

Grzegorz Górniewicz
Piotr Siemiątkowski

PRZYCZYNY ZMIAN MIĘDZYNARODOWEJ POZYCJI INWESTYCYJNEJ POLSKI

STRESZCZENIE

Przedmiotem niniejszej publikacji jest międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski (nazywana również bilansem aktywów i pasywów zagranicznych). Wskazuje ona, czy kraj jest wierzycielem, czy dłużnikiem netto w stosunku do zagranicy. W swojej istocie międzynarodowa pozycja inwestycyjna stanowi różnicę pomiędzy wielkością zagranicznych aktywów i pasywów.

REASONS FOR CHANGES IN THE INTERNATIONAL INVESTMENT POSITION OF POLAND

SUMMARY

The subject of this publication is Polish international investment position (also called the balance of foreign assets and liabilities). It indicates whether a country is a net creditor or debtor in relation to the rest of the world. In its essence, the international investment position is the difference between the size of foreign assets and liabilities.

WPROWADZENIE

W ostatnich dziesięcioleciach ogromną rolę w globalnej gospodarce zaczęły odgrywać międzynarodowe przepływy kapitału. Przepływy te ewaluowały co do swej formy od międzynarodowych kredytów długookresowych i pożyczek do przepływów w postaci inwestycji zagranicznych. Obecnie wyróżnia się dwie podstawowe formy inwestycji zagranicznych: portfelowe oraz bezpośrednie.

Zagraniczne inwestycje portfelowe (ZIP), nazywane inaczej inwestycjami portfolio, polegają między innymi na zakupie przez podmioty zagraniczne dłużnych

papierów wartościowych emitowanych przez dany kraj. Inwestycje te mają często charakter spekulacyjny. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne (BIZ) natomiast polegają na zakupie udziałów w przedsiębiorstwach działających na terenie danego kraju przez podmioty zagraniczne lub na tworzeniu przez te podmioty nowych przedsiębiorstw w kraju innym niż ich kraj macierzysty. Mają one z reguły charakter długookresowy¹.

Przedmiotem niniejszej publikacji jest międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski (nazywana również bilansem aktywów i pasywów zagranicznych). Wskazuje ona, czy kraj jest wierzycielem, czy dłużnikiem netto w stosunku do zagranicy. W swojej istocie międzynarodowa pozycja inwestycyjna stanowi różnicę pomiędzy wielkością zagranicznych aktywów i pasywów.

Ogólnie można powiedzieć, że zagraniczne aktywa Polski stanowią polskie inwestycje portfelowe i bezpośrednie ulokowane za granicą. Zagraniczne pasywa Polski są to natomiast inwestycje portfelowe i bezpośrednie dokonane przez podmioty zagraniczne na terytorium Polski.

DANE STATYSTYCZNE

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski na koniec 2006 roku była ujemna i wyniosła 123,3 mld EUR. Oznacza to, że Polska w stosunku do zagranicy była dłużnikiem netto. W ciągu 2006 roku międzynarodowa pozycja inwestycyjna pogorszyła się o 15,3 mld EUR, a jej relacja do PKB wyniosła 45,4%. O wzroście długu netto zdecydował głównie wzrost pasywów zagranicznych o 28,4 mld EUR, który był wyższy aniżeli wzrost aktywów – 13,1 mld EUR. Skumulowana wartość zagranicznych inwestycji w Polsce wyniosła na koniec 2006 roku 214,2 mld EUR, a stan polskich inwestycji za granicą w tym samym czasie ukształtował się na poziomie 90,9 mld EUR².

W latach 1997–2006 międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski permanentnie pogarszała się. Omawiane zjawisko było spowodowane przede wszystkim ponad czterokrotnym wzrostem pasywów (szczególnie bezpośrednich inwestycji zagranicznych). Z kolei przyrost polskich aktywów był zbyt wolny. Niepokoić musi szczególnie okres 2002–2003, gdy zanotowano nawet ich spadek. Dopiero w latach 2005–2006 polskie podmioty zaczęły chętniej inwestować za granicą. Może to świadczyć o większej integracji polskiej gospodarki z gospodarką światową, w szczególności z Unią Europejską, a tym samym o łatwiejszym dostępie jej podmiotów do zagranicznych rynków finansowych.

¹ Zob. P. Siemiątkowski, *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne a inwestycje portfelowe*, „Studia Ekonomiczne i Finansowe”, Wyższa Szkoła Bankowa, Toruń 2006, s. 199–200.

² *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2006 r.*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2007, s. 7–14.

