleniach i marketingu [Barnevik 1998; Laixun Zhao 1998, s. 1; Svetličič, Jaklič 2006]. Wśród korzyści dla kraju macierzystego wymienia się również zwiększoną efektywność działalności B+R, pozyskanie technologii i efekty *spillovers* oraz efekt ekspansji rynku (...). Mechanizm transmisji korzyści z internacjonalizacji B+R poprzez BIZ dla kraju macierzystego i goszczącego jest podobny, chociaż skala tych korzyści nie jest tak duża jak w przypadku tego ostatniego. Na eksporcie najwięcej korzysta konkretne przedsiębiorstwo, które odnotowuje efekty skali i lepiej wykorzystuje B+R. Jeżeli głównym motywem inwestycji zagranicznej było pozyskanie technologii, to potencjalne korzyści obejmują jednak nie tylko to przedsiębiorstwo, lecz także dyfuzję technologii do innych sektorów i w konsekwencji do całej gospodarki” [Nowara 2010, s. 79]. Jeszcze inne korzyści dla kraju to: baza wyjściowa dla ekspansji na nowe rynki przez inne firmy, branże i sektory; wzmocnienie międzynarodowej pozycji kraju; bezpośredni dostęp do in-

⁹ Chodzi tu o korzyści wykraczające poza sumę korzyści uzyskiwanych przez inwestujące za granicą przedsiębiorstwa.

formacji o nowych rynkach; zawieranie i zacieśnianie kontaktów i związków z władzami i instytucjami różnego szczebla [Barnevik 1998].

5. Nowe kraje członkowskie UE

Przepływy kapitału (BIZ) pomiędzy nowymi krajami UE a resztą świata zaczęły nabierać znaczenia na początku lat 90. W roku 1980 wielkość odpływu kapitału w formie BIZ wynosiła zaledwie 21 mln dol., a w 1990 r. nie przekraczała jeszcze 50 mln dol. [Svetličič, Jaklič 2006]¹⁰. W ostatniej dekadzie XX wieku (w latach 1993-2000) wskaźnik dynamiki zmian dla NPC był dosyć wysoki i wynosił 113,7%, był jednak wciąż niższy od wartości tego wskaźnika osiągniętego przez 15 starych państw członkowskich (SPC) (119%)¹¹. W okresie 2001-2009 wartość wskaźnika dynamiki dla 12 NPC wyniosła już 141%, podczas gdy dla 15 SPC uległa obniżeniu i wynosiła 112,7%. Średnie wartości dla całego okresu 1993-2009 wynosiły 128,2% (NPC) i 115,8% (SPC).

Państwem o największych zasobach odpływających BIZ osiągniętych w 2009 r. były Węgry. Ich udział w zasobach wszystkich NPC w tym roku wynosił aż 74,4%. Udział drugiej w kolejności Polski wyniósł tylko 11,1%. Pozostałe kraje dzielią się na dwie grupy: kraje, których udział mieści się w przedziale 1-10% (Cypr – 7,6%, Czechy – 5,9%, Słowenia – 3,7%, Estonia – 2,8% i Słowacja – 1,2%), i kraje, których udział nie przekracza 1%. W roku wyjściowym (1993) różnice pomiędzy poszczególnymi państwami nie były tak duże. Wartość najwyższą osiągnęła wówczas Słowenia 28,4%, najniższą Malta – 1,3%. Udział największego kraju, jakim jest Polska, w zasobach BIZ w 1993 r. był podobny i wynosił 10,0%.

