

**Jadwiga Gierczycka**

Śląska Wyższa Szkoła Zarządzania im. gen. J. Ziętka

---

## WPLYW KRYZYSU FINANSOWEGO NA NAPLYW INWESTYCJI ZAGRANICZNYCH DO POLSKI

---

**Streszczenie:** Kryzys na rynkach finansowych doprowadził do poważnego załamania w wielu gospodarkach krajowych i w gospodarce światowej. Znacząco ograniczył inwestycje korporacji międzynarodowych. Począwszy od 2007 r. mają one tendencję spadkową zarówno w gospodarce światowej, jak i w Polsce. Najwyższy poziom zagraniczne inwestycje bezpośrednie osiągnęły w 2007 r., od którego następuje ciągły spadek. Niekorzystna sytuacja w tym zakresie pogłębia i tak już poważne problemy globalne i lokalne. Zmniejszenie tempa wzrostu PKB, wzrost bezrobocia to nie tylko efekt ograniczania produkcji przez krajowe przedsiębiorstwa, ale i poważnego ograniczenia zagranicznych inwestycji bezpośrednich.

**Słowa kluczowe:** kryzys finansowy, zagraniczne inwestycje bezpośrednie, korporacje międzynarodowe.

### 1. Wstęp

Cykliczny rozwój jest jedną z immanentnych cech gospodarki rynkowej. Od początku jej istnienia kryzysy koniunkturalne i strukturalne co pewien czas przerywały dodatnie tempo wzrostu gospodarczego. Kryzys finansowy zapoczątkowany w 2007 r. w gospodarce amerykańskiej, w wyniku globalizacji gospodarki i funkcjonujących w niej wielostronnych powiązań, bardzo szybko rozprzestrzenił się do innych krajów. Celem opracowania jest zaprezentowanie wpływu kryzysu finansowego na zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce.

### 2. Charakterystyka kryzysów finansowych

Kryzysy finansowe to gwałtowne zmiany na rynku finansowym wiążące się z niedoborem płynności, niewypłacalnością uczestników rynku i interwencjami władz publicznych, mającymi temu zapobiec. Najczęściej wyróżnianymi rodzajami kryzysów finansowych są kryzysy: walutowe, zadłużenia zagranicznego, bankowe, systemu finansowego<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> S. Miklaszewski, L. Mesjasz i in., *Międzynarodowe stosunki gospodarcze u progu XXI wieku*, Difin, Warszawa 2003, s. 99.

Kryzys walutowy przejawia się na narodowych lub międzynarodowych rynkach walutowych zaburzeniami, którym towarzyszą m.in. głębokie spadki kursów walutowych, rezerw walutowych oraz wzrost stóp procentowych. Kryzys tego typu dotknął meksykańskiego peso w 1994 r. i tajlandzkiego bahta w 1997 r. Przyczynami kryzysów walutowych mogą być niestabilne fundamenty makroekonomiczne (zbyt wysoka inflacja, wysoki dług publiczny), niewłaściwe działania władz państwowych (zbyt ekspansywna polityka monetarna) i zachowania spekulacyjne inwestorów.

Kryzys bankowy polega na znacznym obniżeniu ogólnego poziomu kapitału w systemie bankowym, grożącym niedoborem płynności lub niewypłacalnością banków. Najczęściej rząd danego kraju udziela wówczas bankom wsparcia finansowego. Przyczyną kryzysu bankowego mogą być wahania koniunktury gospodarczej, recesja gospodarcza, której efektem jest masowe wycofywanie wkładów z instytucji finansowych, co przyspiesza nadejście kryzysu bankowego.

Kryzys zadłużenia zagranicznego występuje wówczas, gdy kraj nie jest w stanie obsługiwać swojego zagranicznego zadłużenia ani zobowiązań rządu, ani też firm prywatnych. Jeżeli wystąpi kryzys płynności, to konieczne jest czasowe odroczenie obsługi długu lub udzielenie wsparcia przez MFW (kraje azjatyckie 1997-1998).

W przypadku kryzysu niewypłacalności niezbędne jest częściowe lub całkowite umorzenie długu, jak to miało miejsce w Ameryce Łacińskiej w latach 80. XX wieku.

Kryzys systemu finansowego polega na kompletnym załamaniu funkcjonowania systemu finansowego, tzn. instytucji rynków finansowych, przejawiającym się w niezdolności do realizowania swoich zadań i wywierających niekorzystny i długotrwały wpływ na gospodarkę<sup>2</sup>.

