

# Państwo i społeczeństwo

Tendencje w latach 2015–2018

## Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce

Inwestycje są uważane za jeden z najważniejszych czynników rozwoju gospodarczego oraz budowania konkurencyjności na poziomie mikro- i makroekonomicznym. W tym kontekście istotną rolę odgrywają te bezpośrednie, napływające z zagranicy, które w polskich warunkach mają szczególne znaczenie z uwagi na relatywnie niską skłonność krajowych przedsiębiorców do angażowania kapitału. Tym samym możliwość zaspokojenia potrzeb inwestycyjnych gospodarki narodowej jest w dużym stopniu uwarunkowana napływem kapitału obcego, który pojawi się jednak tylko wówczas, gdy będzie to dla niego opłacalne. Z jednej strony trzeba zatem stwarzać warunki zachęcające firmy zagraniczne do pozostania w Polsce, z drugiej zaś umiejętnie sterować strumieniami inwestycji tak, aby płynęły przede wszystkim do sektorów kluczowych dla rozwoju państwa.

**PAWEŁ WIECZOREK**

Polska od wielu lat jest postrzegana przez inwestorów zagranicznych jako atrakcyjne

w skali całej Unii, a szczególnie w grupie nowych państw UE, miejsce lokowania kapitału. Potwierdzają to dane dotyczące skumulowanej wartości bezpośrednich

inwestycji zagranicznych (BIZ)<sup>1</sup>, a także liczby realizowanych projektów inwestycyjnych, plasujące Polskę w czołówce państw europejskich<sup>2</sup> (tabela 1, s. 98). Nie ulega wątpliwości, że firmy z udziałem kapitału obcego odgrywają bardzo ważną oraz równorzędną rolę w gospodarce i wnoszą istotny wkład we wzrost wartości dodanej, inwestycji, eksportu oraz zatrudnienia. Są także nośnikiem postępu technicznego i organizacyjnego. Zarazem trzeba jednak pamiętać, że napływ BIZ jest równoznaczny z zadłużaniem się kraju, co w określonych warunkach grozi naruszeniem zewnętrznej równowagi makroekonomicznej. W przypadku Polski takie ryzyko pozostaje stosunkowo małe i to mimo silnie ujemnej międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto (MPI). Ponadto, kontrowersje mogą budzić niektóre aspekty działalności przedsiębiorców z udziałem kapitału zagranicznego, w tym zwłaszcza transferowanie za granicę dużej części wygenerowanych

zysków, w szczególności, gdy robią to firmy mocno w Polsce zadłużone.

Napływający do Polski kapitał zagraniczny wypełnia lukę w możliwościach sfinansowania strategii przyspieszonej modernizacji gospodarki, wynikającą ze zbyt małych oszczędności. Inną kwestią jest, że według niektórych ocen w Polsce nastąpiło zachwianie balansu pomiędzy rolą kapitału zagranicznego i kapitału krajowego, wyrażające się w zbyt silnej zależności rozwoju kraju od napływu zagranicznych inwestycji i technologii, co może rodzić obawy o długookresową stabilność polskiej gospodarki a także o jej pozycję w gospodarce europejskiej i światowej<sup>3</sup>.

Celem artykułu jest przedstawienie roli bezpośrednich inwestycji zagranicznych w procesie rozwoju polskiej gospodarki w latach 2015–2018 ze wskazaniem przyczyn i uwarunkowań zaobserwowanych zjawisk. W powyższym kontekście zostaną omówione następujące kwestie:

<sup>1</sup> Zgodnie z definicjami Konferencji Narodów Zjednoczonych ds. Handlu i Rozwoju (UNCTAD), Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) oraz Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) pod pojęciem bezpośrednich inwestycji zagranicznych (ang. *Foreign Direct Investment* – FDI) należy rozumieć międzynarodowy transfer kapitału dokonywany przez rezydenta w danym kraju (zwanego niekiedy „inwestorem bezpośrednim” lub „firmą matką”) w celu utworzenia w innym kraju podmiotu zależnego („przedsiębiorstwa bezpośredniej inwestycji” lub „firmy córki”) i sprawowania nad nim długotrwałej kontroli. Przez „długotrwałą kontrolę” rozumie się tutaj istnienie długoterminowych relacji pomiędzy inwestorem bezpośrednim i przedsiębiorstwem bezpośredniej inwestycji oraz istotny poziom oddziaływania, który daje inwestorowi bezpośredniemu głos w zarządzaniu przedsiębiorstwem bezpośredniej inwestycji. W przypadku BIZ przyjmuje się, że minimalny próg zaangażowania kapitałowego inwestora bezpośredniego w przedsiębiorstwie bezpośredniej inwestycji wynosić powinien 10%.

<sup>2</sup> Zgodnie z danymi UNCTAD skumulowana wartość BIZ wyniosła w Polsce w 2018 r. 228,5 mld \$, co oznaczało jedenaste miejsce w rankingu obejmującym wszystkie państwa Unii oraz pierwsze miejsce w grupie nowych państw, które weszły do Wspólnoty w 2004 r. i latach następnym (tabela 1). Natomiast według opinii firmy konsultingowej EY Polska pod względem liczby nowych BIZ z listą obejmującą 272 pozycje w 2018 r. zajęła szóste miejsce w Europie. *World Investment Report 2019. Country fact sheet: Poland*, UNCTAD 2019. *How can Europe raise its game?. EY attractiveness survey Europe*, EY, June 2019, s. 11.

<sup>3</sup> Zjawiska te znalazły swoje odzwierciedlenie w rządowej *Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju do roku 2020 r. (z perspektywą do 2020 r.)*, Warszawa 2017, w której w tym kontekście mówi się (s. 24) o pułapce braku równowagi.

Tabela 1. Skumulowana wartość bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach UE w 2018 r.

Lp. Państwo	W mld dol.	Jako % PKB	Lp. Państwo	W mld dol.	Jako % PKB
1. Wielka Brytania	1930,5	67,4	15. Luksemburg	154,4	217,6
2. Holandia	1685,1	184,3	16. Portugalia	154,3	63,9
3. Irlandia	1000,4	261,4	17. Dania	107,3	30,2
4. Niemcy	934,5	23,6	18. Węgry	95,8	58,6
5. Francja	820,6	29,5	19. Rumunia	92,9	38,4
6. Hiszpania	735,7	51,8	20. Finlandia	71,5	25,9
7. Belgia	555,9	102,3	21. Słowacja	57,1	53,9
8. Cypr	428,4	1715,5	22. Bułgaria	50,5	76,0
9. Włochy	428,3	20,5	23. Grecja	34,9	16,0
10. Szwecja	343,7	61,8	24. Chorwacja	27,9	45,7
11. POLSKA	228,5	39,0	25. Estonia	24,8	80,7
12. Austria	201,9	44,3	26. Litwa	19,5	36,5
13. Malta	206,1	1410,3	27. Łotwa	17,4	50,7
14. Czechy	164,2	67,0	28. Słowenia	17,4	32,1

Źródło: *World Investment Report 2020*, UNCTAD 2020 (Country Fact Sheets).

- potrzeby inwestycyjne polskiej gospodarki i możliwości ich zaspokojenia na podstawie kapitału krajowego;
- główne przyczyny niskiej skłonności krajowych przedsiębiorców do inwestowania;
- skala i struktura bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Polsce;
- wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na rozwój gospodarczy Polski;
- próba oceny stopnia zaawansowania procesu rozwoju gospodarczego Polski przy wykorzystaniu modelu ścieżki rozwoju inwestycji zagranicznych – ŚRIZ (ang. *Investment Development Path – IDP*), opracowanego przez J. H. Dunninga;

- stabilizujący wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na międzynarodową pozycję inwestycyjną Polski w kontekście ryzyka naruszenia zewnętrznej równowagi makroekonomicznej rodzimej gospodarki;
- instrumenty wspierające napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski;
- próba oceny atrakcyjności inwestycyjnej Polski z punktu widzenia inwestorów zagranicznych.

Za punkt wyjścia okresu objętego analizą przyjęto rok 2015, ponieważ od tego właśnie momentu – w następstwie

zwycięstwa Prawa i Sprawiedliwości w wyborach parlamentarnych w październiku tego roku i utworzenia przez tę formację polityczną kolejno rządów Beaty Szydło oraz Mateusza Morawieckiego – zaczęły następować daleko idące zmiany w wizji rozwoju Polski; zapoczątkowano też nowe podejście do krajowej polityki gospodarczej. Kierunki tych zmian znalazły wyraz w Planie na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, ostatecznie przyjętym przez Radę Ministrów w lutym 2016 r., a także w opartej na tym dokumencie Strategii o takim samym tytule<sup>4</sup>. Dużą wagę przywiązano przy tym do zaktywizowania działalności inwestycyjnej. Uznano to za warunek wdrożenia modelu wzrostu gospodarczego bazującego na wiedzy, innowacjach i zaawansowanych technologiach, pozwalającego na przewyższenie u nas tzw. pułapki średniego rozwoju. W ten sposób nawiązano również do roli kapitału zagranicznego w polskiej gospodarce, stanowiącego po 1989 r. ważny składnik realizowanych u nas inwestycji. Oczywiście wielkość oraz struktura BIZ napływających do Polski w latach 2015–2018 wykazywały

w poszczególnych latach niekiedy spore różnice, ale nie miały one istotnego znaczenia, jeśli chodzi o możliwość generalnego zobrazowania wpływu BIZ na gospodarkę oraz perspektywy jej rozwoju. Dlatego zasadne wydaje się potraktowanie analizowanego okresu jako jednorodnego, bez konieczności prowadzenia szczegółowych analiz dotyczących BIZ w ujęciu rocznym.

Niniejszy artykuł został przygotowany w szczególnym momencie. Pandemia wirusa SARS-CoV-2 zmieniła bowiem zasadniczo postrzeganie problemów, przed którymi stoi kraj, jego gospodarka, przedsiębiorcy i każdy z nas. W tej sytuacji pierwszoplanowym zadaniem stało się zminimalizowanie negatywnego wpływu pandemii na możliwości prowadzenia działalności biznesowej w Polsce, kondycję przedsiębiorców, stan poszczególnych rynków, zatrudnienie, a także funkcjonowanie służby zdrowia i sfery zabezpieczenia socjalnego. Z podobnymi problemami boryka się oczywiście wiele krajów, z którymi Polska utrzymuje rozbudowane relacje gospodarcze, w tym w sferze kapitałowej. Nadzwyczajna sytuacja, w jakiej znalazł

<sup>4</sup> Wprowadzane zmiany polegały m.in. na podniesieniu rangi działań agend rządowych w zakresie:

- a) kształtowania przez państwo zachowań przedsiębiorców w ramach działalności gospodarczej ważnych z punktu widzenia perspektyw rozwoju gospodarki (oszczędności, inwestycje, innowacje);
- b) efektywnego wspomagania rozwoju obszarów i miast, które mają mniejszą odporność na zjawiska kryzysowe, w niewystarczającym stopniu korzystają z pozytywnych efektów zachodzących procesów rozwojowych, a także nie mogą w pełni zrealizować swojego potencjału ze względu na ukształtowaną historycznie zależność gospodarczą od dominujących branż i sektorów lub utraciły funkcje społeczno-gospodarcze (z uwagi na brak odpowiednich zasobów rynku pracy czy problemy instytucjonalne). Oznaczało to odejście od obowiązującego przed 2015 r. tzw. polaryzacyjno-dyfuzyjnego modelu rozwoju kraju, skupiającego uwagę na dużych ośrodkach miejskich;
- c) włączania w procesy rozwojowe wszystkich grup społecznych, dając im jednocześnie możliwość wymiernego czerpania korzyści ze wzrostu gospodarczego (programy socjalne);
- d) budowania kapitału krajowego (na podstawie zasobów wewnętrznych oraz polonijnych), jako przeciwwagi dla kapitału zagranicznego mocno zakorzenionego w wielu gałęziach polskiej gospodarki.

się świat z czasem minie, a gospodarka powróci na normalne tory funkcjonowania. W związku z tym mam nadzieję, że tezy zawarte w artykule, dotyczące jednego z najważniejszych czynników wpływających na warunki i perspektywy rozwoju, niejako odzyskają aktualność, stanowiąc przyczynek do dyskusji na temat roli kapitału obcego w polskiej gospodarce.