Średnia wielkość odpływu kapitału w latach 1993-2009 wyrażona w dol./os. dla 12 NPC wzrosła z 64 do 660 dol./mieszkańca, tj. dziesięciokrotnie. Największymi eksporterami kapitału w formie BIZ w tym okresie były: Cypr (miejsca 1-3 w poszczególnych latach), Słowenia (miejsca 1-4) i Malta (miejsca 1-5). Bardzo duże zmiany zaszły na Węgrzech i na Łotwie. Węgry, znajdujące się w 1993 i 1994 r. na 8 miejscu, w końcu analizowanego okresu osiągnęły pierwszą (2008 r.) i drugą (2009 r.) pozycję. Odwrotną sytuację obserwowano na Łotwie, która z 2 miejsca (1993 r.) spadła na pozycję 10 (2009 r.). W obu przypadkach obserwowane zmiany miały wyraźną tendencję. Osiągnięte w 2009 r. lokaty nie były efektem przypadkowych wahań w odpływie BIZ¹². Stosunkowo stałą pozycję zajmowały Estonia

¹⁰ Wskaźnik dynamiki jest tu wprawdzie wysoki, co wynika przede wszystkim z bardzo niskiego poziomu wyjściowego. Wartości bezwzględne wielkości odpływu BIZ są wciąż niewielkie.

¹¹ Jeżeli nie zaznaczono inaczej, wszystkie obliczenia na podstawie danych UNCTAD: unctad-stat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx.

¹² Przy ogólnie wciąż stosunkowo niewielkich wartościach odpływu BIZ nawet jednostkowe transakcje mogą powodować znaczne zmiany w przepływach kapitału, nieodzwierciedlające dłuższego trendu.

(miejsce 3-6), Czechy (miejsce 5-7) oraz Bułgaria (miejsce 9-12) i Rumunia (miejsce 11-12). Ostatnią grupę państw zmieniających znacznie pozycję na skali udziału tworzą Litwa, Słowacja i Polska, zajmujące w różnych latach miejsca od 6 do 12.

O znaczeniu BIZ dla gospodarki kraju macierzystego świadczy ich relacja do PKB [Globerman, Shapiro 2002]. Średnia wielkość tego wskaźnika dla odpływających BIZ w okresie od 1993 r. do 2009 r. wzrosła z 1,7 do 26,2%. Największe zmiany zanotowano na Cyprze (wzrost z 0,7 do 76,9%) i w Estonii (1,5 i o 35,1%). Pozostałe kraje, które charakteryzuje znaczny udział odpływających BIZ w PKB, to Węgry i Słowenia.

Biorąc pod uwagę ww. mierniki wielkości i znaczenia odpływu BIZ, należy stwierdzić, że największe wartości i jednocześnie największe zmiany, poza Maltą i Cyprem, wśród państw Europy Środkowej i Wschodniej w latach 1993-2009 wykazywały: Węgry, Estonia, Czechy, Słowenia i Polska. Zasoby BIZ tych państw za granicą w 2009 r. stanowiły 88% zasobów wszystkich NPC (w tym 74,4% – Węgry). Są to równocześnie państwa pozwalające na wyróżnienie trzech następujących ścieżek inwestowania [Rugraff 2010]:

1. Pierwszą, obserwowaną na Węgrzech i w Czechach, charakteryzuje dominujący udział w odpływie BIZ międzynarodowych korporacji, mających większościowe udziały w największych przedsiębiorstwach przemysłowych i bankach tych krajów. Udział kapitału obcego w inwestowaniu poza granicami Czech i Węgier podnosi efektywność tego procesu wynikającą m.in. z wykorzystania *know-how* w procesie zarządzania, co z kolei pozwala na minimalizację ryzyka i kosztów procesu internacjonalizacji przedsiębiorstwa. Niekorzyścią wynikającą z dużego udziału kapitału zagranicznego w firmach zlokalizowanych w Czechach i na Węgrzech i jednocześnie inwestujących poza ich granicami jest stosunkowo wysoka niepewność funkcjonowania filii i oddziałów tych przedsiębiorstw poza krajem. Zarówno istnienie i funkcjonowanie samych przedsiębiorstw, jak i ich działania w formie BIZ zależą od sytuacji ekonomicznej państw, w których zlokalizowane są zarządy korporacji międzynarodowych. *Spillover effects* ograniczone są głównie do innych przedsiębiorstw z kapitałem obcym, co nie sprzyja powstawaniu i rozwojowi międzynarodowych przedsiębiorstw powstałych na bazie kapitału własnego.