Do kryzysu systemu finansowego najczęściej dochodzi w wyniku rozległego kryzysu bankowego.

### 3. Przyczyny i przebieg kryzysu finansowego lat 2007-2010

Pierwsze symptomy kryzysu w Stanach Zjednoczonych pojawiły się już w 2006 r., kiedy to zaczęły spadać ceny nieruchomości. W połowie 2007 r. obligacje *subprime* stały się papierami bez pokrycia. Ceny domów zaczęły spadać, fundusze inwestycyjne bankrutować, dofinansowano główne banki, by zapobiec kolejnym bankructwom. Poprawa sytuacji była krótkotrwała. Banki nie pożyczały sobie pieniędzy, bojąc się niewypłacalności kontrahentów. Giełdy przeżywały poważne spadki kursów akcji. Narastający kryzys finansowy skłonił do stworzenia planu ratunkowego, w ramach którego przekazano miliardowe dotacje na ratowanie zagrożonych instytucji finansowych.

Obawiano się, że upadłość mogłaby wywołać efekt domina, bankructwa banków i przedsiębiorstw, wzrost bezrobocia i w efekcie kryzys gospodarczy porównywany do kryzysu stulecia z 1929 r. Kapitał ratunkowy pochodził m.in. z rezerw walu-

<sup>2</sup>Tamże, s. 102.

towych różnych państw: Arabii Saudyjskiej, Kuwejtu, Korei Południowej, Japonii, Chin, Singapuru. W zamian za emisję akcji każdy z banków dostał od kilku do kilkunastu miliardów dolarów.

Działania te przyniosły tylko krótkotrwałą poprawę. 15 września 2008 r. czwarty co do wielkości bank inwestycyjny Lehman Brothers, po bezowocnej próbie uzyskania pomocy z banku centralnego USA, zmuszony został do ogłoszenia upadłości.

Poprzez powiązania między bankami, instytucjami finansowymi i giełdami kryzys przeniósł się w ostatnim kwartale 2008 r. do Europy. Upadły banki w Islandii, Rosji i na Ukrainie. Węgry zwróciły się o pomoc do MFW i Unii Europejskiej, kłopoty zaczęły dotyczyć Polskę i Czechy. W Rosji i na Ukrainie ograniczono wielkość wypłat z rachunków bankowych. Islandia zwróciła się o pomoc kilku miliardów dolarów do MFW, USA, UE. Islandzka waluta znacznie straciła na wartości, a węgierski forint został mocno przeceniony. Z powodu znacznych ilości kredytów denominowanych we frankach szwajcarskich i euro dalsze osłabienie lokalnych walut zagroziło niewypłacalnością hipotek w tych krajach i możliwym rozszerzeniem kryzysu bankowego. Węgry otrzymały znaczną pomoc z MFW i UE<sup>3</sup>.

Początkowo kryzys omijał gospodarkę Polski. Za główne zagrożenia uważano takie zjawiska, jak: niebezpieczna zależność wartości złotego od spekulacyjnych inwestycji krótkoterminowych, wysokie zadłużenie państwa oraz wysoki udział importu w produkcji. Potem jednak pojawiły się czynniki powodujące przeniesienie się kryzysu do Polski – ograniczenie akcji kredytowej przez banki, atak spekulacyjny na polską walutę i znaczne obniżenie wartości złotego oraz problemy finansowe w przedsiębiorstwach z opcjami walutowymi. Jednak na tle pozostałych gospodarek europejskich sytuacja Polski jest oceniana bardzo pozytywnie.

#### **4. Działania rządów wybranych krajów w celu minimalizacji skutków kryzysu**

Do lutego 2009 r. rządy państw grupy G-8 uruchomiły pakiety ratunkowe opiewające łącznie na ponad 3 bln \$. Niektóre państwa, m.in. USA i Francję, oskarżano nawet o stosowanie praktyk protekcjonistycznych. Po obniżkach rekordowo niski poziom osiągnęły stopy procentowe (Japonia – 0,1%, USA – 0,25%, 0,5% – Wielka Brytania, Szwajcaria i Kanada w EBC – 1,25%)<sup>4</sup>.