### **Potrzeby inwestycyjne i możliwości ich zaspokojenia**

Lata 2015–2018 przyniosły kontynuację długofalowego wzrostu gospodarczego Polski, z okresowym przyspieszeniem dynamiki PKB do 4,9% w 2017 r. i 5,3% w 2018 r.<sup>5</sup> Źródłem wysokiej koniunktury był przede wszystkim silny wzrost popytu krajowego, w tym zwłaszcza spożycia prywatnego w związku z poprawą sytuacji na rynku pracy, dużymi transferami socjalnymi (program Rodzina 500+ i inne) oraz dostępnością względnie taniego kredytu konsumpcyjnego. Jednocześnie zdecydowanie zbyt niskie były w stosunku do potrzeb dynamicznie rosnącej gospodarki nakłady inwestycyjne, w szczególności prywatne, które wzmacniałyby potencjał produkcyjny i innowacyjny kraju (tabela 2, s. 101). Zintensyfikowanie inwestycji stanowi jeden z kluczowych czynników, które będą determinować długofalowy rozwój Polski.

Umożliwiłyby przejście od imitacyjnego modelu rozwoju ukształtowanego w okresie transformacji ustrojowej do modelu opartego na wykorzystaniu wiedzy, innowacji oraz przełomowych technologii, jako podstawy wzrostu gospodarczego i budowania międzynarodowej konkurencyjności przedsiębiorców. W innym wypadku Polsce trudno będzie wykorzystać zdobycze czwartej rewolucji przemysłowej, w tym upowszechnić idee przemysłu 4.0, co może doprowadzić do pozostania na dłuższy czas w „dryfie” rozwojowym i utraty szans na względnie szybkie zniwelowanie zapóźnienia w stosunku do najbogatszych państw UE<sup>6</sup>. Uniknięcie wspomnianych zagrożeń będzie możliwe, jeśli nastąpi istotne zwiększenie inwestycji, których stopa zgodnie z założeniami rządowej Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju miała wynieść 22-25% w 2020 r. i następnie utrzymać się na poziomie 25% w 2030 r.<sup>7</sup> Stopa inwestycji osiągnięta w latach 2015–2018 znacząco odbiegała od tych założeń wynosząc w 2015 r. 20,1%, aby następnie ulec obniżeniu w kolejnych trzech latach do 17,5-18,2% (tabela 2). W konsekwencji nakłady na środki trwałe wywierały wyraźnie mniejszy wpływ na realny wzrost PKB w porównaniu z innymi kategoriami makroekonomicznymi (spożycie ogółem, w tym w sektorze gospodarstw

<sup>5</sup> Informacja GUS w sprawie zaktualizowanego szacunku PKB według kwartałów za lata 2018–2019, GUS, Informacja Sygnalna z 22. 4.2020. Zgodnie z nią realny wzrost PKB w 2019 r. wyniósł w Polsce 4,1%.

<sup>6</sup> Ilustracją osiągniętego przez Polskę stopnia rozwoju może być wskaźnik PKB na jednego mieszkańca z uwzględnieniem parytetu siły nabywczej (PPP), który w 2018 r. stanowił 71% średniej unijnej. Dla porównania w przypadku innych państw UE wskaźnik ten wyniósł odpowiednio: Holandia – 123%, Francja – 104%, Włochy – 95%, Hiszpania – 91%, Czechy – 90%, Słowacja – 78% oraz Węgry – 70%. Baza danych Eurostat, tabela tec00114.

<sup>7</sup> Strategia..., op.cit., s. 12 i 368.

Tabela 2. Stopa inwestycji<sup>1)</sup> w Polsce w latach 2015–2018

Lata	Kategoria	I kwartał	II kwartał	III kwartał	IV kwartał	I-IV kwartał
2015	PKB (mld zł)	415,70	434,23	439,97	510,33	1800,23
	Nakłady brutto na środki trwałe (mld zł)	58,22	78,86	84,48	139,93	361,49
	Stopa inwestycji (%)	14,0	18,2	19,2	27,4	20,1
2016	PKB (mld zł)	430,17	450,12	454,81	526,02	1861,11
	Nakłady brutto na środki trwałe (mld zł)	52,92	75,50	79,12	127,47	335,01
	Stopa inwestycji (%)	12,3	16,8	17,4	24,2	18,0
2017	PKB (mld zł)	458,46	478,89	491,40	560,57	1989,31
	Nakłady brutto na środki trwałe (mld zł)	54,26	76,44	83,20	134,83	348,74
	Stopa inwestycji (%)	11,8	16,0	16,9	24,1	17,5
2018	PKB (mld zł)	487,13	507,61	525,18	595,76	2115,67
	Nakłady brutto na środki trwałe (mld zł)	60,10	82,19	94,03	148,39	384,72
	Stopa inwestycji (%)	12,3	16,2	17,9	24,9	18,2

<sup>1)</sup> Stopa inwestycji – relacja nakładów brutto na środki trwałe do PKB w cenach bieżących.

Źródło: *Rachunki kwartalne produktu krajowego brutto w latach 2014–2015*, GUS, Warszawa, maj 2019, s. 59-60.

domowych), a w pewnych okresach przyczyniały się nawet do obniżenia tego wzrostu (tabela 3, s. 102). W 2019 r. stopa inwestycji wyniosła 18,8%<sup>8</sup>, co oznacza, że pod tym względem w dalszym ciągu nie nastąpił przełom.

W polskich warunkach istotnym czynnikiem ograniczającym możliwości gromadzenia nadwyżek kapitału, które mogą być wykorzystane do finansowania inwestycji w majątek produkcyjny oraz szeroko

rozumianą infrastrukturę gospodarczą są zbyt małe oszczędności gospodarstw domowych oraz przedsiębiorców. Sytuacji nie zmienił istotny wzrost wartości depozytów gospodarstw domowych (o 38,4%) oraz depozytów przedsiębiorców (o 28,9%)<sup>9</sup>, jaki miał miejsce w latach 2015–2018, bowiem w dalszym ciągu krajowe oszczędności są niewystarczające z punktu widzenia potrzeb inwestycyjnych gospodarki, zaś Polska

<sup>8</sup> *Produkt krajowy brutto w 2019 r. – szacunek wstępny*, GUS, Informacja Sygnalna z 29.1.2020.

<sup>9</sup> Depozyty sektora niefinansowego (w mld zł)

Wyszczególnienie	2014	2018	Zmiana (w mld zł i %)
Gospodarstwa domowe	606,4	839,5	233,1 mld zł (38,4%)
Przedsiębiorcy	229,4	295,6	66,2 mld zł (28,9%)

Źródło: *Raporty o sytuacji sektora bankowego*, publikowane periodycznie przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego.

Tabela 3. Wpływ poszczególnych kategorii makroekonomicznych na realny wzrost PKB w Polsce

Lata kwartały	Realny wzrost PKB w ujęciu kwartalnym	Popyt krajowy ogółem, w tym:	spożycie ogółem	w tym w sektorze gospodarstw domowych	akumulacja brutto	w tym nakłady na środki trwałe	Saldo obrotów z zagranicą	
2015	I	3,7	2,7	2,2	1,9	0,5	1,6	1,0
	II	3,3	2,9	1,8	1,8	1,1	1,1	0,4
	III	3,6	2,9	1,9	1,9	1,0	0,8	0,7
	IV	4,6	4,2	2,8	1,5	1,4	1,3	0,4
	I-IV	3,8	3,2	2,2	1,8	1,0	1,2	0,6
2016	I	3,1	3,2	2,8	2,2	0,4	-1,3	-0,1
	II	3,4	1,6	2,5	1,9	-0,9	-0,8	1,8
	III	2,8	2,4	2,9	2,4	-0,5	-1,3	0,4
	IV	2,8	1,6	2,1	2,3	-0,5	-2,8	1,2
	I-IV	3,1	2,3	2,7	2,3	-0,4	-1,6	0,8
2017	I	4,8	3,9	3,0	2,7	0,9	0,2	0,0
	II	4,3	5,2	3,1	2,7	2,1	0,3	-0,9
	III	5,5	4,2	3,2	2,7	1,0	0,7	1,3
	IV	5,1	5,3	3,3	2,5	2,0	1,5	-0,2
	I-IV	4,9	4,6	3,1	2,6	1,5	0,7	0,3
2018	I	5,2	6,2	3,6	2,8	2,6	1,1	-1,0
	II	5,3	4,7	3,6	2,8	1,1	1,0	0,6
	III	5,2	5,8	3,5	2,6	2,3	1,9	-0,6
	IV	4,9	4,6	3,0	2,1	1,6	1,9	0,3
	I-IV	5,1	5,3	3,4	2,6	1,9	1,5	-0,2

Źródło: Rachunki kwartalne produktu krajowego brutto w latach 2014–2015, GUS, Warszawa, maj 2019, s. 78.

pod względem wolumenu oszczędności nadal ustępuje większości państw UE<sup>10</sup>. Możliwości finansowania inwestycji zależą także od struktury oszczędności, w tym zwłaszcza wysokiego udziału

długoterminowych instrumentów finansowych. W przypadku Polski tak jednak nie jest, bowiem jeśli Polacy w ogóle myślą o oszczędzaniu, to najczęściej wybierają lokaty krótkoterminowe (88% wskazań

<sup>10</sup> Stopa oszczędności brutto (tj. część PKB, która nie jest przeznaczona na konsumpcję) wyniosła w przypadku Polski w 2018 r. – 20,0%, podczas gdy na przykład w Holandii 31,9, Niemczech 28,8%, Czechach 26,3%, Hiszpanii 22,9%, zaś na Węgrzech 27,5% i Słowacji 22,6%, przy średniej dla UE wynoszącej 23,2%. Tylko w nielicznych krajach UE stopa oszczędności brutto była niższa niż w Polsce (w Wielkiej Brytanii wyniosła 13,3%) lub osiągnęła zbliżony do naszego poziom (Włochy ze wskaźnikiem wynoszącym 20,1%). <<http://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS?end=2018&locations=1W&start=1997>>. Problem można również zilustrować za pomocą wskaźnika stopy oszczędności brutto gospodarstw domowych, definiowanej jako relacja oszczędności brutto do dochodu rozporządzalnego brutto. W 2018 r. wskaźnik ten w Polsce wyniósł 1,47%, podczas gdy w wypadku Niemiec 18,54%, Holandii 15,06%, Francji 13,85%, Węgier 11,58%, Czech 10,91%, Słowacji 8,38%, Hiszpanii 5,94%, przy średniej dla UE wynoszącej 10,12%. Baza danych Eurostat, tabela tec00131.

w badaniu ankietowym z 2018 r. przeprowadzonym na zlecenie Związku Banków Polskich), a znacznie rzadziej lokaty długoterminowe (40% wskazań) oraz fundusze inwestycyjne (35% wskazań). Inaczej mówiąc, w zdecydowanej większości Polacy nie są zainteresowani produktami oszczędnościowo-inwestycyjnymi (np. akcjami) i nie stawiają sobie długofalowych celów związanych z efektywnym pomnażaniem oszczędności. Prawdopodobnie wynika to z niskiego poziomu edukacji finansowej i braku wystarczającej wiedzy na temat dostępnych instrumentów oraz zasad bezpiecznego korzystania z nich<sup>11</sup>. Niedostatek długoterminowych oszczędności krajowych zmusza polskich przedsiębiorców do sięgania za pośrednictwem rynków finansowych i sektora bankowego po kapitał zagraniczny.