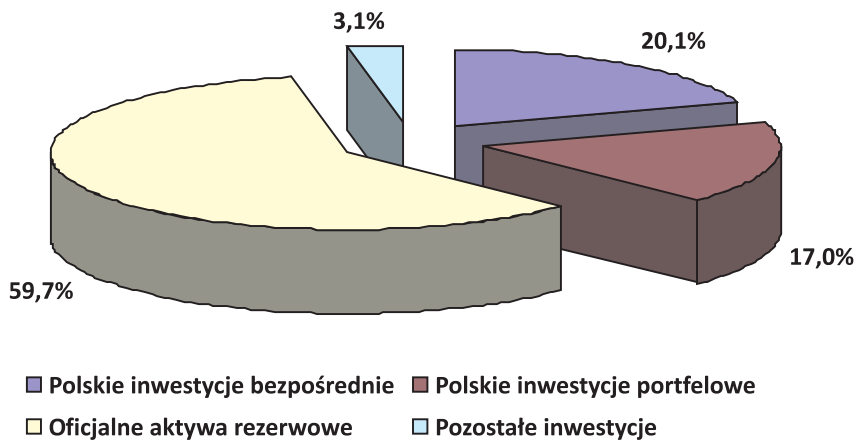
Tabela 1. Zmiany międzynarodowej pozycji inwestycyjnej Polski (w mln EUR)

Wyszczególnienie	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Międzynarodowa pozycja inwestycyjna	-27 640	-35 780	-48 915	-59 470	-65 445	-70 105	-73 139	-94 172	-107 572	-123 317
Ogółem aktywa	28 885	32 877	39 903	48 022	55 809	49 375	48 622	58 199	77 807	90 906
1. Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą	614	997	1019	1095	1309	1390	1495	2401	5305	12 375
2. Polskie inwestycje portfelowo za granicą	759	937	1138	1692	1483	2607	3204	4921	7411	10 504
3. Pozostałe inwestycje zagraniczne	8136	6735	10 566	15 710	22 949	16 927	16 829	23 910	28 699	30 777
4. Oficjalne aktywa rezerwowe	19 376	24 208	27 180	29 525	30 068	28 451	27 094	26 967	35 971	36 833
Ogółem pasywa	56 525	68 657	88 818	107 492	121 254	119 480	121 761	152 371	185 380	214 223
1. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce	13 205	19 231	25 947	36 792	46 686	46 139	43 827	63 505	76 645	94 603
2. Zagraniczne inwestycje portfelowo w Polsce	10 252	11 694	14 545	19 410	21 386	22 956	25 986	41 532	60 382	66 141
3. Pozostałe inwestycje zagraniczne	33 068	37 732	48 326	51 290	53 182	50 385	51 948	47 334	48 353	55 012

Źródło: Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2003 roku, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2004, s. 26-27 oraz Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2006 roku, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2004, s. 8.

POLSKIE AKTYWA ZAGRANICZNE

Na polskie aktywa zagraniczne składają się przede wszystkim aktywa rezerwowe, inwestycje bezpośrednie i portfelowe. Te pierwsze wywołują trwałe skutki dla gospodarki kraju przyjmującego. Inwestycje portfelowe nie wiążą się z procesem podejmowania decyzji w danej jednostce gospodarczej i zwykle mają krótkookresowy charakter³. Oznacza to, że równie szybko, jak napływają, mogą odpływać.



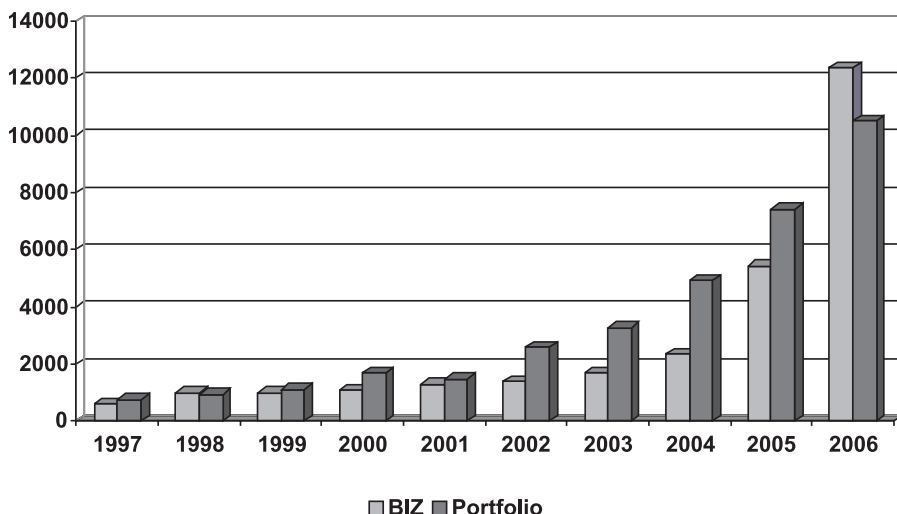
Rysunek 1. Struktura polskich aktywów zagranicznych (stan na koniec 2006 roku)

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2006 roku*, Warszawa 2007, s. 14.