W kwietniu 2009 r. podczas szczytu G-20 uzgodniono, że rynki finansowe nie mogą istnieć bez odpowiednich regulacji i nadzoru. Wezwano do bardziej rygorystycznych regulacji działalności funduszy hedgingowych, które w trakcie kryzysu odnotowały łączną stratę na całym świecie w wysokości 350 mld USD<sup>5</sup>. W końcowym komunikacie po szczycie G-20 poinformowano o zwiększeniu środków Mię-

<sup>3</sup> Światowy wzrost gospodarczy w 2009 r. ujemny, OECD, Pb.pl, 20.03.2009.

<sup>4</sup> G-7 bez nowych pomysłów. *Ekonomia i rynek* „Rzeczpospolita”, 16.02.2009.

<sup>5</sup> Światowy wzrost gospodarczy w 2009 r....

dzynarodowego Funduszu Walutowego o 500-750 miliardów dolarów. Zaplanowano także likwidację tzw. rajów podatkowych oraz postanowiono utworzyć fundusz wspierania handlu międzynarodowego.

Reakcja rządu Niemiec była mało zdecydowana. Przyjęty pod koniec 2008 r. „pakiet dofinansowujący” o wartości 12 mld euro okazał się niewystarczający, więc w styczniu 2009 r. rząd wprowadził obszerniejszą pomoc w wysokości 50 mld, przeznaczoną głównie na inwestycje w infrastrukturę oraz rynek budownictwa.

Kolejnym sposobem na walkę z kryzysem, realizowanym przez rząd niemiecki, było zastosowanie różnych instrumentów polityki rynku pracy. Najczęściej stosuje się je w przemyśle motoryzacyjnym, który został bardzo dotknięty kryzysem. Jedną z metod były układy zbiorowe pracy w Niemczech, regulujące czas pracy. Polega to na skróceniu czasu pracy do 30 lub 33 godzin tygodniowo. Takie działanie ma zapobiegać gwałtownej redukcji zatrudnienia przy znaczącym spadku zamówień produkcyjnych.

Cel ten może być realizowany przez zakładowe porozumienia o uelastycznieniu czasu pracy oraz poprzez przymusowe urlopy<sup>6</sup>.

Francja również zrezygnowała z przeznaczania olbrzymich sum na pakiety stymulujące. Rząd ogłosił pakt naprawczy o wartości 25 mld euro w celu utworzenia dodatkowych 100 tysięcy miejsc pracy, które mają zapobiec znaczącemu wzrostowi bezrobocia.

Wsparcia finansowego wymagał również sektor motoryzacyjny, w którym pracuje około 10% francuskiej siły roboczej. We Francji z powodu kryzysu najbardziej ucierpiały takie branże, jak: motoryzacja, budownictwo, części samochodowe, elektrotechnika, poligrafia i hutnictwo. Francja również walczy z kryzysem za pomocą układów zbiorowych: głównym pomysłem na złagodzenie jego skutków z perspektywy przedsiębiorstwa jest tzw. częściowe bezrobocie. Jest to układ pracodawcy z pracownikami polegający na obniżeniu czasu pracy oraz wynagrodzenia.

Wielka Brytania należy do krajów, w które kryzys uderzył bardzo dotkliwie, poważnie zwiększając bezrobocie. Najbardziej ucierpiały sektory bankowości, nieruchomości, motoryzacji, przemysłu informatycznego oraz chemicznego.

Sytuacja jest poważniejsza niż w innych krajach europejskich, dlatego też nie wystarczy stosowanie różnych układów zbiorowych. Pracodawcy są zmuszeni zwalniać pracowników albo proponować im „dobrowolne odejścia”.

Żeby uchronić przedsiębiorstwa przed upadkiem, rząd brytyjski zmuszony jest wypłacać obszerne pakiety stymulujące. Nie ochrania to jednak pracowników przed masowymi zwolnieniami. W Anglii rozpoczęła się akcja zwalniania pracowników cudzoziemców. Może się to przyczynić do fali powrotów emigrantów do ojczystych krajów<sup>7</sup>.