### Przyczyny niskiej skłonności krajowych firm do inwestowania

Utrzymywanie się stopy inwestycji w Polsce w latach 2015–2018 na poziomie 18-20%, a więc o kilka punktów procentowych poniżej pułapu wskazanego w Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju stanowi z jednej strony konsekwencję zbyt skromnych zasobów kapitałowych, jakie można zmobilizować na cele inwestycyjne (efekt małych oszczędności krajowych), z drugiej zaś skutek relatywnie wysokiego ryzyka ekonomicznego, z jakim wiąże się prowadzenie działalności gospodarczej w Polsce, co zwłaszcza zniechęca do uruchamiania dużych programów

inwestycyjnych. Udział mikroprzedsiębiorstw w całej populacji przedsiębiorców jest u nas o 4,0 punkty procentowe wyższy od średniej dla całej Unii. Świadczy to o utrzymujących się barierach rozwojowych, utrudniających przechodzenie firm mikro na wyższy poziom rozwoju, związany na ogół z mocniejszą pozycją rynkową, co ułatwia działalność inwestycyjną.

Z prowadzonego przez NBP w cyklu kwartalnym monitoringu sytuacji polskich przedsiębiorców wynika, że w latach 2015–2018 występowało szereg czynników, które w sumie powinny sprzyjać inwestycjom. Należą do nich: duże możliwości zbytu wyrobów i usług na rynku krajowym i rynkach zagranicznych; dobra i stabilna sytuacja finansowa znaczącej części sektora przedsiębiorstw; niska cena kredytu oraz bardzo wysoki stopień wykorzystania istniejących mocy wytwórczych, wahający się w poszczególnych latach w granicach 80-85%. Mimo to wielu przedsiębiorców wstrzymywało się z uruchomieniem inwestycji, co świadczy o występowaniu istotnych przeszkód osłabiających aktywność biznesową oraz przedsiębiorczość – i w ślad za tym skłonność do inwestowania. Potwierdzają to badania Banku Światowego (w ramach projektów *Doing Business* i *Paying Taxes*) oraz OECD (na przykład w związku z publikacjami z serii *Economic Outlook*). Wymieniają w tym kontekście następujące czynniki:

1. Przewlekłość i wysoki koszt procedur administracyjnych związanych z inwestowaniem w Polsce lub wejściem na polski

<sup>11</sup> Raport *InfoKREDYT: oszczędzanie*, Związek Banków Polskich, październik 2018, s. 7-13.



rynek nowych przedsiębiorców. Według raportu *Doing Business 2020* przedsiębiorca, który chce założyć firmę w Polsce musi uporać się z 5 procedurami pochłaniających przeciętnie 37 dni (średnia dla państw OECD jest blisko czterokrotnie niższa). Równie uciążliwe jest uzyskanie pozwolenia na budowę – w tym wypadku jest to 12 procedur, których dopełnienie zabiera łącznie 153 dni, a więc znacznie więcej niż przeciętnie w krajach OECD. W sumie, w rankingu łatwości prowadzenia działalności gospodarczej Polska została sklasyfikowana na 40 miejscu (na 190 krajów objętych badaniem), co w skali UE stanowi pozycję w samym środku stawki<sup>12</sup>, m.in. przed takimi krajami, jak Czechy (41 miejsce), Holandia (42), Słowacja (45), Belgia (46), Węgry (52), Włochy (58) czy Luksemburg (72). Niemniej start w biznesie, a także rozstrzygnięcie kwestii spornych (o czym dalej) wiąże się w polskich realiach z dużymi uciążliwościami a w konsekwencji także kosztami.

2. Bardzo rozbudowane obowiązki w zakresie sprawozdawczości w zakresie prowadzonej działalności biznesowej, z czym z kolei związane są liczne procedury kontrolne pozostające w kompetencjach poszczególnych organów administracji. Według indeksu wolności gospodarczej, przygotowywanego wspólnie przez *Heritage Foundation* i *Wall Street Journal* w 2020 r. Polska znalazła się na odległym 46 miejscu, w dodatku gorszym niż w 2015 r., kiedy została sklasyfikowana

na 42 pozycji. Oznacza to, że działania na rzecz odbiurokratyzowania gospodarki oraz podniesienia jakości działania instytucji publicznych funkcjonujących na styku z biznesem<sup>13</sup> muszą być kontynuowane.

3. Wysoce skomplikowany, a przy tym mało stabilny, system podatkowy. Z danych NBP gromadzonych w ramach monitoringu sytuacji sektora przedsiębiorstw wynika jednoznacznie, że kwestie te należą od lat do głównych barier rozwojowych zgłaszanych przez polskie firmy, przy czym bardzo często jako problem pierwszoplanowy. Według raportu *Paying Taxes 2020*, przygotowanego przez firmę doradczą PwC we współpracy z Bankiem Światowym, Polska zajmuje 77 miejsce (na 190 państw objętych badaniem) pod względem przejrzystości i racjonalności systemu podatkowego. Zwraca uwagę, że co prawda w Polsce całkowita stopa podatkowa nie odbiega znacząco od przeciętnej dla całej UE, jednak uiszczanie należnych podatków wymaga wykonania w ciągu roku 7 procedur, zaś całość działań z tym związanych pochłania w sumie 334 roboczogodziny, przy średniej unijnej niemal o połowę niższej.

4. Nieefektywnie działające sądy gospodarcze, przez co egzekucja należności należy do najwolniejszych i najmniej efektywnych w krajach OECD, a szansa na przeprowadzenie szybkiej i efektywnej ekonomicznej procedury upadłościowej, która doprowadziłaby do sanacji firmy znajdującej

<sup>12</sup> *Doing Business 2020. Economy Profile Poland*. Dla porównania w 2015 r. Polska została sklasyfikowana na 32 miejscu.

<sup>13</sup> Przykładem działań w tym kierunku jest ustawa z 6.3.2018, *Prawo przedsiębiorców* (Dz.U. poz. 646, ze zm.).

się w kłopotach a nie do jej likwidacji, jest w praktyce znikoma. Według raportu *Doing Business 2020* rozstrzygnięcie w Polsce sporu przez sąd gospodarczy trwa przeciętnie 685 dni i kosztuje 19,4% wartości roszczenia;

5. Wysokie pozapłacowe koszty pracy. Z przygotowanego przez ekspertów OECD raportu *Taxing Wages 2020* wynika, że Polska z tego rodzaju kosztami na poziomie 35,8% całkowitych kosztów pracy zajmuje wysokie 13 miejsce w rankingu państw OECD. W przypadku naszego kraju istotnym problemem jest jednak wysokość tzw. klina podatkowego, który negatywnie wpływa na skłonność przedsiębiorców do zatrudniania dodatkowych pracowników, zwłaszcza o niskich kwalifikacjach. Stanowi to jeden z istotnych powodów, dla których wskaźnik zatrudnienia w Polsce kształtuje się poniżej średniej unijnej.

W polskich warunkach na skłonność do inwestowania duży wpływ ma dostępność funduszy UE. Co prawda, zgodnie z danymi Ministerstwa Funduszy i Polityki Regionalnej środki przyznane Polsce w ramach perspektywy finansowej na lata 2014–2020 zostały już wykorzystane w około 81% (stan na koniec 2019 r.)<sup>14</sup>, jednak trzeba pamiętać, że uruchamianie ich w początkowym okresie (lata 2015–2016) przebiegało bardzo wolno.

## Skala i struktura BIZ w Polsce w latach 2015–2018

W analizowanym okresie inwestorzy zagraniczni ulokowali w Polsce w formie BIZ kapitał o łącznej wartości 204,5 mld zł, z czego 189,1 mld zł (92,5%) pochodziło z państw Unii Europejskiej, w tym głównie z Holandii (57,3 mld zł), Niemiec (45,8 mld zł), Luksemburga (31,7 mld zł), Cypru (17,1 mld zł) oraz Austrii (10,8 mld zł). Szczegółowe dane na temat wielkości i struktury BIZ, które w poszczególnych latach napłynęły do Polski przedstawiono w tabeli 4, s. 106. Zwraca uwagę, że inwestorzy z niektórych państw, w szczególności z Włoch, zdecydowali się na istotne ograniczenie zaangażowania kapitałowego w Polsce, w konsekwencji czego wartość włoskich BIZ w naszym kraju zmniejszyła się w latach 2015–2018 w sumie o blisko 9,0 mld zł<sup>15</sup>.

W analizowanym okresie zasadniczą część BIZ ulokowanych w Polsce stanowiły reinwestowane zyski (łącznie 142,3 mld zł) wykorzystane do rozbudowy i/lub modernizacji istniejących zakładów. Oznacza to, że inwestycje typu *greenfield/brownfield*<sup>16</sup> miały relatywnie małą wartość, mniejszą niż w poprzedniej dekadzie. Prawdopodobnie stanowiło to efekt wcześniej zrealizowanych inwestycji i ulokowania przez firmy z udziałem zagranicznym w kluczowych branżach polskiego przemysłu na tyle

<sup>14</sup> <<https://biznes.gazetaprawna.pl/artykuly/1446480,fundusze-unijne-2014-2020-wykorzystanie.html>>

<sup>15</sup> Istotne znaczenie w tym kontekście miało przejęcie przez Skarb Państwa akcji Banku Pekao należących do włoskiego banku Unicredit.

<sup>16</sup> Inwestycje typu *greenfield* polegają na budowie przedsiębiorstwa od podstaw, wraz z przyłączeniem do istniejącej infrastruktury. Z kolei pojęcie *brownfield* dotyczy sytuacji, w której w budowanych w ramach BIZ obiektach wykorzystuje się istniejące już składniki majątkowe, w tym zwłaszcza budynki, instalacje i urządzenia.