Na przełomie XX i XXI wieku notowano nieustanny wzrost polskich aktywów za granicą. Główną przyczyną tego zjawiska było prawdopodobnie otwarcie gospodarki dokonane wraz z rozpoczęciem na początku lat 90. procesów transformacyjnych oraz integracyjnych. Dzięki nim polska gospodarka zaistniała w sposób znaczący w świecie. Dokonujące się procesy globalizacyjne będą prawdopodobnie nadal stymulować ten proces w przyszłości.

Jak widać na rys. 2 w latach 1997–2006 wzrastały intensywnie zarówno BIZ, jak i inwestycje portfelowe dokonywane przez Polskę za granicą. Większe wartości przypadają na ogół (z wyjątkiem 1998 roku) na inwestycje typu portfolio. Sytuacja zmieniła się w ostatnim analizowanym roku. W tym czasie wypłynęło z Polski więcej BIZ (12,3 mld EUR) niż inwestycji portfelowych (10,5 mld EUR).

³ E. Chrabonszczewska, L. Oręziak, *Międzynarodowe rynki finansowe*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2000, s. 133; G. Górniowicz, *Konsekwencje międzynarodowych przepływów kapitału dla gospodarki światowej ze szczególnym uwzględnieniem Polski*, Wydawnictwo Uniwersytetu Kazimierza Wielkiego, Bydgoszcz 2007, s. 12–13.



Rysunek 2. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne a inwestycje portfelowe Polski w latach 1997–2006 (w mln EUR)

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2006 roku*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2007, s. 8.

Tabela 2. Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą w latach 1997–2006 (w mln EUR)

Wyszczególnienie	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ogółem	614	997	1019	1095	1309	1390	1701	2364	5440	12 375
Kapitał własny i refinansowane zyski	575	768	808	936	1130	1207	1285	1624	4077	10 458
Pozostały kapitał	39	229	211	159	179	183	416	740	1363	1917

Źródło: *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2005 roku*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2006, s. 8 oraz *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2006 roku*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2007, s. 9.

Tabela 2 ilustruje wspomniany wzrost polskich bezpośrednich inwestycji za granicą. Polskie podmioty najczęściej inwestowały w akcje i udziały firm zagranicznych, w rezultacie kapitały własne wzrosły w 2006 roku o ponad 6,5 mld EUR (tj. o 165,3%) w stosunku do roku poprzedniego. Jednocześnie pozostałe składniki polskich BIZ (głównie należności z tytułu udzielonych kredytów) wykazują również stałą tendencję wzrostową⁴.

⁴ *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2006 roku*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2007, s. 11.

Tabela 3. Polskie inwestycje portfelowe za granicą w latach 1997–2006 (w mln EUR)

Wyszczególnienie	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ogółem	759	937	1138	1692	1483	2607	3285	4921	7410	10 504
Udziałowe papiery wartościowe	2	8	28	50	122	180	182	547	1412	3967
Dłużne papiery wartościowe	757	929	1110	1642	1361	2427	3103	4374	5998	6537

Źródło: *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2005 roku*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2005, s. 9 oraz *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2006 roku*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2007, s. 11.

Z wyjątkiem 2001 roku, cały czas wzrastała także wielkość polskich inwestycji portfelowych (zob. tab. 3). Podobnie jak w przypadku BIZ, szczególnie znaczący wzrost odnotowano w 2005 roku (nieco ponad 50%). Również w ostatnim analizowanym roku zanotowano zwiększenie polskich ZIP o ponad 41%.

Podobnie jak w poprzednich latach, głównym składnikiem inwestycji portfolio okazały się papiery dłużne (62,2%), których łączna wartość wyniosła ponad 6,5 mld EUR. Jednak począwszy od 2004 roku można zaobserwować pewien spadek udziału papierów dłużnych w całkowitej wartości ZIP. Jeszcze w 2005 roku stanowiły one ponad 80% inwestycji portfelowych. Wysoka dynamika charakteryzuje wzrost wartości inwestycji rezydentów w zagraniczne udziałowe papiery wartościowe. Wartość portfela tych papierów na koniec 2006 roku wyniosła ponad 3,9 mld EUR i w porównaniu z poprzednim rokiem wzrosła o 180,6%⁵.

Na koniec 2006 roku pozostałe polskie inwestycje za granicą wyniosły ponad 30 mld EUR, co stanowiło 33,9% wartości aktywów zagranicznych. Największy udział miała kategoria „gotówka, rachunki bieżące i lokaty” (około 20,5 mld EUR). Inwestycje te wiązały się między innymi z przeprowadzonymi przez banki operacjami, których przedmiotem były pochodne instrumenty finansowe, stanowiące zabezpieczenie transakcji. Należy również wspomnieć o stanie oficjalnych aktywów rezerwowych. Na koniec 2006 roku wyniósł on 36,8 mld EUR. W porównaniu z poprzednim rokiem oznacza to wzrost o 2,4%⁶.