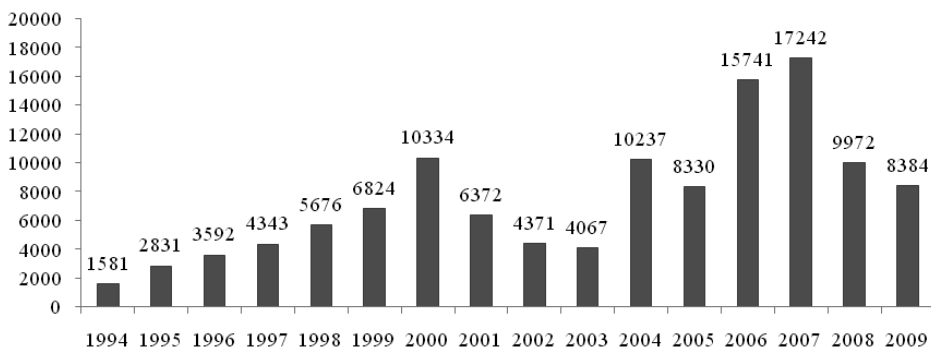
<sup>6</sup> S. Antkiewicz, M. Pronobis (red.), *Gospodarka w warunkach kryzysu*, CeDeWu.pl, Warszawa 2009, s. 121-130.

<sup>7</sup> Tamże, s. 131-144.

## 5. Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski

Inwestycje bezpośrednie są jednym z najbardziej dynamicznych elementów współczesnej gospodarki światowej. „[...] po okresie stagnacji na początku lat osiemdziesiątych XX wieku, od 1985 roku następuje trwające do 2000 r. przyspieszenie tempa wzrostu zagranicznych inwestycji bezpośrednich. W okresie 1991-2000 przepływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich w świecie powiększył się prawie dziewięciokrotnie, wzrastając z 159 mld USD do 1393 mld USD<sup>78</sup>. Na początku lat 90. XX wieku wielkość sprzedaży zagranicznych filii osiągnęła porównywalne rozmiary ze światowym eksportem i importem.

Intensywny wzrost roli inwestycji zagranicznych w tym okresie spowodowany był kilkoma przyczynami. Po pierwsze, bardzo szybkim postępem technicznym – szczególnie w zakresie przetwarzania i przenoszenia informacji. Po drugie, postępującymi procesami integracyjnymi w Europie. Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich do krajów transformujących gospodarki w kierunku gospodarki rynkowej był niezwykle istotny. Z nowym kapitałem płynął też postęp techniczny, nowe technologie, miejsca pracy i możliwość rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w otoczeniu inwestorów zagranicznych.



**Rys. 1.** Napływ do Polski inwestycji w latach 1994-2009 (mln EUR)

Źródło: Polska w liczbach: [www.paiz.gov.pl](http://www.paiz.gov.pl), [25.03.2010].

Początek XXI wieku spowodował lekkie wyhamowania wzrostu inwestycji zagranicznych. Tendencja wzrostowa powróciła na krótko w 2005 r., kiedy to korporacje ulokowały na rynkach zagranicznych 30% więcej kapitału niż w 2004 r. Według danych UNCTAD – Konferencji Narodów Zjednoczonych ds. Handlu i

<sup>78</sup> A. Budnikowski, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 2006, s. 148.

Usług, wartość zagranicznych inwestycji bezpośrednich w 2005 r. osiągnęła poziom 900 mld dolarów. Oznaczało to wzrost w porównaniu z poprzednim rokiem o 29%<sup>9</sup>. World Investment Report pokazuje, że kryzys znacząco ograniczył inwestycje korporacji międzynarodowych. Począwszy od 2007 roku mają one tendencję spadkową: w 2007 r. wynosiły 1,98 bln dol., w 2008 r. – 1,7 bln dol., w 2009 r. – 1,2 bln dol.<sup>10</sup>

Podobna tendencja wystąpiła w Polsce. Można zaobserwować dynamiczny wzrost z poziomu 1581 mln w 1994 r. do 10 334 mln euro w roku 2000. Najwyższy poziom (ponad 17 mld euro) inwestycje zagraniczne osiągnęły w 2007 r. Potem następuje spadek do 9972 mld euro w 2008 r. i 8384 euro w roku 2009.

W 2008 r. wartość napływu BIZ wyniosła 9972 mln EUR. Na tę kwotę składały się:

- 6493 mln EUR – środki powiększające kapitał udziałowy lub akcyjny spółek,
- –438 mln EUR – ujemne reinwestowane zyski,
- 3917 mln EUR – dodatnie saldo obrotów kredytowych.

Z kwoty 9972 mln EUR napływu kapitału zagranicznego w 2008 roku najwięcej środków zostało ulokowanych w podmiotach zajmujących się:

- pośrednictwem finansowym (3013 mln EUR),
- obsługą nieruchomości, informatyką, wynajmem maszyn i pozostałymi usługami związanymi z prowadzeniem działalności gospodarczej (2605 mln EUR),
- handlem i naprawami (1455 mln EUR),
- przetwórstwem przemysłowym (1442 mln EUR),
- wytwarzaniem i zaopatrywaniem w energię elektryczną, gaz i wodę (1047 mln EUR).