Tabela 4. Wielkość i struktura BIZ, jakie napłynęły do Polski w latach 2015–2018 (w mld zł)

Wyszczególnienie	2015–2018			
	Ogółem, w tym:	Akcje i udziały	Reinwestycje zysków	Instrumenty dłużne
<b>Według kierunku pochodzenia kapitału</b>				
BIZ ogółem, w tym:	<b>204,46</b>	36,78	143,28	24,41
UE (28 państw), w tym:	<b>189,19</b>	32,51	133,17	23,53
• Niemcy	<b>45,79</b>	4,09	35,75	5,93
• Luksemburg	<b>31,70</b>	7,78	17,58	6,34
• Cypr	<b>17,17</b>	7,03	5,15	5,00
• Austria	<b>10,79</b>	2,35	4,61	3,83
• Włochy	<b>-8,84</b>	-15,66	5,49	1,35
• Holandia	<b>57,25</b>	8,96	28,5	20,79
• Francja	<b>2,20</b>	-0,20	10,38	-7,97
• Wielka Brytania	<b>11,91</b>	9,13	7,27	-4,5
• Szwajcaria	<b>8,67</b>	2,25	4,66	0,92
• Hiszpania	<b>-2,36</b>	2,54	4,27	-9,18
<b>Według rodzajów działalności gospodarczej podmiotów bezpośredniego inwestowania</b>				
Przetwórstwo przemysłowe, w tym:	<b>64,11</b>	5,16	62,89	-3,96
• produkcja artykułów spożywczych	<b>10,04</b>	3,42	9,56	-2,93
• produkcja pojazdów samochodowych	<b>15,04</b>	2,99	12,27	-0,21
Budownictwo	<b>11,33</b>	4,38	-0,40	7,33
Usługi (łącznie)	<b>138,59</b>	2,51	82,37	21,17
Handel hurtowy i detaliczny	<b>28,59</b>	5,79	25,46	-2,66
Informacja i komunikacja	<b>21,65</b>	1,50	16,56	3,60
Działalność finansowa i ubezpieczeniowa	<b>27,27</b>	0,73	16,76	9,79
Obsługa rynku nieruchomości	<b>21,56</b>	7,88	6,21	7,48
Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna	<b>26,65</b>	18,03	2,66	3,38

Źródło: Baza danych NBP dotyczących BIZ w Polsce.

znaczącego potencjału produkcyjnego, że dalsza jego rozbudowa mogłaby mieć uzasadnienie tylko w warunkach utrzymania się przez długi czas bardzo dobrej koniunktury, na co nie wskazywały długoterminowe prognozy.

W przetwórstwie przemysłowym traktowanym jako całość inwestorzy zagraniczni ulokowali w formie BIZ w okresie 2015–2018 łącznie 64,1 mld zł, w tym 15,0 mld zł w branży motoryzacyjnej oraz 10,0 mld zł w branży spożywczej. Znacznie większym zainteresowaniem kapitału zagranicznego cieszyła się sfera szeroko pojętych usług, gdzie trafiło w sumie 138,6 mld zł, a więc przeszło dwukrotnie więcej niż do przetwórstwa przemysłowego. Stanowiło to kontynuację wcześniej już widocznej tendencji do wzrostu znaczenia sfery usług w strukturze branżowej BIZ – w tym handlu hurtowego i detalicznego, informacji i komunikacji, działalności finansowej i ubezpieczeniowej, obsługi rynku nieruchomości oraz działalności

profesjonalnej, naukowej i technicznej. Do każdej z wymienionych branż usługowych w okresie 2015–2018 trafiły kapitały o wartości przynajmniej przekraczającej 21 mld zł.

### Wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na rozwój gospodarczy

Oddziaływanie bezpośrednich inwestycji zagranicznych na procesy rozwojowe praktycznie każdego państwa przyjmującego kapitał, w tym oczywiście także Polski, jest zjawiskiem bardzo złożonym, trudno poddającym się weryfikacji<sup>17</sup>, którego efekty mogą być zauważalne bezpośrednio lub pośrednio na wielu płaszczyznach, takich jak: bilans płatniczy, konkurencyjność, innowacyjność, postęp techniczny, potencjał wytwórczy, jakość czynników produkcji, zatrudnienie, rynek kapitałowy i finansowy, udział w łańcuchach kooperacyjnych, budżet państwa i inne. Chociaż pojawienie się kapitału obcego w danym państwie może także rodzić

<sup>17</sup> O ile relacje pomiędzy napływem BIZ a wzrostem gospodarczym w ujęciu teoretycznym były już przedmiotem licznych badań i w konsekwencji doczekały się bogatej literatury, o tyle próby zmiarowania wpływu BIZ na poszczególne kategorie makroekonomiczne, chociaż wielokrotnie podejmowane w odniesieniu do różnych państw lub ich ugrupowań, nadal napotykać na poważne trudności. Stanowi to konsekwencję szeregu czynników, w tym: a) ograniczonej dostępności aktualnych danych statystycznych (o wymaganej szczegółowości) dotyczących zarówno BIZ, jak i sfery gospodarki, b) faktu, iż napływ BIZ wykazywany w statystykach nie zawsze przekłada się na rzeczywiste inwestycje powiększające zdolności wytwórcze (w rachunku BIZ uwzględnione są bowiem m.in. rozliczenia z tytułu instrumentów dłużnych, które mają jedynie wymiar finansowy), c) przesunięcia czasowego pomiędzy napływem BIZ a pojawieniem się wymiernych efektów ekonomicznych inwestycji związanych z transferem kapitału (cykl inwestycyjny może trwać kilka lat), d) trudności z wyizolowaniem wpływu BIZ na poszczególne parametry makroekonomiczne i oddzieleniem tego wpływu od oddziaływania na te parametry ze strony inwestycji krajowych, oraz e) trudności z odseparowaniem wpływu innych czynników (tylko pośrednio albo wcale niezwiązanych z BIZ), które mają wpływ na procesy rozwojowe. Ponadto dotychczasowe badania empiryczne próbujące skwantyfikować wpływ BIZ na wzrost gospodarczy prowadzone były na ogół z pominięciem różnicowań w strukturze branżowej i geograficznej BIZ. W konsekwencji otrzymywane wyniki stanowiły wielkości uśrednione dające bardzo uproszczony obraz badanego zjawiska. Syntetyczny przegląd badań empirycznych dotyczących BIZ przedstawiono w: M. Gorynia, J. Nowak, P. Trąpczyński, R. Wolniak: *Ścieżka rozwoju inwestycji zagranicznych Polski – próba syntezy*, Optimum, „Economic Studies”, nr 2/2019, s. 23-25.

skutki niepożądane (o czym dalej), niemniej wśród badaczy problemu zdecydowanie przeważa pogląd, że bezpośrednie inwestycje zagraniczne wytwarzają impulsy pobudzające wzrost produktu krajowego oraz sprzyjające poprawie innowacyjności oraz efektywności gospodarki i z tego powodu są uznawane za jedną z ważniejszych współcześnie determinant długofalowego rozwoju i wzmacniania pozycji państw na rynkach międzynarodowych<sup>18</sup>. Korzyści związane z napływem BIZ nie są jednak z góry zagwarantowane, ani też nie muszą pojawić się tak szybko i w takim zakresie, jak oczekiwał tego kraj przyjmujący. Zdolność poszczególnych państw (w tym Polski) do korzystania z pozytywnych efektów BIZ jest bowiem ściśle uzależniona od specyficznych cech gospodarki państwa, w którym kapitał obcy został ulokowany. Dotyczy to zwłaszcza stopnia rozwoju zasobów produkcyjnych i nieprodukcyjnych, którymi ono dysponuje (jakość czynników wytwórczych, dostępność wykwalifikowanej siły roboczej, rozwój infrastruktury, zaawansowanie technologiczne, stan rynku finansowego itp.), jak również charakteru barier krępujących ten rozwój. Wpływ na to mają z jednej strony przepisy prawa regulujące działalność gospodarczą (w tym zwłaszcza prawo podatkowe), a także sprawność systemu wymiaru sprawiedliwości, z drugiej zaś strony założenia polityki gospodarczej państwa w stosunku do kapitału obcego – obydwa te czynniki mogą zwiększać, ale także zmniejszać

zainteresowanie inwestorów zagranicznych danym krajem.

Analitycy badający rolę BIZ w gospodarce państw przyjmujących kapitał obcy najczęściej wskazują na dwie najważniejsze korzyści związane z ich napływem, odnoszące się także do Polski, a mianowicie:

1. Wypełnianie luki kapitałowej będącej konsekwencją zbyt małych oszczędności krajowych zgromadzonych przez gospodarstwa domowe i przedsiębiorców, które nie pozwalają na pełną realizację potrzeb inwestycyjnych warunkujących długookresowy rozwój gospodarki. W takiej sytuacji głównym czynnikiem stymulującym wzrost inwestycji jest działalność firm z udziałem zagranicznym, niemniej istotną rolę w tym względzie odgrywają także przedsiębiorcy krajowi, którzy – aby sprostać konkurencji na rynku ze strony firm powiązanych z kapitałem obcym – są niejako zmuszeni do rozbudowy lub modernizacji swojego potencjału produkcyjnego.

2. Import innowacyjnych technologii, a także nowoczesnych rozwiązań w zakresie organizacji pracy oraz technik menedżerskich (pod warunkiem, że gospodarka odznacza się odpowiednią zdolnością do absorpcji efektów postępu technicznego i organizacyjnego). Napływające do danego kraju technologie mogą stać się czynnikiem dalszego rozwoju technologicznego, dokonującego się dzięki wzmocnieniu kapitałowego krajowego potencjału naukowo-badawczego i innowacyjnego.

---

<sup>18</sup> Przegląd literatury na ten temat można znaleźć na przykład w opracowaniu A. Krajewskiej: *Determinanty i skutki lokalizacji kapitału zagranicznego w regionach Polski. Założenia rozprawy doktorskiej*, Uniwersytet Warmińsko-Mazurski w Olsztynie, Olsztyn 2019.

Taki potencjał może z czasem zacząć kreować własne rozwiązania technologiczne w coraz to nowych obszarach gospodarki, które – jeśli zostaną właściwie wykorzystane – tworzą impulsy do dalszego postępu w dziedzinie technologii i innowacji w wielu dziedzinach.

W ten sposób powstają korzystne warunki do zmian strukturalnych w sferze społeczno-ekonomicznej w kierunku rozwoju branż o wysokiej innowacyjności oraz efektywności ekonomicznej. Takich, które są zdolne do absorpcji przełomowych technologii będących efektem czwartej rewolucji przemysłowej<sup>19</sup> i w ostatecznym efekcie – do wzmacniania międzynarodowej konkurencyjności przedsiębiorców oraz gospodarki *en bloc* na rynkach międzynarodowych. Sukcesywne doskonalenie produkcji przemysłowej i sfery usług sprzyja wzrostowi eksportu, który rośnie również dzięki możliwości rozszerzenia rynków zbytu oraz włączania się przedsiębiorców krajowych w międzynarodowe łańcuchy kooperacyjne. Wszystko to tworzy podstawy do długookresowego wzrostu gospodarczego i umacniania pozycji Polski w gospodarce światowej.