Podsumowując tę część pracy, należy zastanowić się nad konsekwencjami inwestowania za granicą. Z pewnością udzielenie konkretnej odpowiedzi, przede wszystkim ze względu na ogromną złożoność zjawiska, wydaje się trudne. Ocena dotycząca zasadności lokowania przez Polskę inwestycji za granicą jest tym bardziej

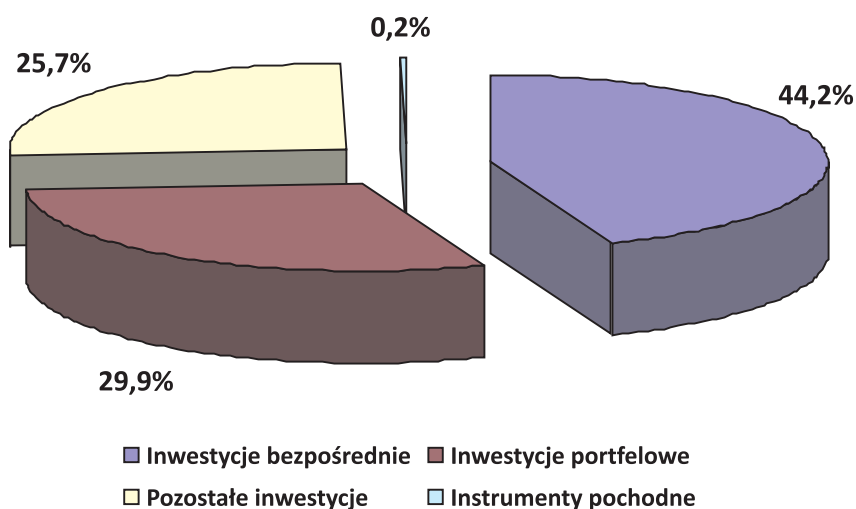
⁵ Ibidem, s. 11–12.

⁶ Ibidem, s. 12–13.

problematiczna ze względu na relatywnie mały kapitał krajowy, który mógłby zostać wykorzystany na własnym rynku⁷.

POLSKIE PASYWA ZAGRANICZNE

Drugą stroną międzynarodowej pozycji inwestycyjnej Polski stanowią pasywa zagraniczne. Jak wyżej wspomniano, do pasywów zagranicznych zalicza się wszelkie inwestycje dokonane w Polsce przez podmioty zagraniczne. Rozpatrzyć należy zatem zagraniczne inwestycje bezpośrednie oraz portfelowe dokonane w Polsce, a także pozostałe inwestycje.



Rysunek 3. Struktura pasywów zagranicznych polskich podmiotów (stan na koniec 2006 roku)

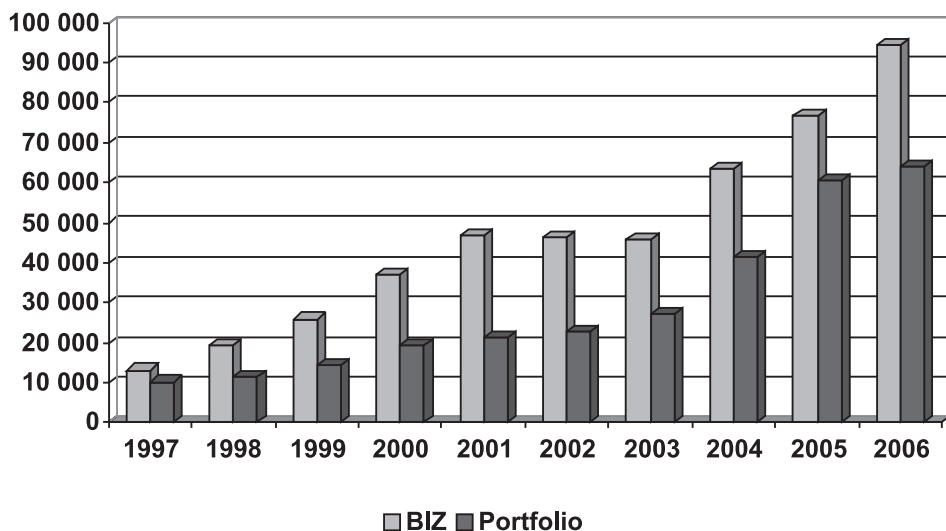
Źródło: opracowanie własne na podstawie *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2006 roku*, Warszawa 2007, s. 14.