W 2008 roku z kwoty 9972 mln EUR napływu kapitału zagranicznego 9083 mln EUR (91,1%) pochodziło z Unii Europejskiej (UE-25), tylko 889 mln EUR (8,9%) z pozostałych krajów.

Najwięcej środków uzyskano z Niemiec (1619 mln EUR), a następnie z Niderlandów (1605 mln EUR), Luksemburga (1340 mln EUR), Szwecji (1111 mln EUR), Francji (567 mln EUR), Cypru (471 mln EUR), Austrii (455 mln EUR), Islandii (435 mln EUR), USA (364 mln EUR), Wielkiej Brytanii (318 mln EUR) oraz Hiszpanii (305 mln EUR).

Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) do Polski w 2009 roku, podstawie szacunków dokonanych przez NBP, wyniósł 8384 mln EUR na. Oznacza to 15,9% spadek wyrażony w euro w stosunku do roku poprzedniego<sup>11</sup>.

Według danych Głównego Urzędu Statystycznego pod koniec 2008 r. w Polsce funkcjonowało 5835 spółek z udziałem kapitału niemieckiego. Wartość bieżąca

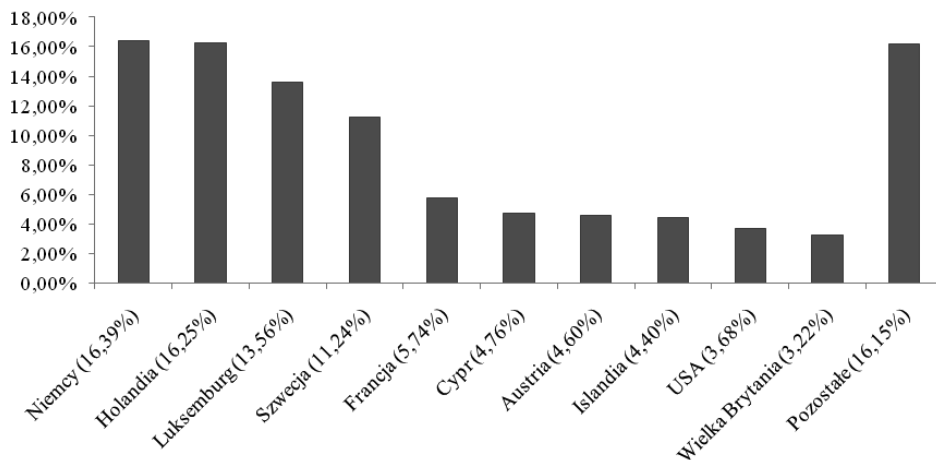
<sup>9</sup> M. Kuźmicz, *Inwestycje zagraniczne na świecie; rekordowy rok*, „Gazeta Wyborcza”, 23.01.2006.

<sup>10</sup> *World Investment Report*, „Gazeta Wyborcza”, 17.09.2009.

<sup>11</sup> Opracowano na podstawie: *Polska w liczbach*: [www.paiz.gov.pl](http://www.paiz.gov.pl) [25.03.2010].

niemieckich bezpośrednich inwestycji zagranicznych na koniec 2008 r. wyniosła 18 145,3 mln EUR.

Pod koniec 2008 r. w Polsce prowadziło działalność 2330 spółek z udziałem kapitału niderlandzkiego. Wartość bieżąca niderlandzkich bezpośrednich inwestycji zagranicznych na koniec 2008 r. wyniosła 22 048,3 mln EUR.



**Rys. 2.** Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych w 2008 r.

Źródło: *Polska w liczbach*: [www.paiz.gov.pl](http://www.paiz.gov.pl) [25.03.2010].

W 2008 r. w Polsce funkcjonowało 836 spółek z udziałem kapitału luksemburskiego. Podstawowy kapitał zagraniczny spółek luksemburskich wyniósł 5518,8 mln PLN – 3,78% kapitału zagranicznego ogółem.