Węgierskie inwestycje zagraniczne lokalizowane są, podobnie jak inwestycje innych NPC, przede wszystkim w Europie (74,6% w 2008 r.) [Sass, Kalotay 2010]. Głównym odbiorcą inwestycji węgierskich w tym roku była Słowacja (20,25%)¹³. W stosunku do 2000 r. widoczna jest istotna zmiana. Wśród odbiorców BIZ zwiększył się znacznie udział państw azjatyckich (z 0,26 do 14,61%), co jest odbiciem

¹³ Tak znaczny udział jednego kraju może być wynikiem nawet jednej transakcji o dużej wartości. Przy ogólnie stosunkowo niewielkich wartościach odpływu BIZ transakcje takie mogą powodować znaczne zmiany w kierunkach przepływu, nieodzwierciedlające dłuższego trendu. Podobna sytuacja obserwowana jest w innych NPC.

światowych tendencji przesuwania inwestycji do państw o niższych kosztach produkcji i usług [Ciesielska 2009, s. 210].

2. Inna sytuacja występuje w Polsce, gdzie w dużym stopniu zachowana jest równowaga pomiędzy inwestującymi za granicą korporacjami i bankami z kapitałem obcym i przedsiębiorstwami z kapitałem własnym, pomimo znacznego udziału kapitału obcego w korporacjach międzynarodowych i bankach¹⁴. Silną pozycję w inwestowaniu za granicą mają państwowe przedsiębiorstwa sektora wydobywczego, firmy związane z energetyką i infrastrukturą. Są one jednak wciąż znacznie mniejsze od firm zachodnich, a własność państwowa ogranicza niejednokrotnie ich efektywność.

Główne kierunki odpływu polskich BIZ to kraje europejskie. W 2005 r. i 2006 r. ich udział w całości odpływu BIZ z Polski wynosił 97%. Większość inwestycji lokowana była w państwach unijnych, przede wszystkim w krajach Europy Środkowej i Wschodniej [*Polskie inwestycje...* 2008; Maciejewicz 2011]. Ważnym rynkiem są też Niemcy, co świadczy o coraz większych możliwościach i konkurencyjności polskich przedsiębiorstw.

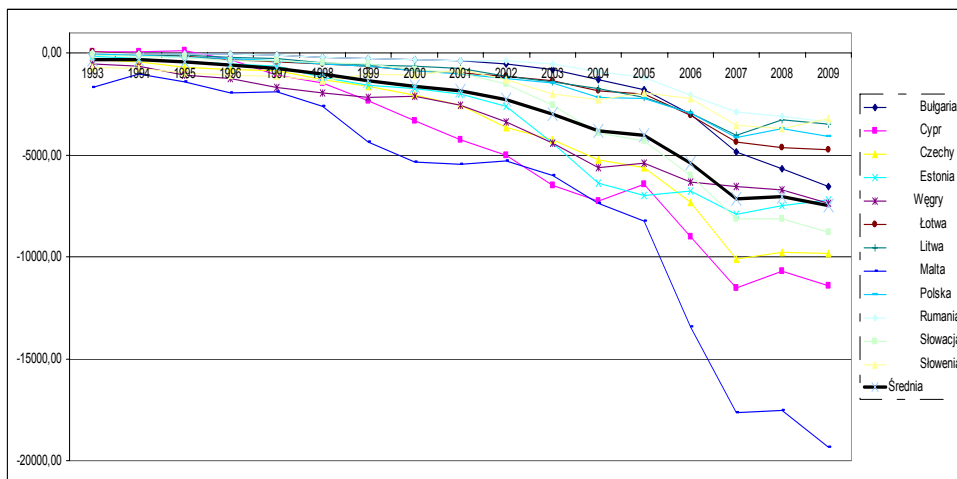
3. Trzecią, unikatową ścieżkę obserwuje się w Słowenii, gdzie poza granicami kraju inwestują przede wszystkim prywatne firmy międzynarodowe powstałe w tym kraju i należące do Słoweńców. Własność prywatna gwarantuje podejmowanie inwestycyjnych decyzji przy zachowaniu kryteriów ekonomicznych. W porównaniu z pozostałymi państwami Europy Środkowej i Wschodniej udział kapitału obcego w gospodarce Słowenii jest zdecydowanie mniejszy. Silny wzrost słoweńskich inwestycji zagranicznych po 2000 r. związany jest z internacjonalizacją korporacji międzynarodowych z kapitałem słoweńskim. Pomimo sprostania konkurencji na rynkach zagranicznych bezpośrednio inwestycje zagraniczne firm słoweńskich nie mogą jeszcze rywalizować z zachodnimi konkurentami. Przyczyną jest ich stosunkowo niska efektywność („odziedziczona” po gospodarce planowej) i mała wielkość, co powoduje, że inwestują na rynkach, którymi nie są zainteresowane duże, zachodnie korporacje międzynarodowe. Słoweńskie BIZ zlokalizowane są głównie w państwach bałkańskich.