Chociaż w nadchodzących latach przepływy kapitałowe w gospodarce światowej nadal osiągać będą duże wartości, nie można wykluczyć, że wpływ BIZ na gospodarkę państw przyjmujących, w tym Polski, będzie się stopniowo zmniejszał. Po części przyczynić się do tego będą tendencje protekcyjnistyczne widoczne obecnie w polityce ekonomicznej wielu państw, prowadzące

do tzw. wojen handlowych (czego przykładem mogą być napięte relacje gospodarcze między USA z Chinami oraz Unią Europejską). Innym powodem zmniejszenia się znaczenia BIZ, jako instrumentu polityki gospodarczej państw eksportujących kapitał jest upowszechnianie w krajach wysoko rozwiniętych efektów czwartej rewolucji przemysłowej, czego najbardziej spektakularnym wyrazem jest idea przemysłu 4.0. Promuje ona nowe sposoby organizacji i realizacji produkcji z dominującą rolą automatyzacji, robotyzacji i cyfryzacji cykliów wytwórczych. Tym samym maleć będzie znaczenie niskich kosztów produkcji jako czynnika skłaniającego do decyzji o przesuwaniu kapitału produkcyjnego z krajów macierzystych do państw niskokosztowych, do których wciąż jeszcze zalicza się Polska. W warunkach przemysłu 4.0 równie ważnym jak koszty, a może nawet ważniejszym wyznacznikiem miejsca ulokowania inwestycji będzie zdolność do realizacji produkcji z wykorzystaniem całego potencjału przełomowych technologii, jakie przyniosła czwarta rewolucja, a także bliskość kluczowych klientów (rynków). Ograniczenie zjawiska przenoszenia produkcji z państw wysoko rozwiniętych do państw oferujących niskie koszty produkcji, może przełożyć się z czasem na zmniejszenie skali BIZ w takich krajach, w tym w Polsce. Niekorzystne znaczenie dla dynamiki BIZ będą również miały zmiany w strukturze produktowej handlu międzynarodowego. Ich ważny element to sukcesywny wzrost udziału w wolumenie handlu

<sup>19</sup> Wyrazem tego jest na przykład zdolność do upowszechniania w praktyce biznesowej standardów przemysłu 4.0.

światowego produktów informatycznych czy usług z zakresu pośrednictwa finansowego, obsługi biznesu itp., które mogą być łatwo dostarczone nawet na odległe rynki, bez konieczności budowania w ich pobliżu bazy wytwórczej.

Wracając do kwestii oddziaływania bezpośrednich inwestycji zagranicznych na gospodarkę kraju przyjmującego warto podkreślić, że napływ BIZ może również wywoływać zjawiska i procesy niekorzystne z punktu widzenia gospodarki państwa goszczącego obcy kapitał, które są widoczne również w Polsce. Chodzi zwłaszcza o:

- utrudnianie dostępu krajowych firm do rynku kapitałowego (rywalizacja o kredyty i pożyczki);
- transfer zysków pochodzących z działalności podmiotów z kapitałem obcym za granicę, co pomniejsza efekty napływu BIZ dla państwa przyjmującego;
- często widoczną niechęć firm z kapitałem zagranicznym do nawiązywania ze swoimi kooperantami relacji wykraczających poza umowy typowo handlowe, polegającą jedynie na zakupie surowców i komponentów do produkcji bez przekazywania *know how* (lub w najlepszym razie dążeniu do minimalizowania skali transferów technologii), a także udostępnienia międzynarodowych rynków zbytu;
- konkurencję firm z udziałem kapitału zagranicznego z krajowym biznesem, co może prowadzić do upadku lub kolonizacji firm lokalnych;
- wpływ na wzrost importu zaopatrzeniowego, co może skutkować pogłębieniem deficytu rachunku obrotów bieżących, któremu nie towarzyszy pobudzanie koniunktury w gospodarce przyjmującej kapitał;

- ryzyko przejmowania przez firmy z udziałem zagranicznym wysoko kwalifikowanych specjalistów z podmiotów krajowych, w związku z oferowaniem korzystniejszych warunków pracy (w tym wynagrodzenia);

- ujawniającą się często rozbieżność interesów gospodarczych państwa przyjmującego kapitał obcy oraz inwestorów zagranicznych w kwestii lokalizacji inwestycji. Dla państwa goszczącego kapitał korzystne jest przede wszystkim takie umiejscowienie BIZ, które sprzyja wzrostowi aktywności gospodarczej określonych regionów (np. obszarów o wysokiej stopie bezrobocia), natomiast inwestorzy zagraniczni interesują się najczęściej dużymi aglomeracjami i regionami rozwiniętymi, dysponującymi siecią połączeń komunikacyjnych oraz zasobami wykwalifikowanej siły roboczej. W konsekwencji BIZ mogą niekiedy prowadzić do pogłębienia dysproporcji w rozwoju społeczno-gospodarczym, zamiast sprzyjać łagodzeniu tych różnic, do czego z reguły dąży polityka gospodarcza kraju przyjmującego kapitał obcy. Takie założenie uwzględniono również w Strategii na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, której celem jest m.in. wzrost spójności społecznej, ekonomicznej i terytorialnej Polski, czemu ma służyć również odpowiednio ukierunkowana działalność firm z udziałem kapitału zagranicznego.

Teza o pozytywnym wpływie inwestycji na wzrost gospodarczy jest widoczna w wielu nurtach ekonomii teoretycznej. Przykładowo, modele bazujące na klasycznej funkcji produkcji Cobba-Douglassa i jej kolejnych rozwinięciach uzależniają dynamikę wzrostu produkcji m.in. od intensywności postępu technicznego oraz zmian

w kapitale rzeczowym, co jest uwarunkowane skalą działalności inwestycyjnej. Z kolei teorie wzrostu endogenicznego zakładają, że krańcowa produktywność może być zwiększana przez nakłady kapitałowe oraz inwestycje w kapitał ludzki. Silny długotrwały związek między produkcją a inwestycjami potwierdzany jest w przypadku większości regionów świata, chociaż, jak już wspomniano, badania empiryczne napotykają na poważne trudności i często dają niejednoznaczne i nieporównywalne w szerszej skali wyniki.

Analiza tendencji związanych z BIZ, w powiązaniu z kształtowaniem się parametru pozycja inwestycji wpływających netto – PIWN (ang. *Net Outward Investment Position* – NOIP), wynikającego ze wspomnianych ruchów kapitału, pozwala z pewnym przybliżeniem określić poziom rozwoju gospodarczego państwa. Zależności w tym zakresie opisuje model ścieżki rozwoju inwestycji zagranicznych – ŚRIZ (ang. *Investment Development Path* – IDP), pierwotnie sformułowany przez J. H. Dunninga na początku lat 80. poprzedniego stulecia i następnie wielokrotnie modyfikowany przez różnych badaczy. Wiąże on zmiany w PIWN – będące wynikiem widocznych w danym państwie strumieni kapitału napływającego i wypływającego – z poziomem rozwoju gospodarczego oraz strukturą gospodarki

tego państwa. Inaczej mówiąc, zmiany w wolumenie i strukturze bezpośrednich inwestycji zagranicznych prowadzą do różnych wartości PIWN. Z kolei zmieniające się wartości PIWN przechodzą przez 5 faz (tabela 5, s. 112), z których każda jest nierozłącznie związana z osiągnięciem przez dane państwo określonego poziomu rozwoju gospodarczego, mierzonego wysokością produktu narodowego brutto. Według podstawowego modelu J. H. Dunninga dla krajów najwyżej rozwiniętych właściwe są fazy IV i V ŚRIZ.

Należy zgodzić się z opinią M. Goryni *et al.*, że jeśli chodzi o ścieżkę rozwoju inwestycji zagranicznych, gospodarka Polski znajduje się obecnie pod sam koniec fazy drugiej albo na początku fazy trzeciej ŚRIZ<sup>20</sup>. Świadczy o tym osiągnięta wartość wskaźnika PIWN odzwierciedlająca zmiany, jakie dokonały się w relacji między wielkością BIZ napływających i wypływających z Polski. Na tej podstawie można stwierdzić, że w przypadku naszego kraju stopniowo zaczęła się zmniejszać dotychczas bardzo duża rola napływającego kapitału obcego i związanego z nim transferu technologii, przy rosnącym znaczeniu zaangażowania polskich przedsiębiorców w działalność inwestycyjną za granicą. Co prawda, Polska jest nadal importerem netto kapitału obcego w formie BIZ, jednak dynamika napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych

<sup>20</sup> Bardziej szczegółowe analizy wskazują na zróżnicowanie poziomu osiągniętego przez Polskę w ramach ŚRIZ w zależności od stopnia rozwoju państw, jakie przyjmie się za punkt odniesienia w badaniach. I tak, w stosunku do UE jako całości wartość PIWN dla Polski może sugerować, iż znajdujemy się na końcu fazy II ŚRIZ, natomiast w stosunku do nowych państw UE z Europy Środkowej i Wschodniej (z wyjątkiem Węgier) Polska może znajdować się już nawet na przełomie fazy III i fazy IV. Wynika z tego, że nasza pozycja konkurencyjna w stosunku do państw Europy Środkowej i Wschodniej należących do UE jest silniejsza niż w wypadku, gdy za punkt odniesienia przyjmie się wszystkie kraje UE.



Tabela 5. Fazy rozwoju gospodarczego według modelu ścieżki rozwoju inwestycji zagranicznych

---

 Faza I
 

---

Stopniowy napływ BIZ o wolno rosnącej wartości. Odpyływ BIZ praktycznie nie występuje – przedsiębiorstwa krajowe nie są jeszcze gotowe do podejmowania najbardziej aktywnych form współpracy międzynarodowej (nie dysponują specyficznymi przewagami komparatywnymi). BIZ napływające są głównie nastawione na wykorzystanie aktywów naturalnych państwa przyjmującego i lokowane w pracochłonnych branżach przemysłu oraz w sektorach produktów podstawowych (wydobywanie, rolnictwo). Wartość wskaźnika PIWN jest początkowo bliska zeru, a następnie szybko osiąga rosnące wartości ujemne.

---

 Faza II
 

---

Następuje dalszy, coraz bardziej intensywny napływ BIZ. W strukturze BIZ rośnie udział kapitałochłonnych gałęzi produkcji: chemikaliów, metali i wyrobów metalowych, urządzeń elektrycznych, a także przetwarzania żywności oraz branży włókienniczej i odzieżowej. Przedsiębiorcy krajowi podejmują pierwsze próby z wyjściem kapitału poza granice macierzystego kraju. Wartość BIZ wypływających przekracza poziom z fazy I. BIZ napływające są w dalszym ciągu nastawione głównie na zdobycie rynku i wykorzystanie tanich zasobów (głównie pracy). W tej fazie następuje dalszy napływ BIZ do sektorów charakteryzujących się wysokim zużyciem surowców naturalnych. Pojawiają się także inwestycje w sektorach pracochłonnych o niskim poziomie zaawansowania technologicznego. BIZ wypływające zaczynają rosnąć i są kierowane zarówno do krajów słabiej rozwiniętych (w celu wykorzystania przewag komparatywnych), jak i krajów bardziej rozwiniętych (w celu pozyskania zasobów strategicznych – np. dostępu do zaawansowanych technologii oraz do nowych rynków). Wartość wskaźnika PIWN nadal maleje (osiąga coraz większe wartości ujemne), jednak pod koniec fazy II dynamika tego spadku jest wyraźnie mniejsza. To wynika z występowania coraz większej zbieżności wzrostu BIZ napływających i wypływających.

---

 Faza III
 

---

Utrzymuje się wysoki napływ BIZ, którego dynamika stopniowo się zmniejsza. Dynamiczny wzrost wartości BIZ podejmowanych przez przedsiębiorstwa krajowe (dynamika inwestycji wypływających przewyższa dynamikę BIZ napływających). Gospodarka państwa przyjmującego BIZ jest już zaliczana do grona uprzemysłowionych, których konkurencyjność w coraz większym stopniu wynika z innowacji i wysokich kwalifikacji siły roboczej, a nie tylko niskiego kosztu pracy. Z tego bezpośrednio wynika kolejna zmiana motywów lokowania BIZ napływających – w tej fazie inwestorzy wybierają branże intensywnie wykorzystujące technologie oraz umożliwiające osiągnięcie wysokich przyrostów wartości dodanej. Istotnym motywem staje się także poszukiwanie możliwości poprawy globalnej efektywności korporacji lokujących kapitał za granicą. BIZ wypływające są ukierunkowane na poszukiwanie i rozwój rynków oraz na pozyskiwanie zasobów strategicznych. Wartość wskaźnika PIWN – choć nadal ujemna – zaczyna stopniowo wzrastać (w konsekwencji wyższej dynamiki odpływu BIZ niż dynamiki napływu BIZ).