Dostępne najnowsze dane wskazują, że zagraniczne pasywa Polski wyniosły na koniec 2006 roku 214 223 mln EUR. W porównaniu z rokiem 2005 ich stan zwiększył się o 15,3%, tj. o 28,4 mld EUR. Wśród tych inwestycji można wyróżnić trzy najważniejsze składniki (zob. rys. 3):

- inwestycje bezpośrednie, które wyniosły 94 603 mln EUR (44,2% pasywów ogółem),

⁷ G. Górniewicz, P. Siemiątkowski, *Wprowadzenie do międzynarodowych przepływów kapitału*, TNOiK, Toruń 2006, s. 162 i n.

- inwestycje portfelowe, które wyniosły 64 141 mln EUR (29,9% pasywów ogółem),
- pozostałe inwestycje – 55 012 mln EUR (25,7%).



Rysunek 4. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce a zagraniczne inwestycje portfelowe w latach 1997–2006

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2006 roku*, Warszawa 2007, s. 14.

Inwestycje portfelowe w Polsce to przede wszystkim zakupy dłużnych rządowych papierów wartościowych przez zagraniczne podmioty. Do pozostałych inwestycji zalicza się w omawianym bilansie głównie kredyty otrzymane przez polskie podmioty od podmiotów zagranicznych.

Zmiana stanu pasywów pomiędzy rokiem 2005 a 2006 wywołana została przede wszystkim znacznym wzrostem inwestycji bezpośrednich – o prawie 18 mld EUR (ponad 63% całego wzrostu pasywów). Wzrostowi temu towarzyszył jednoczesny wzrost wartości zagranicznych inwestycji portfelowych w kraju – o 3,8 mld EUR (13,2% wzrostu pasywów zagranicznych).

Jak już wspomniano, zobowiązania z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce na koniec 2006 roku wyniosły prawie 94,6 mld EUR. Na tę sumę składały się dwie podstawowe wielkości: wartość kapitałów własnych polskich przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania przypadająca na zagranicznych inwestorów bezpośrednich – 74 365 mln EUR (78,65%), oraz kwota zobowiązań spółek z tytułu kredytów otrzymanych od udziałowców zagranicznych, pomniejszona o wartość na-

leżności spółek z tytułu kredytów udzielonych współnikom zagranicznym – 20 238 EUR (21,4%) (zob. tab. 4).

Wspomniany wcześniej wzrost wartości zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce pomiędzy rokiem 2005 a 2006 spowodowany był głównie wzrostem wartości zobowiązań wobec inwestorów zagranicznych w kapitały własne – o 20,5%, a także wzrostem wartości pozostałych inwestycji, głównie kredytów pomiędzy firmami powiązanymi kapitałowo – o 35,5%.

Tabela 4. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w latach 1997–2006 (w mln EUR)

Wyszczególnienie	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ogółem	13 205	19 231	25 947	36 792	46 686	46 139	45 896	63 505	76 645	94 603
Kapitał własny i refinansowane zyski	9166	13 753	18 893	27 253	35 100	34 365	33 239	50 821	61 712	74 365
Pozostałe inwestycje	4039	5478	7054	9539	11 586	11 774	12 657	12 684	14 933	20 238

Źródło: *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2005 roku*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2005, s. 9 oraz *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2006 roku*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2007, s. 15.

Jako główną przyczynę wzrostów powyższych wartości wskazuje się wzrost wartości transakcji rejestrowanych w bilansie płatniczym (nabycie udziałów, reinwestowane zyski oraz dodatnie saldo obrotów kredytowych). Stan zagranicznych inwestycji bezpośrednich zwiększył się także dzięki dodatnim różnicom kursowym.

Tabela 5. Zagraniczne inwestycje portfelowe w Polsce w latach 1997–2006 (w mln EUR)

Wyszczególnienie	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ogółem	10 252	11 694	14 545	19 410	21 386	22 956	27 271	41 532	60 382	64 141
Udziałowe papiery wartościowe	2419	4254	4956	5751	4868	4200	5316	10 047	15 869	17 137
Dłużne papiery wartościowe	7833	7440	9589	13 659	16 518	18 756	21 955	31 485	44 513	47 004

Źródło: *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2005 roku*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2005, s. 9 oraz *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2006 roku*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2007, s. 16.

Jak wcześniej wspomniano, wartość zagranicznych inwestycji portfelowych wzrosła w roku 2006 w stosunku do roku 2005 o 6,2%. Główną część tych inwestycji stanowiły papiery dłużne (w większości długoterminowe), których wartość wyniosła na koniec 2006 roku 47 004 mln EUR, czyli 73,3% stanu zagranicznych inwestycji portfelowych (zob. tab. 5). Znaczącą część ZIP w Polsce stanowią udziałowe papiery wartościowe – 17 137 mln USD – 26,7%.