Wszystkie nowe państwa członkowskie pozostają wciąż w drugiej fazie inwestycyjnej ścieżki rozwoju, do której weszły ok. roku 1997 [Gorynia, Nowak, Wolniak 2010]. Zgodnie z charakterystyką etapów inwestycyjnej ścieżki rozwoju na przechodzenie do fazy trzeciej wskazuje malejące tempo napływu BIZ i wzrost wartości wskaźnika NOI, dążącego do zera. Pierwszą dekadę XXI wieku, tj. okres 2000-2009, charakteryzują wahania dynamiki zmian tego wskaźnika, przy czym wartości wykazujących wzrost jest tyle samo co wielkości wskazujących na spadek dynamiki (56 i 58).

Zmiany wielkości odpływu i napływu BIZ do NPC wykazują również wyraźne wahania. Wahania w odpływie BIZ, przy jednocześnie wyraźnym trendzie rosnącym, wywołane mogą być silnym oddziaływaniem jednostkowych transakcji przy stosun-

¹⁴ W 2007 r. 51,7% polskich przedsiębiorstw przemysłowych i 75% majątku banków w Polsce było kontrolowanych przez kapitał obcy. Por. [Rugraff 2010, s. 5].

kowo wciąż niewielkim całkowitym odpływie kapitału z danego kraju (por. [Sass, Kalotay 2010]). W ostatnim okresie, tj. w latach 2006-2009, dodatkową przyczyną mogą być problemy związane z ogólnosiwiatowym kryzysem gospodarczym. W całym okresie wyraźna jest wciąż tendencja malejąca wartości wskaźnika NOI (rys. 2).



Rys. 2. Zmiany wartości wskaźnika NOI w latach 1993-2009

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych UNCTAD.

Spadek dynamiki napływu BIZ widoczny jest w kilku krajach, tj. na Cyprze, w Czechach, Estonii, na Litwie, Łotwie, w Polsce i w Rumunii. Tendencja malejąca nie jest jednak tak bardzo wyraźna jak w przypadku tendencji wzrostu odpływu BIZ. Obserwowane zmiany mogą być wywołane innymi, niezwiązanymi bezpośrednio z poziomem rozwoju gospodarczego nowych państw członkowskich UE, przyczynami.