---

---

#### Faza IV

---

Utrzymuje się intensywny napływ BIZ, które rosną szybciej niż BIZ przychodzące. Następuje dalszy dynamiczny wzrost wartości BIZ przedsiębiorstw krajowych. BIZ napływające lokowane są przeważnie w sektorach kapitałochłonnych i ukierunkowane na poszukiwanie zasobów strategicznych. BIZ wychodzące związane są głównie z dążeniem do utrzymania przewag konkurencyjnych przez przenoszenie niektórych rodzajów produkcji (które w macierzystym kraju zaczynają tracić konkurencyjność) do krajów znajdujących się we wcześniejszych fazach ŚRIZ. Wskaźnik PIWN przekracza poziom zerowy i zaczyna osiągać wartości dodatnie (skutek wyższej dynamiki inwestycji wypływających niż napływających). Gospodarka staje się eksporterem kapitału netto.

---

#### Faza V

---

Utrzymuje się wysoki napływ BIZ oraz wysoki poziom BIZ wypływających. Wszystkie są ukierunkowane na poszukiwanie możliwości poprawy efektywności z naciskiem na wzrost przez aliance strategiczne, a także fuzje i przejęcia. Wskaźnik PIWN początkowo obniża się, a następnie zaczyna oscylować wokół poziomu zerowego (wartość PIWN zmienia się w zależności od chwilowej przewagi BIZ napływających bądź wypływających).

---

Źródło: M. Gorynia, J. Nowak, P. Trąpczyński, R. Wolniak: *Ścieżka rozwoju inwestycji zagranicznych Polski – próba syntezy*, Optimum, „Economic Studies”, nr 2/2019, s. 21-22; A. Kłysik-Uryszek: *Ścieżka rozwoju inwestycji (koncepcja IDP). Doświadczenia Polski*, „Przegląd Zachodniopomorski”, zeszyt 3/2013, vol. 2, s. 189-190.

do Polski zaczyna ustępować dynamice eksportu polskich inwestycji bezpośrednich. Zmiana przewag komparatywnych<sup>21</sup> stanowi wyraz postępu w rozwoju gospodarczym oraz jej integracji z rynkami międzynarodowymi, co m.in. potwierdza zmniejszająca się różnica wielkości PKB Polski w przeliczeniu na jednego mieszkańca w stosunku do średniej dla całej UE.

W początkowym okresie transformacji gospodarki Polska, podobnie jak inne

nowe kraje UE o relatywnie niskim poziomie rozwoju, przyciągała BIZ ukierunkowane na wykorzystanie lokalnych zasobów surowcowych i taniej siły roboczej<sup>22</sup>. Wraz z postępami procesu industrializacji i przesuwania się przewag komparatywnych z gałęzi pracochłonnych i surowcchłonnych do branż kapitałochłonnych zmieniają się motywy lokowania BIZ w Polsce. Inwestorzy coraz częściej kierują się chęcią wykorzystania potencjału naszych

---

<sup>21</sup> Obustronnie korzystnej międzynarodowej wymiany towarów i usług w sytuacji znacząco niższych kosztów produkcji dóbr po stronie jednego z partnerów wymiany.

<sup>22</sup> Wyrazem taniej siły roboczej jest nie tyle niska bezwzględna wysokość przeciętnego wynagrodzenia za pracę w Polsce (średnie zarobki na przykład w Bułgarii czy Rumunii są niższe niż w Polsce), ile korzystna relacja między kosztami a wydajnością pracy, która w przypadku Polski daje przedsiębiorcom lepsze efekty ekonomiczne w porównaniu z efektami możliwymi do uzyskania w państwach dawnej unijnej „piętnastki”, a także w niektórych nowych krajach UE.

firm związanego z wytwarzaniem zaawansowanych technologicznie wyrobów kooperacyjnych, rozwiniętego w niektórych dziedzinach badań zaplecza naukowego i badawczo-rozwojowego oraz kapitału ludzkiego. Jednocześnie zakumulowane w polskiej gospodarce aktywa stają się podstawą podejmowania przez przedsiębiorców krajowych działalności gospodarczej za granicą w coraz większej skali, w tym w formie BIZ obliczonych na wzmocnienie pozycji konkurencyjnej na wybranych rynkach i poszerzenie udziału w międzynarodowym podziale pracy jeśli chodzi o wytwarzanie wyrobów i usług o dużej wartości dodanej.

Dotychczas w skumulowanej strukturze BIZ napływających do Polski dominowały branże wskazywane jako charakterystyczne dla drugiej fazy rozwoju gospodarki (zgodnie z modelem J. H. Dunninga): spożywcza, wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych, motoryzacyjna, metalowa i chemiczna. Jednak coraz większe znaczenie zyskują branże średniowysokiej techniki, w tym wytwarzanie wyrobów farmaceutycznych, elektronicznych oraz lotniczych. Podobne zmiany obserwuje się w wypadku BIZ wypływających z Polski, chociaż na razie pod względem skali ustępują one wyraźnie inwestycjom napływającym. Istotnym zjawiskiem świadczącym o rozwoju polskiej gospodarki jest rosnący udział inwestycji w sektorze usługowym, w tym także w segmencie usług wymagających wysoko kwalifikowanej kadry (pośrednictwo finansowe, doradztwo i obsługa biznesu), które zajmują miejsce cieszącym się dotychczas dużym zainteresowaniem inwestorów. Tego rodzaju zmiany stanowią niezbędny warunek przejścia gospodarki do trzeciej fazy ŚRIZ, czyli

kolejny krok w procesie dochodzenia do zachodnich standardów rozwoju ekonomicznego i poziomu życia.

### Stabilizujący wpływ BIZ na pozycję inwestycyjną Polski

Wskaźnik określany jako międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto (MPI) przedstawia bilans wszystkich zagranicznych aktywów i pasywów finansowych działających w Polsce podmiotów na koniec danego roku, którego ważny element stanowi saldo przepływów kapitałowych w formie BIZ. Różnica pomiędzy wielkością tych parametrów informuje, czy dany kraj jest wierzycielem, czy też dłużnikiem w stosunku do zagranicy. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto Polski na koniec 2018 r., podobnie jak w latach poprzednich, była ujemna i wyniosła 1179 mld zł (tabela 6, s. 115), co oznacza, że Polska jest dłużnikiem netto wobec zagranicy. Od 2010 r. wielkość MPI oscyluje wokół poziomu 1020–1180 mld zł, wahając się w kolejnych latach nieznacznie w dół i górę. W 2019 r. MPI wyniosła -1132,5 mld zł, a więc zasadniczo nie odbiegała od poziomu z 2015 r.

W celu śledzenia dynamiki MPI netto, w tym na potrzeby porównań międzynarodowych, a w przypadku Komisji Europejskiej także w ramach analiz zmierzających do wczesnego wykrywania i monitorowania zakłóceń równowagi makroekonomicznej państw UE (ang. *Alert Mechanism*), wykorzystuje się zwłaszcza relację MPI netto do PKB w cenach bieżących. W przypadku Polski relacja ta wyniosła w 2015 r. -62,1% a w 2017 r. -61,0%, aby następnie obniżyć się w 2018 r. do -55,7%, co oznacza spadek w ciągu czterech lat

Tabela 6. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto Polski (w mld zł i %, ceny bieżące)

Wyszczególnienie	2015	2016	2017	2018	Zmiana 2015–2018
<b>Aktywa ogółem, w tym:</b>	<b>894,8</b>	<b>1029,9</b>	<b>954,1</b>	<b>1019,6</b>	<b>124,8</b>
Inwestycje bezpośrednie, w tym:	242,4	267,3	254,0	247,6	5,2
• akcje i inne formy udziałów kapitałowych	114,1	109,9	101,6	88,9	-25,2
• instrumenty dłużne	128,3	157,4	152,4	158,7	30,4
Inwestycje portfelowe, w tym:	120,9	113,7	123,7	131,8	10,9
• udziałowe papiery wartościowe	89,4	70,9	78,6	77,2	-12,2
• dłużne papiery wartościowe	31,5	42,8	45,1	54,6	23,1
• papiery dłużne długoterminowe	31,4	42,6	45,0	54,3	22,9
Pochodne instrumenty finansowe	18,5	14,5	16,7	16,2	-2,3
Pozostałe inwestycje <sup>1)</sup>	142,7	156,3	165,4	184,2	41,5
Oficjalne aktywa rezerwowe	370,3	478,1	394,4	439,8	69,5
<b>Pasywa ogółem, w tym:</b>	<b>2012,6</b>	<b>2175,9</b>	<b>2171,4</b>	<b>2198,9</b>	<b>186,3</b>
Inwestycje bezpośrednie, w tym:	865,7	941,7	986,9	1011,5	145,8
• akcje i inne formy udziałów kapitałowych	549,9	586,6	642,1	651,7	101,8
• instrumenty dłużne	315,7	355,1	344,8	358,8	43,1
Inwestycje portfelowe, w tym:	597,8	604,7	640,3	628,3	30,5
• udziałowe papiery wartościowe	144,9	147,0	179,5	183,4	38,5
• dłużne papiery wartościowe	452,9	457,9	457,7	447,2	-5,7
• papiery dłużne długoterminowe	452,9	457,7	456,9	447,4	-5,5
Pochodne instrumenty finansowe	25,7	20,6	12,2	12,7	-13,0
Pozostałe inwestycje <sup>1)</sup>	523,4	609,0	532,1	547,4	24,0
<b>Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto</b>	<b>-1117,8</b>	<b>-1146,0</b>	<b>-1217,4</b>	<b>-1179,3</b>	<b>61,5</b>
<b>PKB</b>	<b>1800,2</b>	<b>1861,1</b>	<b>1989,3</b>	<b>2115,7</b>	<b>315,5</b>
<b>MPI w relacji do PKB (w %)</b>	<b>62,1</b>	<b>61,1</b>	<b>61,0</b>	<b>55,7</b>	<b>-6,4p.p.</b>

<sup>1)</sup> Inwestycje zrealizowane przez NBP, sektor rządowy, Monetarne Instytucje Finansowe (MIF) oraz podmioty finansowe i niefinansowe z innych sektorów.