Jeżeli chodzi o konkretne przyczyny wzrostu inwestycji portfelowych, to były nimi zakupy długoterminowych obligacji rządowych. Łączna ich wartość znajdująca się w rękach inwestorów zagranicznych na koniec 2006 roku wyniosła 41 512 mln EUR. Obligacje wyemitowane na rynkach zagranicznych stanowiły 52,9% tej kwoty. Właśnie ta część przyrosła najbardziej w rozpatrywanym okresie. Poza powyższymi rodzajami można wskazać jeszcze jeden, mianowicie obligacje polskich przedsiębiorstw emitowane na rynkach zagranicznych.

Pewien wzrost względem 2005 roku wykazały również pozostałe inwestycje zagraniczne w Polsce⁸. Wzrosły one w 2006 roku o ponad 13,7%. Przyczyną takiej sytuacji był przede wszystkim wzrost zobowiązań z tytułu kredytów handlowych oraz wartości depozytów nierezydentów w polskich bankach.

W 2006 roku największą część pozostałych inwestycji zagranicznych w Polsce stanowiły pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane – ponad 68%.

ATRAKCYJNOŚĆ INWESTYCYJNA POLSKI NA TLE INNYCH KRAJÓW REGIONU

W ostatnich latach Polska straciła pozycję lidera w zakresie napływu inwestycji z zagranicy, jaką przez stosunkowo długi czas utrzymywała wśród krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Jako przyczyny tej sytuacji podaje się na przykład spowolnienie gospodarki w latach 2001–2002, wyczerpanie się ofert prywatyzacyjnych w atrakcyjnych sektorach czy wreszcie lepsze postępy w restrukturyzacjach gospodarek pozostałych krajów Europy Środkowej i Wschodniej. Powtarzane są także opinie, że konkurenci lepiej prezentują ofertę, jak również, że stosują korzystniejsze zachęty inwestycyjne (np. obniżają podatki).

Obecnie spadkowa tendencja z lat 2000–2004 w zakresie napływu inwestycji zagranicznych, szczególnie bezpośrednich, została zahamowana. Wszelkie prognozy wskazują, że w najbliższych latach utrzyma się znaczny wzrost wartości inwestowanego w Polsce kapitału. Głównie ze względu na integrację z Unią Europejską oraz ze związaną z tym faktem restrukturyzacją i przyspieszonym rozwojem gospodarki.

Oceniając atrakcyjność inwestycyjną kraju, bierze się przede wszystkim pod uwagę stabilność gospodarki oraz perspektywy jej rozwoju. W tym zakresie Polska jest

⁸ *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2006 roku*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2007, s. 17.

oceniana wyjątkowo dobrze, szczególnie pod względem wzrostu gospodarczego, który od kilku lat kształtuje się na stosunkowo wysokim poziomie i w latach kolejnych ma oscylować około 5%, tak więc będzie znacznie wyższy od średniej dla całej Unii Europejskiej. Szacunki takie potwierdzają liczne międzynarodowe raporty⁹.

Kolejnym wyznacznikiem atrakcyjności inwestycyjnej gospodarki jest jej pozycja we wszelkiego rodzaju rankingach publikowanych przez renomowane instytucje ratingowe czy też przez organy międzynarodowych organizacji. Wydaje się, że w kluczowych z nich w ostatnich latach Polska pogorszyła swoją pozycję. Przykładowo w rankingu najbardziej konkurencyjnych krajów w latach 2003–2004, przygotowanym na potrzeby światowego forum ekonomicznego, Polskę sklasyfikowano ogólnie na 47. miejscu. Oznaczał to utrzymanie pozycji z roku poprzedniego. Ten sam raport zawierał także ranking krajów pod względem konkurencyjności wzrostu, w którym to nasz kraj poprawił pozycję o jedno miejsce – awansował z 46. na 45. Z krajów regionu Europy Środkowej i Wschodniej najwyżej oceniono we wspomnianym rankingu Estonię, Łotwę i Słowenię – odpowiednio na 28., 29. i 30. miejscu¹⁰.

Niestety, w rankingu z roku 2008 Polska znalazła się dopiero na 74. pozycji, co oznacza ogromny spadek. Najgorzej oceniono obszar wydawania licencji – 156. miejsce. Bardzo słabo oceniono także rozpoczynanie działalności gospodarczej – 129. miejsce, oraz płatności podatków – 125.¹¹ Dla porównania warto zaznaczyć, że inne kraje regionu znajdują się w omawianym rankingu znacznie wyżej niż Polska. Dla przykładu Estonia sklasyfikowana została na 17. miejscu, Łotwa na 22. miejscu, a Litwa na 26. miejscu. W obliczu choćby takich danych należy uznać, iż Polska wykazała znaczący regres, przesunęła się w stronę krajów zacofanych. Znalazła się w otoczeniu takich krajów jak Kenia, Kiribati czy Pakistan.