6. Podsumowanie

Międzynarodowe przepływy kapitału, w tym w formie BIZ, odgrywają coraz większą rolę w kształtowaniu zarówno systemów gospodarczych poszczególnych państw, jak i gospodarki rozpatrywanej w skali globalnej. Niekwestionowanie istotną rolę w rozwoju krajowych systemów gospodarczych odgrywa napływ kapitału, stąd jest bardzo często analizowany. Znacznie rzadziej rozpatruje się zagadnienia związane z odpływem kapitału, chociaż jego wpływ na gospodarkę, zarówno bezpośredni, jak i pośredni, jest udowodniony. Nowym polem badawczym dla analizy odpływu i napływu kapitału w formie BIZ od ponad 20 lat są nowe kraje członkowskie Unii Europejskiej. Proces napływu i odpływu BIZ można tu śledzić praktycznie od samego początku. Możliwa jest więc też bezpośrednia obserwacja przechodzenia nowych państw członkowskich przez

kolejne etapy inwestycyjnej ścieżki rozwoju. W końcu pierwszej dekady XXI wieku kraje te pozostają wciąż na jej drugim etapie. Malejący trend wskaźnika NOI nie został jeszcze zahamowany. Wprawdzie w kilku krajach widoczny jest słaby spadek dynamiki napływu BIZ (trend malejący), może on być jednak związany również z obecnym kryzysem gospodarczym o charakterze światowym. Największy odpływ kapitału w formie BIZ obserwowany jest w pięciu krajach, których łączne zasoby w 2009 r. obejmowały 88% zasobów BIZ wszystkich nowych państw członkowskich. Kraje te, pozwalające jednocześnie na wyróżnienie 3 różnych ścieżek inwestowania, to Węgry i Czechy, Polska oraz Słowenia.

Literatura

- Antalóczy K., Éltető A., *Outward Foreign Direct Investment In Hungary. Motivations and Effects*, Institute for World Economics. Hungarian Academy of Sciences, Working Papers no 125, April 2002.
- Aspergis N., *Foreign direct investment inword and foreign direct investment outword: evidence from panel unit root and cointegration tests with a certain number of structural changes*, „Global Economy Journal” 2008, vol. 8, issue 1.
- Barcz J., *Wspólnotowy rynek wewnętrzny*, [w:] *Integracja europejska*, red. J. Barcz, E. Kawecka-Wyrzykowska, K. Michałowska-Gorywoda, Oficyna a Wolters & Kluwer Business, Warszawa 2007.
- Barnevik P. (red.), *The East-West Win-Win Business Experience. A Report by the European Round Table of Industries*, The ERT, Brussels 1998.
- Ciesielska D., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w sferze usług*, [w:] *Migracje kapitału w globalnej gospodarce*, red. A. Szablewski, Difin, Warszawa 2009.
- Hildebrandt i in. A. (red.), *Delokalizacja w rozszerzonej Unii Europejskiej – perspektywa wybranych państw UE. Wnioski dla Polski*, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, UKIE, Warszawa 2006.
- Developing Countries are Beginning to Promote Outward FDI*, UNCTAD Investment Brief, no 4, 2006.
- Dunning J.H., Lundan S.M., *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Edward Elgar, Cheltenham UK, Northampton, MA, USA 2008.
- Dyrektywa Rady z dnia 24 czerwca 1988 r. w sprawie wykonania art. 67 Traktatu o EWG dotyczącego znoszenia ograniczeń w przepływie kapitału.
- Globerman S., Shapiro D., *Global Foreign Direct Investment Flows: The Role of Governance Infrastructure*, World Development vol. 30, no 11, Elsevier Science Ltd, 2002.
- Gorynia M., Nowak J., Wolniak R., *Investment development path of Central European countries: a comparative analysis*, „Argumenta Oeconomica” no 1 (24), Wrocław 2010.
- Herzer D., *The long-run relationship between outward FDI and domestic output: Evidence from panel data*, „Economics Letters” 2008, <http://58.194.177.234/gjtzx/uploadfile/200904/2009040113332212.pdf>.
- Jantón-Drozdowska E., *Globalizacja gospodarki i finansów*, [w:] *Globalizacja. Wyzwania dla zarządzania i ekonomii*, red. E. Jantón-Drozdowska, Wyd. Ars Boni et Aequi, Poznań 2008.
- Kotyński J., *Tendencje do globalizacji i integracji regionalnej a ryzyko makroekonomiczne i wzrost gospodarczy*, [w:] *Globalizacja i integracja europejska. Szanse i zagrożenia dla polskiej gospodarki*, red. J. Kotyński, PWE, Warszawa 2005.
- Kundera J., *Jednolity rynek europejski*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003.
- Laixun Zhao, *The impact of FDI on wages and employment*, „Oxford Economic Papers” 1998, no 50.
- Maciejewicz P., *Jak firmy w Polsce się grupują*, „Gazeta Wyborcza”, 15.02.2011 r.
- Małuszyńska E., *Firm Migration*, Argumenta Oeconomica no 1-2 (18), Wrocław University of Economics, Wrocław 2006.