W Polsce w 2008 r. istniało 676 spółek z udziałem kapitału szwedzkiego, a liczba udziałowców wyniosła 833. Podstawowy kapitał zagraniczny spółek szwedzkich miał wartość 3670,6 mln PLN, co stanowiło 2,51% kapitału zagranicznego ogółem. Wartość bieżąca szwedzkich bezpośrednich inwestycji zagranicznych na koniec 2008 r. wyniosła 5276,4 mln EUR.

W 2008 r. odnotowano 1210 spółek z udziałem kapitału francuskiego. Podstawowy kapitał zagraniczny tych spółek wyniósł 23 134,3 mln PLN, co stanowi 15,85% kapitału zagranicznego ogółem.

Wartość skumulowana BIZ w Polsce na koniec 2008 r. to 115 709 mln EUR. Na wielkość tę składały się:

- 87 588 mln EUR (75,7%) kapitały własne i reinwestowane zyski,
- 28 121 mln EUR (24,3%) zobowiązania z tytułu kredytów otrzymanych od udziałowców zagranicznych.

Dominowały inwestycje z krajów należących do OECD (93,5%), a udział inwestorów z Unii Europejskiej (UE-25) wyniósł 85,6%<sup>12</sup>.

## 6. Zakończenie

Kryzys finansowy lat 2007-2010 wywołał niekorzystne tendencje w gospodarce światowej i gospodarkach wielu krajów. Można mówić o skutkach mikroekonomicznych w postaci spadku konsumpcji i oszczędności w gospodarstwach domowych, co wywołało spadek produkcji i usług wielu przedsiębiorstw, ograniczanie zatrudnienia, bankructwa banków. W skali makroekonomicznej kryzys spowodował spadek PKB, wzrost bezrobocia i zmniejszenie napływu inwestycji zagranicznych. Skutki te dotknęły również gospodarkę Polski. Nie są na razie tak dotkliwe jak w krajach strefy euro, ale pogorszyły się warunki funkcjonowania gospodarstw domowych, przedsiębiorstw i obniżyło się tempo wzrostu PKB. Poważnym skutkiem społecznym jest rosnące bezrobocie, którego stopa osiągnęła w marcu 2010 r. poziom 13%. Korporacje międzynarodowe są mniej wrażliwe na wahania koniunktury i załamania gospodarcze niż pozostałe przedsiębiorstwa, dlatego wciąż dokonują fuzji oraz przejęć, a w okresie wycofywania się rządów z finansowania przedsiębiorstw publicznych tego typu procesy mogą nadal postępować. Jednak niestabilna sytuacja na rynku światowym wpłynęła na zmniejszenie ich aktywności i ograniczenie napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski, co skutkowało pogorszeniem poziomu zatrudnienia i rozwoju społeczno-ekonomicznego naszego kraju.

## Literatura

- Antkiewicz S., Pronobis M. (red.), *Gospodarka w warunkach kryzysu*, CeDeWu.pl, Budnikowski A., *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 2006.
- Gillert P., *Etatysta mimo woli*, „Rzeczpospolita”, 20-21.09.2008, Warszawa 2009.
- G-7 bez nowych pomysłów*, „Rzeczpospolita”, 16.02.2009.
- Miklaszewski S., Mesjasz L. i in., *Międzynarodowe stosunki gospodarcze u progu XXI wieku*, Difin, Warszawa 2003.
- Nawrot W., *Globalny kryzys finansowy XXI wieku*, CeDeWu.pl, Warszawa 2009.
- Polska w liczbach*: [www.paiz.gov.pl](http://www.paiz.gov.pl). *Światowy wzrost gospodarczy w 2009 r. ujemny*, OECD, Pb.pl, 20.03.2009.
- „The Wall Street Journal. Polska”, 15.01.2009.

---

<sup>12</sup> Opracowano na podstawie: Polska w liczbach: [www.paiz.gov.pl](http://www.paiz.gov.pl) [25.03.2010].



## **IMPACT OF THE FINANCIAL CRISIS ON THE FOREIGN DIRECT INVESTMENT INFLOW IN POLAND**

**Summary:** The financial market crisis has led to a serious breakdown in many domestic and world economies. The crisis has largely decreased investments of multinational corporations. Since 2007 the investments in question have been steadily going down both in Polish and world economies. The highest level of foreign direct investment was reached in 2007 and since then the foreign direct investment indexes have been decreasing. Such a negative trend contributes to the emergence of serious global and local problems. A decrease in the GDP growth rate and an increase in unemployment levels result not only from reductions in production by domestic companies but also from a serious decrease in foreign direct investment.