Jeszcze lepiej Polska wypadła w przeszłości w rankingu agencji A.T. Kearney, który bada atrakcyjność dla inwestorów zagranicznych krajów rozwiniętych i rozwijających się według własnego wskaźnika zaufania (FDI Confidence Index). Wskaźnik ten jest konstruowany na podstawie opinii menedżerów z około tysiąca największych korporacji międzynarodowych na świecie i dotyczy prawdopodobnych kierunków inwestowania w najbliższych trzech latach. W raporcie z jesieni 2003 roku na pierwszym miejscu znalazły się Chiny, które wyprzedziły Stany Zjednoczone oraz Meksyk. Polska znalazła się na 4. miejscu, awansując o 7 miejsc względem poprzednich lat¹². Niestety, w ciągu kilku lat pozycja Polski pogorszyła się dość znacznie – w 2007 roku spadła na 22. pozycję¹³. Z krajów regionu wyżej znalazła się tylko Rosja – 9. miejsce.

⁹ P. Wązniewski, *Ocena atrakcyjności Polski dla inwestorów zagranicznych na tle krajów Europy Środkowej i Wschodniej*, [w:] *Inwestycje zagraniczne w Polsce. Raport roczny*, B. Durka (red.), IKiCHZ, Warszawa 2004, s. 162–163.

¹⁰ Ibidem, s. 165.

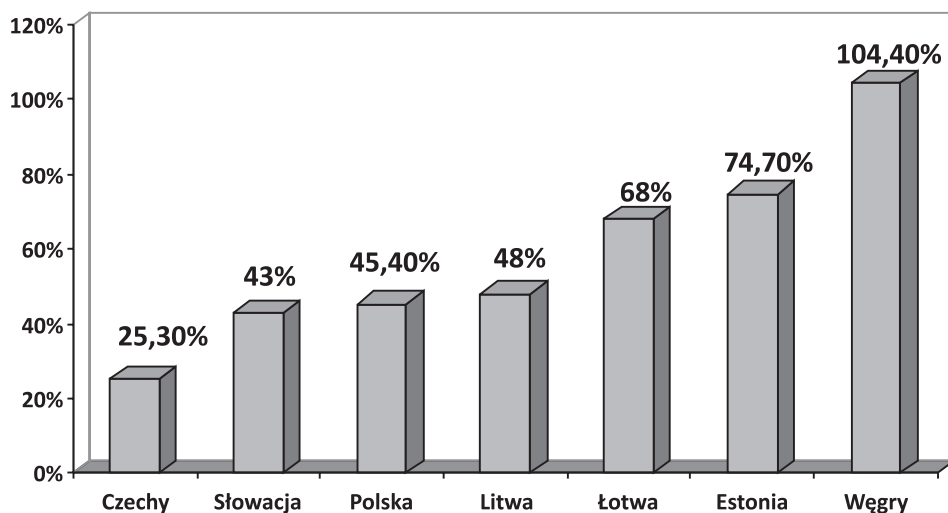
¹¹ *Doing Business 2008*, World Bank, Washington 2007, s. 144.

¹² Ibidem, s. 166.

¹³ *New Concerns in an Uncertain World*, The 2007 A.T. Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index, s. 2.

We wspomnianych rankingach i raportach wskazuje się także na główne bariery, z jakimi borykają się inwestorzy zagraniczni, oraz na zagrożenia dla rozwoju poszczególnych krajów. Także pod adresem Polski padają ostrzeżenia i wskazówki. Powszechnie uważa się na przykład, że koniecznym warunkiem dalszego rozwoju jest reforma finansów publicznych. Krytycznie ocenia się jakość instytucji publicznych oraz makroekonomiczne otoczenie biznesu. Wskazywane są przyczyny niepowodzeń w przyciąganiu dużych inwestorów, którzy często wybierają Czechy czy Słowację. Są to na przykład biurokracja, korupcja czy zły stan infrastruktury. Podkreśla się także, że spektakularne porażki w przyciąganiu dużych zagranicznych inwestorów negatywnie wpływają na wizerunek Polski jako miejsca lokalizacji inwestycji.

Omawiana w niniejszym opracowaniu ujemna międzynarodowa pozycja inwestycyjna jest pomimo wszystko dowodem wysokiej atrakcyjności Polski dla zagranicznych inwestorów. Jak bowiem już wyżej wspomniano, suma ich lokat w Polsce znacząco przewyższa inwestycje polskich podmiotów dokonane za granicą. Z drugiej jednak strony może oznaczać, że polskie przedsiębiorstwa nie osiągnęły jeszcze na tyle wysokiego stopnia rozwoju oraz silnej pozycji rynkowej na rynku krajowym, aby dokonywać większych inwestycji na rynkach zagranicznych.