- Misala J., *Teorie międzynarodowej wymiany gospodarczej*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1990.
- Nowara W., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne*, [w:] *Skutki zagranicznych szoków technologicznych dla polskiej gospodarki*, red. T. Rynarzewski, S. Truskolaski, PWE, Warszawa 2010.
- Philips K., Eamets R., *Impact of Globalization on Industrial Relations in the EU and other Major Economies. European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions*, Office of the Official Publications of the European Communities, Luxembourg 2007.
- Polskie inwestycje bezpośrednie 2005*, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa 2006.
- Polskie inwestycje bezpośrednie 2006/2007*, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa 2008.
- Poulsen L.S., *Political risk insurance and bilateral investment treaties: a view from below. Columbia FDI Perspectives*, no 27, August 2, 2010. www.vcc.columbia.edu/content/political-risk-insurance-and-bilateral-investment-treaties-view-below.
- Radomska E., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne polskich przedsiębiorstw*, Biuletyn POU, maj 2010, [/www.wsz-pou.edu.pl/biuletyn](http://www.wsz-pou.edu.pl/biuletyn).
- Rugraff E., *Strengths and weaknesses of the outward FDI paths of the Central European countries*, „Post-Communist Economies” vol. 22, No1, March 2010.
- Rynarzewski T., Zielińska-Głębocka A., *Międzynarodowe stosunki gospodarcze. Teoria wymiany i polityki handlu międzynarodowego*, PWN, Warszawa 2006.
- Sass M., Kalotay K., *Outward FDI from Hungary and its Policy Context*, Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, 2010.
- Stability, skilled labour and infrastructure top locational factors for foreign affiliates*, „UNCTAD Investment Brief” 2007, no 3.
- Stepniak A., *Strategie przedsiębiorstw na obszarze Unii Europejskiej w zakresie bezpośrednich inwestycji zagranicznych*, Ośrodek Badań Integracji Europejskiej, Uniwersytet Gdański, Gdańsk 2005.
- Svetličič M., Jaklič A., *Outward FDI from New European Union Members State*, University of Lubljana, 2006, http://www.oenb.at/de/img/svetlicic_paper_tcm14-49003.pdf.
- UNCTAD: unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx.
- Zawidzka A., *Swoboda przepływu kapitału i płatności*, [w:] *Prawo Unii Europejskiej. Zagadnienia systemowe. Prawo materialne i polityki*, red. J. Barcz, Wydawnictwo Prawo i Praktyka Gospodarcza, Warszawa 2006.

OUTWARD FOREIGN DIRECT INVESTMENT OF THE NEW MEMBERS OF THE EUROPEAN UNION

Summary: The purpose of the paper is an analysis of outward foreign direct investments from the New Member States of the European Union in the period 1993-2009 and to identify the achieved stage of the investment development path by the new members of the EU. An outward of the capital was analyzed on the base of the stock (mln \$) and FDI percentage ratios with respect to GDP. Net outward investment position (NOI) and growth rate changes of the inward and outward FDI allowed to indicate the analyzed states position on the investment development path. Three different ways of investment, presented by Poland, Hungary, Czech and Slovenia were also shown.

Key words: New Member States of the EU, outward foreign direct investment (OFDI), inward foreign direct investment (IFDI), net outward investment (NOI), investment development path.