Źródło: MPI: Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2018 r., NBP, Warszawa 2019, s. 52. PKB: *Rachunki kwartalne produktu krajowego brutto w latach 2014–2018*, GUS, Warszawa, maj 2019, s. 36.

o 6,4 punktu procentowego<sup>23</sup>. Na poprawę MPI netto wpłynął zwłaszcza znaczący wzrost PKB w cenach bieżących, który w okresie 2015–2018 powiększył się łącznie o 315,5 mld zł, tj. o 17,5%. Pozytywne zmiany dotyczące MPI netto nie zmieniają tego, że wspomniany wskaźnik nadal znacząco przekracza dopuszczalny przez Komisję Europejską poziom referencyjny określony umownie na 35% PKB. Wymaga jednak podkreślenia, że w niektórych innych krajach Europy Środkowej i Wschodniej MPI netto także stale przekracza pułap 35% i zgodnie z danymi NBP w 2017 r. wynosiła 65,5% w Słowacji, 62,4% w Chorwacji, 56,3% na Łotwie oraz 52,9% na Węgrzech, ale w Czechach tylko 26,5%. W sumie, pod względem wielkości ujemnej MPI netto zajmowaliśmy w 2017 r. 9 miejsce, przy czym w kilku krajach wskaźnik ten był wyraźnie wyższy niż w Polsce, wahał się od blisko 84% (Hiszpania) do ponad 100% (Portugalia, Cypr, Grecja, Irlandia).

Silnie ujemna MPI netto nie świadczy, że Polska stoi wobec ryzyka naruszenia równowagi makroekonomicznej, co potwierdzają analizy zarówno Komisji Europejskiej, jak i NBP. Decydujące znaczenie ma tutaj bezpieczna struktura pasywów zagranicznych, na które w blisko połowie (46% w 2018 r.)<sup>24</sup> składają się bezpośrednie inwestycje zagraniczne, a ponadto wysoki udział mają instrumenty niedłużne

(kapitały własne i reinwestycje zysków), stanowiące bardzo stabilną formę finansowania zagranicznego. Dodatkowym buforem ograniczającym ryzyko związane z silnie ujemną wartością wskaźnika MPI netto jest znaczący zasób oficjalnych aktywów rezerwowych, jakie posiada Polska, wynoszących w grudniu 2018 r. 439,8 mld zł oraz 487,6 mld zł w końcu 2019 r. Wszystko to razem, a zwłaszcza wartość BIZ wpływa stabilizująco na MPI netto w kontekście ryzyka naruszenia zewnętrznej równowagi makroekonomicznej polskiej gospodarki.

### Instrumenty wspierania BIZ

Pakiet instrumentów, które mają sprzyjać napływowi do Polski bezpośrednich inwestycji zagranicznych jest bardzo skromny i zasadniczo obejmuje trzy przedstawione niżej rozwiązania prawne.

### Polska strefa inwestycji

We wrześniu 2018 r. zaczął funkcjonować nowy system wspierania inwestycji, istotnie modyfikujący dotychczasowe rozwiązania w tym zakresie dotyczące specjalnych stref ekonomicznych (SSE)<sup>25</sup>. Kluczowa zmiana polega na umożliwieniu przedsiębiorcom inwestującym nowe środki skorzystania ze zwolnienia w podatku CIT w dowolnym miejscu prowadzenia działalności gospodarczej a nie wyłącznie na obszarze jednej z 14 SSE. Firmy

<sup>23</sup> Zgodnie z danymi NBP opublikowanymi w marcu 2020 r. relacja MPI Polski do PKB w III kwartale 2019 r. wyniosła -52%. *Raport o inflacji. Marzec 2020 r.*, NBP, Warszawa 2020, s. 44.

<sup>24</sup> W 2019 r. relacja ta wyniosła 47,6%.

<sup>25</sup> Podstawę prawną tego systemu stanowi ustawa z 10.5.2018 o *wspieraniu nowych inwestycji* (Dz.U. z 2018 r. poz. 1162, z późn. zm.). Elementem zmian prawnych była nowelizacja ustawy z 20.10.1994 o *specjalnych strefach ekonomicznych* (Dz.U. z 2019 r. poz. 482, z późn. zm.).

nie muszą już przenosić się do stref i inwestować poza dotychczasowym miejscem działania lub alternatywnie – uruchamiać długotrwałej i uciążliwej procedury zmiany granic SSE. Warunki uzyskania zwolnienia z podatku zależą z jednej strony od wielkości firmy, z drugiej zaś strony od wysokości stopy bezrobocia w danym powiecie, przy założeniu, że w przypadku przedsiębiorców mikro, małych i średnich oraz w powiatach o złej sytuacji na rynku pracy wielkość nakładów inwestycyjnych uprawniających do skorzystania z pomocy jest niższa niż w przypadku firm dużych oraz powiatów o niewielkim bezrobociu. Premiowane są przedsięwzięcia, które mają wpływ na konkurencyjność i innowacyjność gospodarek regionalnych (w tym w szczególności na rozwój strukturalny, współpracę biznesu z ośrodkami naukowymi i badawczo-rozwojowymi oraz rozwój zasobów ludzkich), a także inwestycje w miastach średniej wielkości pogrążonych w stagnacji. Uelastycznienie dostępu inwestorów planujących nowe inwestycje do zwolnień podatkowych

powinno zwiększyć atrakcyjność Polski jako miejsca lokowania kapitału i w konsekwencji przyczynić się do rozwoju obszarów (zwłaszcza słabiej rozwiniętych zagrożonych wysokim bezrobociem), którymi interesują się inwestorzy, bez względu na to czy chodzi o tereny objęte SSE czy też leżące poza ich granicami. Decyzje dotyczące preferencji podatkowych wydawane są na czas określony – standardowo na okres od 10 do 15 lat w zależności od lokalizacji, z możliwością wydłużenia o 5 lat w przypadku inwestycji na terenach SSE<sup>26</sup>. Nowy system wspierania inwestycji nie wprowadził zmian w nabytych prawach dotyczących inwestycji w strefy i będzie funkcjonował równoległe z mechanizmem wsparcia przewidzianego dla nich, obowiązującym do 2026 r., tj. do momentu kiedy SSE przestaną istnieć z mocy prawa.

### **Program wspierania inwestycji o istotnym znaczeniu**

Program<sup>27</sup> przewiduje możliwość uzyskania wsparcia finansowego – przy łącznej

<sup>26</sup> Ocena, w jakim zakresie inwestor zagraniczny może skorzystać ze wspomnianego zwolnienia podatkowego komplikuje się, gdy chodzi o BIZ polegające na rozbudowie istniejącego już zakładu, w którym wykorzystywane są jednocześnie moce wytwórcze posiadane przez przedsiębiorcę przed uzyskaniem decyzji o zwolnieniu podatkowym, jak i zainstalowane w ramach nowego przedsięwzięcia. Problem ten spowodował swoisty chaos interpretacyjny organów podatkowych, które żądają jednoznacznego określenia, jaka część dochodów zakładu objętego zwolnieniem podatkowym pochodzi z nowej inwestycji, co nie zawsze jest łatwe czy nawet możliwe do ustalenia. Ostatecznie 25.10.2019 Ministerstwo Finansów wydało tzw. interpretację ogólną w sprawie sposobu ustalania dochodu zwolnionego z opodatkowania podatkiem dochodowym od osób prawnych lub dochodowym od osób fizycznych, w której wskazano, że w przypadku braku możliwości wydzielenia dochodu z nowej inwestycji polegającej na zwiększeniu zdolności produkcyjnej istniejącego przedsiębiorstwa ze względu na jej ściśle ekonomiczne i funkcjonalne powiązanie z już istniejącą działalnością, zwolnieniu podlega cały dochód osiągnięty z działalności wskazanej w decyzji w zakładzie nią objętym. Komunikat Grant Thornton z 25.2.2020, <<https://grantthornton.pl/publikacja/w-polskiej-strefie-inwestycji-zwolniony-jest-caly-dochod-zakladu>>, dostęp od 25.2.2020.

<sup>27</sup> Program wspierania inwestycji o istotnym znaczeniu dla gospodarki polskiej na lata 2011–2023 został uruchomiony na mocy uchwały Rady Ministrów nr 122/2011 z 5.7.2011, następnie wielokrotnie nowelizowanej, przy czym podstawę prawną aktualnej wersji programu stanowi uchwała Rady Ministrów nr 116/2019 z 1.10.2019.

puli środków na lata 2011–2023 w kwocie 1,44 mld zł – dla inwestycji produkcyjnych o minimalnych kosztach kwalifikowanych wynoszących 750 mln zł i tworzących co najmniej 200 nowych miejsc pracy (alternatywnie 500 mln zł i 500 nowych miejsc pracy), które służyć będą upowszechnianiu innowacyjnych technologii oraz tworzeniu miejsc pracy o wysokiej produktywności.

### Zwolnienie z podatku od nieruchomości

Uprawnienie do przyznawania tej ulgi przysługuje radom gmin na podstawie ustawy z 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych<sup>28</sup>.

### Atrakcyjność inwestycyjna Polski

Polska zajmuje czołowe pozycje w rankingach atrakcyjności inwestycyjnej w Europie i na świecie. Potwierdzeniem jest na przykład raport przygotowany przez firmę doradczą EY dotyczący 2018 r., zgodnie z którym zostaliśmy sklasyfikowani na 6 miejscu w Europie i na pierwszym miejscu wśród państw Europy Środkowej i Wschodniej<sup>29</sup>. Wysokie w tym kontekście noty uzyskuje Polska

także w badaniu „Klimat inwestycyjny”, przeprowadzonym okresowo przez Polską Agencję Inwestycji i Handlu (PAIiH) we współpracy z firmą audytorsko-doradczą Grant Thornton oraz HSBC. Oceniając atrakcyjność inwestycyjną Polski autorzy raportu podsumowującego 12 edycję badania sformułowali cztery następujące wnioski<sup>30</sup>:

- 94% zagranicznych inwestorów jest skłonnych ponownie ulokować w Polsce swoje kapitały;
- klimat inwestycyjny w Polsce został oceniony na 3,7 pkt.<sup>31</sup> w skali pięciopunktowej, co jest jedną z najlepszych ocen w historii badania;
- głównymi atutami Polski jako miejsca lokowania BIZ są wielkość rynku wewnętrznego oraz stabilność gospodarki;
- do obszarów wymagających zdecydowanej poprawy należą zmienność i niejasność przepisów, niska efektywność sądownictwa oraz zbiurokratyzowany system podatkowy.

Co ciekawe, według niektórych ocen ulgi podatkowe, z których mogą korzystać przedsiębiorcy zagraniczni inwestujący w Polsce, traktowane z reguły jako jeden z najważniejszych instrumentów

<sup>28</sup> Dz.U. z 2019 r. poz. 1170, z późn. zm.

<sup>29</sup> *How can Europe raise its game?....., op. cit.*, s. 12. Zgodnie z danymi EY w Europie w 2018 r. odnotowano 6356 nowych BIZ, z czego na Wielką Brytanię (1 miejsce w rankingu) przypadły 1054 projekty i odpowiednio na Francję 1027, Niemcy 973, Hiszpanię 314, Belgię 278 i Polskę 272 (wspomniane 6 miejsce). Wynika z tego, że skala BIZ ulokowanych w 2018 r. w Polsce (udział w łącznej liczbie BIZ realizowanych wówczas w Europie stanowił w naszym przypadku 4,3%) – mimo że Polska nominalnie zajmowała bardzo wysokie miejsce w rankingu – była znacznie mniejsza niż w Wielkiej Brytanii (udział na poziomie 16,6%) czy Francji (16,2%).

<sup>30</sup> *Utrzymuje się dobry klimat dla biznesu. Wnioski z 12. edycji badania „Klimat inwestycyjny w Polsce”*, Grant Thornton 2019, <[https://grantthornton.pl/wp-content/uploads/2019/06/Raport2019\\_Utrzymuje-sie-dobry-klimat-FINAL.pdf](https://grantthornton.pl/wp-content/uploads/2019/06/Raport2019_Utrzymuje-sie-dobry-klimat-FINAL.pdf)>.