Rysunek 5. Stosunek pozycji inwestycyjnej do PKB w wybranych krajach Europy Środkowo-Wschodniej

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2006 roku*, Warszawa 2007, s. 23.

Z drugiej jednak strony, kiedy porówna się sytuację pozostałych krajów Europy Środkowo-Wschodniej, przynajmniej w kilku przypadkach wygląda ona podobnie (Słowacja, Litwa). Biorąc pod uwagę Czechy, można powiedzieć, że ich ujemna po-

zycja inwestycyjna jest najlepsza – 25% PKB. Negatywnie w tym zakresie wyróżniają się Węgry. Ich ujemna pozycja inwestycyjna była większa od PKB o ponad 4%.

WNIOSKI

Ujemna międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski nie jest zjawiskiem zaskakującym. W krajach o gospodarce otwartej, które znajdują się w fazie szybkiego rozwoju, na ogół ze względu na znaczny import kapitału z zagranicy, występuje deficyt na rachunku bieżącym. W innych krajach Europy Środkowo-Wschodniej międzynarodowa pozycja inwestycyjna jest również ujemna. Można przypuszczać, że w najbliższych latach sytuacja taka utrzyma się, głównie ze względu na wzrost atrakcyjności polskiej gospodarki pod wpływem jej dalszej restrukturyzacji, stymulowanej środkami strukturalnymi z Unii Europejskiej. Zachęteni taką sytuacją inwestorzy zagraniczni zapewne stopniowo będą zwiększać zaangażowanie kapitału w Polsce.

Jednocześnie w perspektywie średniookresowej można przypuszczać, że dzięki otwarciu rynków „starych” krajów unijnych, szczególnie na produkty rolne, znacznie zwiększy się zaangażowanie polskiego biznesu za granicą. Pierwsze tego symptomy, choć chwilowo dotyczy to głównie przedsiębiorstw małych i średnich, widoczne są już dziś na przykład w Berlinie, gdzie kilkakrotny wzrost rejestracji nowych podmiotów gospodarczych przeszedł najśmielsze oczekiwania urzędników¹⁴.

Tak więc na wyraźne polepszenie międzynarodowej pozycji inwestycyjnej Polski trzeba będzie jeszcze poczekać. Dla jej poprawy niezbędna jest przede wszystkim solidna podstawa w postaci stabilnej, zdolnej do szybkiego rozwoju gospodarki. Przekłada się to z kolei na silne przedsiębiorstwa, będące w stanie stawić czoła światowej konkurencji, inwestując za granicą i oferując konkurencyjne produkty czy usługi.

LITERATURA

- Chrabonszczewska E., Oręziak L., *Międzynarodowe rynki finansowe*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2000.
- Doing Business 2008, World Bank, Washington 2007.
- Górniewicz G., *Konsekwencje międzynarodowych przepływów kapitału dla gospodarki światowej ze szczególnym uwzględnieniem Polski*, Wydawnictwo Uniwersytetu Kazimierza Wielkiego, Bydgoszcz 2007.
- Górniewicz G., Siemiątkowski P., *Wzrost bezpośrednich inwestycji zagranicznych na świecie ze szczególnym uwzględnieniem Europy. Zagrożenia i korzyści*, [w:] *Problemy integracji europejskiej*, t. 2, Bydgoski Dom Wydawniczy MARGRAFSEN s.c., Bydgoszcz 2004.
- Górniewicz G., Siemiątkowski P., *Wprowadzenie do międzynarodowych przepływów kapitału*, TNOiK, Toruń 2006.
- Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2003 r.*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2004.

¹⁴ D. Walewska, P. Jendroszyk, *Przyczółek Berlin*, „Rzeczpospolita” 2005, nr 33, s. B1.

- Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2005 r.*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2006.
- Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2006 r.*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2007.
- New Concerns in an Uncertain World, The 2007 A.T. Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index.
- Przybylska K., *Determinanty zagranicznych inwestycji bezpośrednich w teorii ekonomicznej*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2001.
- Siemiątkowski P., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne a inwestycje portfelowe*, Studia Ekonomiczne i Finansowe, Wyższa Szkoła Bankowa, Toruń 2006.
- Walewska D., Jendroszczyk P., *Przyczółek Berlin*, „Rzeczpospolita” 2005, nr 33.
- Ważniewski P., *Ocena atrakcyjności Polski dla inwestorów zagranicznych na tle krajów Europy Środkowej i Wschodniej*, [w:] *Inwestycje zagraniczne w Polsce. Raport roczny*, B. Durka (red.), IKiCHZ, Warszawa 2004.