<sup>31</sup> Wynik ten został ustalony na podstawie statystyki odpowiedzi przedstawicieli firm zagranicznych uczestniczących w badaniu na pytanie: Jak ocenia Pan/Pani ogólny klimat inwestycyjny w Polsce? Ocenę bardzo dobrą wystawiło 16% ankietowanych, dobrą 49%, średnią 25%, złą 10%, przy braku wskazań na ocenę bardzo złą.

przyciągających kapitał obcy, w wypadku Polski mają relatywnie mały wpływ na decyzje o ulokowaniu BIZ<sup>32</sup>. Dzieje się tak, ponieważ ulgi w bardzo niewielkim tylko stopniu obniżają łączne koszty związane z uruchomieniem i działalnością obiektów produkcyjnych stanowiących efekt BIZ. W tym kontekście większe znaczenie może mieć możliwość stosowania różnych rozwiązań w ramach tzw. optymalizacji podatkowej.

Przemodelowania wymaga formuła realizowanych przez PAIiH kampanii informacyjnych adresowanych do inwestorów zagranicznych. Wydaje się, że lepszy efekt będą wywoływać skomasowane kampanie marketingowe operujące rzeczowymi argumentami na rzecz inwestowania w konkretne branże, niż promowanie BIZ z wykorzystywaniem enigmatycznego hasła „inwestujcie w Polsce”, nawet jeśli pojawia się ono w pozytywnych periodykach (np. w „The New York Times”). Do tego niezbędna jest łatwo dostępna i rzetelna informacja, gdzie potencjalni inwestorzy mają szukać partnerów handlowych, czy też jak radzić sobie z lokalnymi procedurami administracyjnymi<sup>33</sup>.

Analiza motywów, którymi kierują się inwestorzy zagraniczni wybierając Polskę może prowadzić do wniosku, że czynniki, które zniechęcają przedsiębiorców krajowych niekoniecznie równie silnie wpływają na decyzje w kwestii lokowania BIZ. Oczywiście biznesmeni z zagranicy dostrzegają

mankamenty funkcjonującego w Polsce otoczenia instytucjonalno-prawnego, szczegółowo opisane i skwantyfikowane we wspomnianym wcześniej badaniu *Doing Business*, ale decydujące znaczenie ma chłonność rynku wewnętrznego, korzystne położenie kraju w samym środku Europy na przecięciu głównych szlaków handlowych, dostępność wykwalifikowanej i wydajnej siły roboczej (argument ten traci na znaczeniu wraz z pogłębianiem się deficytu fachowców), a także trwający ponad 25 lat stały wzrost gospodarczy, z okresowo bardzo wysoką dynamiką. Problemy gospodarcze Polski na tle pandemii koronawirusa zapewne czasowo zmienią tę optykę. Po jej przezwyciężeniu możemy pozostać w centrum uwagi inwestorów zagranicznych, o ile zdołamy szybko (szybciej niż sąsiednie kraje europejskie) ożywić gospodarkę i powrócić na ścieżkę stabilnego wzrostu, utrzymując zarazem wysoki popyt wewnętrzny.

## Podsumowanie i wnioski

1. W analizowanym okresie stopa inwestycji w Polsce kształtowała się na relatywnie niskim poziomie 18-20%, znacznie odbiegającym od założeń przyjętych w Strategii na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju. Przekładało się to na wolny postęp w dziedzinie automatyzacji, robotyzacji i cyfryzacji polskich firm i w konsekwencji na trudności w upowszechnianiu standardów przemysłu 4.0, jako podstawy

<sup>32</sup> Zob. wypowiedź prof. Beaty Javorcik, głównej ekonomistki EBOR, przytoczoną na łamach „Obserwatora finansowego” <<https://www.obserwatorfinansowy.pl/forma/wywiady,javorcik-zagraniczne-inwestycje-sa-dobre-ale-nie-przyciagajmy-ich-podatkami>>, dostęp od 11.4.2019.

<sup>33</sup> Ibidem.



budowania konkurencyjności na zglobalizowanych rynkach międzynarodowych.

2. Kapitał zagraniczny jest i będzie – w dającej się przewidzieć perspektywie – niezbędnym czynnikiem rozwoju kraju. Jego rolę wypukla słabość krajowego zaplecza kapitałowego i relatywnie niska skłonność polskich przedsiębiorców do inwestowania. Stwarzając warunki przyciągające do Polski inwestorów zagranicznych, trzeba zarazem umiejętnie sterować strumieniami kapitału tak, aby płynął on przede wszystkim do sektorów i branż objętych preferencjami polityki gospodarczej państwa, przy mocno akcentowanej potrzebie wzmocnienia krajowego zaplecza kapitałowego. Ważne jest także, aby bezpośrednie inwestycje zagraniczne związane były z produkcją będącą czymś więcej niż prostym przetwórstwem (montażem z importowanych podzespołów) i oznaczały przedsięwzięcia o dużej wartości dodanej dla wzrostu gospodarczego w Polsce. Chodzi o zlokalizowanie w kraju produkcji złożonych wyrobów, których wytwarzanie wymaga wysokich kompetencji, a także wkładu naszej myśli naukowo-technicznej i inżynierskiej.

3. Przez ostatnie dekady rola bezpośrednich inwestycji zagranicznych w polskiej gospodarce wyraźnie ewoluowała. Początkowo główną ich funkcją było dostarczanie do Polski kapitału finansowego, którego niedobór stanowił istotną barierę w rozwoju rodzimego biznesu, a także tworzenie miejsc pracy, co pozwalało redukcować wysokie bezrobocie. Z biegiem lat – wraz ze wzrostem oszczędności krajowych – wspomniane motywy napływu inwestycji zagranicznych stawały się coraz mniej istotne, natomiast coraz większego

znaczenia nabierał inny wymiar – transfer nowych technologii i „know-how” oraz specjalistycznych miejsc pracy. Niezależnie jednak od tego, jaka w danym czasie była główna rola zagranicznych inwestycji w Polsce, zawsze stanowiły jeden z motorów rozwoju gospodarczego, przyczyniając się do sukcesu ekonomicznego kraju.

4. Tworzenie sprzyjających warunków do lokowania kapitału zagranicznego pozostaje jednym z najważniejszych celów polskiej polityki gospodarczej. Atrakcyjne warunki inwestycyjne ułatwiają przyciągnięcie bezpośrednich inwestycji o najbardziej pożądanym profilu, tzn. mających dużą wartość dodaną, przynoszących innowacje technologiczne i miejsca pracy dla wysoko wykwalifikowanych specjalistów. Sukces działań podejmowanych przez agendy rządowe będzie zależał m.in. od tego, jak dobrze administracja państwowa zna – zmieniające się w czasie – potrzeby inwestorów i czy będzie w stanie skutecznie na nie odpowiadać.

5. Muszą być kontynuowane działania na rzecz wzmocnienia krajowego zaplecza kapitałowego. Tylko w ten sposób można zapewnić utrzymanie odpowiedniej równowagi między rolą kapitału krajowego i zagranicznego oraz doprowadzić do zmniejszenia zależności rozwoju kraju od napływu zagranicznych inwestycji i technologii.

6. Należy wspierać zdolność polskich przedsiębiorców do działalności inwestycyjnej za granicą. Przez długi jeszcze czas Polska pozostanie importerem netto kapitału w formie BIZ, ale rosnący eksport naszych inwestycji bezpośrednich jest niezbędną przesłanką uzyskania mocnej pozycji konkurencyjnej na wybranych rynkach

oraz zwiększenia wkładu polskich firm w światową produkcję wyrobów i usług o dużej wartości dodanej.

7. Niezbędnym warunkiem zwiększenia przez polskich przedsiębiorców skłonności do inwestowania jest kontynuacja działań rządowych agend, zmierzających do usunięcia przeszkód, które utrudniają aktywność biznesową i przedsiębiorczość. Sprawiają one, że prowadzenie w Polsce działalności gospodarczej jest obciążone relatywnie wysokim ryzykiem ekonomicznym.

8. Analiza tendencji związanych z BIZ umożliwia określenie z pewnym przybliżeniem poziomu rozwoju gospodarczego

kraju, zgodnie z modelem ścieżki rozwoju inwestycji zagranicznych J. H. Dunninga. Na podstawie tego instrumentu można stwierdzić, że Polska znajduje się na przełomie fazy II i III ŚRIZ, a więc ustępuje jeszcze pod względem rozwoju (mierzono PKB) krajom najlepiej rozwiniętym, które znajdują się w fazie IV i V ŚRIZ.

dr PAWEŁ WIECZOREK  
specjalizuje się w problematyce bezpieczeństwa ekonomicznego Polski oraz gospodarczych aspektów procesu integracji europejskiej

**Słowa kluczowe:** bezpośrednie inwestycje zagraniczne (BIZ), instrumenty wspierania BIZ, inwestycje krajowe, skłonność do inwestowania, oszczędności krajowe, międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto (MPI), ścieżka rozwoju inwestycji zagranicznych (IDP)

## Bibliografia:

1. *Doing Business 2020* (praca zbiorowa), World Bank Group, Washington 2019.
2. M. Gorynia, J. Nowak, P. Trąpczyński, R. Wolniak: *Ścieżka rozwoju inwestycji zagranicznych Polski – próba syntezy*, Optimum, „Economic Studies”, nr 2 (96)/2019, s. 23-25.
3. *How can Europe raise its game? EY attractiveness survey Europe* (praca zbiorowa), 2019, EY (Ernst&Young).
4. A. Kłysik-Uryszek: *Ścieżka rozwoju inwestycji (konceptcja IDP). Doświadczenia Polski*, „Przełęcz Zachodniopomorski”, zeszyt 3/2013, vol. 2, s. 189-190.
5. A. Krajewska: *Determinanty i skutki lokalizacji kapitału zagranicznego w regionach Polski. Założenia rozprawy doktorskiej*, Olsztyn 2019, Uniwersytet Warmińsko-Mazurski w Olsztynie.
6. *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2018 r.* (praca zbiorowa), Warszawa 2019, Narodowy Bank Polski.

7. *Raport o inflacji. Marzec 2020 r.* (praca zbiorowa), Warszawa 2020, Narodowy Bank Polski.
8. *Strategia na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju do roku 2020 (z perspektywą do 2020 r.* (praca zbiorowa), Warszawa 2017, Ministerstwo Rozwoju.
9. *Utrzymuje się dobry klimat dla biznesu. Wnioski z 12. edycji badania „Klimat inwestycyjny w Polsce”* (praca zbiorowa), 2019, Grant Thornton.
10. *World Investment Report 2019. Country fact sheet: Poland* (praca zbiorowa), UNCTAD, Geneva 2019.

#### ABSTRACT

##### Foreign Direct Investments in Poland – Trends in the Years 2015–2018

Foreign capital companies play a significant role in the economy, as they have an impact on the growth of investments, export and employment. They are also a source of technical and organisational progress. Simultaneously, we must remember that an inflow of foreign direct investments equals the country's increasing indebtedness, which in certain conditions may disturb the external microeconomic balance. The aim of the article is to present the role of foreign direct investments in the development of the Polish economy in the years 2015–2018.

**Key words:** foreign direct investment (FDI), FDI support instruments, domestic investments, propensity to invest, domestic savings, net international investment position (NIIP), foreign investment development path (IDP)