

Ewa Radomska
Akademia Finansów i Biznesu Vistula – Warszawa

Bariery lokowania bezpośrednich inwestycji zagranicznych na Ukrainie – wyzwania i perspektywy inwestycyjnej współpracy polsko-ukraińskiej

Streszczenie

Celem rozważań jest identyfikacja głównych barier lokowania bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) na Ukrainie, a także wyzwań i perspektyw polsko-ukraińskiej współpracy inwestycyjnej. Artykuł opiera się na wtórnych źródłach informacji, dostępnych danych, analizach i wynikach badań różnych ośrodków badawczych. Ukraina jest atrakcyjnym rynkiem dla inwestorów zagranicznych, ale obecnie kluczowymi barierami lokowania BIZ na Ukrainie są wciąż niestabilna sytuacja polityczna i trudności gospodarcze w tym kraju stanowiące główne źródła ryzyka inwestycyjnego. Kierunki reform są obiecujące, ale efekty rozłożone w czasie. Istotne jest ukierunkowanie działań na poprawę klimatu inwestycyjnego na rynku ukraińskim, a także szersze wykorzystanie możliwości wynikających z pomocy międzynarodowej dla Ukrainy w aspekcie aktywnego uczestnictwa we wspólnych projektach inwestycyjnych.

Słowa kluczowe: bezpośrednie inwestycje zagraniczne, współpraca inwestycyjna, ryzyko inwestycyjne, klimat inwestycyjny, Ukraina, Polska.

Kody JEL: F21, O50

Wstęp

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne (BIZ) są istotnym czynnikiem wzrostu i rozwoju gospodarczego, podnoszenia konkurencyjności gospodarki. Dla przedsiębiorstw stanowią szansę na rozwój przez umiędzynarodowienie. W literaturze przedmiotu prezentowanych jest wiele definicji BIZ. W artykule przyjęto definicję A. Budnikowskiego (2001, s. 143-144), według którego, BIZ to „podejmowanie od podstaw samodzielnej działalności gospodarczej poza granicą kraju, z którego pochodzą środki finansowe, intelektualne, czy rzeczowe lub też jako przejmowanie kierownictwa już istniejącego przedsiębiorstwa, zlokalizowanego poza granicami kraju”. BIZ mogą przybierać różne formy – do podstawowych należą inwestycje typu *greenfield* (polegają na tym, że inwestor zagraniczny buduje zakład produkcyjny od podstaw w kraju goszczącym) oraz inwestycje typu *brownfield* (w postaci fuzji i przejęć), które następują najczęściej przez nabycie kontrolnego pakietu akcji przez jeden podmiot w drugim lub wspólną decyzję obu podmiotów o połączeniu swoich działalności, przy czym podmioty te zlokalizowane są w różnych krajach.

Współpraca inwestycyjna Polski i Ukrainy ma istotne znaczenie dla intensyfikacji przepływów kapitału w formie BIZ między krajami i osiągania korzyści wynikających z tych przepływów, niemniej skala i charakter BIZ zależą w dużej mierze od uwarunkowań politycznych, ekonomicznych, prawnych i innych. Artykuł składa się z czterech części. W części pierwszej zarysowano główne aspekty współpracy Ukrainy z Unią Europejską i Polską. Część druga obejmuje prezentację wielkości i struktury BIZ na Ukrainie, a także ukraińskie inwestycje bezpośrednie za granicą. W części trzeciej zidentyfikowano główne bariery w lokowaniu BIZ na Ukrainie z koncentracją na zagadnieniach ryzyka inwestycyjnego i klimatu inwestycyjnego na rynku ukraińskim. Część czwarta zawiera charakterystykę wybranych wyzwań i perspektywy współpracy inwestycyjnej polsko-ukraińskiej. Poruszana w artykule problematyka nie wyczerpuje tematu, wymaga kontynuowania badań nad kierunkami i możliwościami pogłębiania współpracy inwestycyjnej Polski i Ukrainy.

Współpraca Ukrainy z Unią Europejską, w tym z Polską

Ukraina ogłosiła niepodległość dnia 24 sierpnia 1991 roku. Od tego czasu jest republiką – demokracją parlamentarną z systemem wielopartyjnym. Podstawą porządku prawnego na Ukrainie jest Konstytucja uchwalona dnia 28 czerwca 1996 roku, zgodnie z którą Ukraina jest suwerennym i niezależnym, demokratycznym, socjalnym państwem prawa. Jest państwem unitarnym. Ukraina jest członkiem Wspólnoty Niepodległych Państw (WNP). Posiada dwustronne umowy o wolnym handlu z krajami WNP. Jest także członkiem organizacji międzynarodowych i regionalnych (m.in. ONZ, MFW, BŚ, IFC, FAO UNICTAD, UNIDO, GUAM, BSEC). W dniu 16 maja 2008 roku Ukraina przystąpiła do Światowej Organizacji Handlu (WTO) przyjmując szereg zobowiązań, m.in. w zakresie liberalizacji dostępu do rynku. W lutym 2011 roku Ukraina uzyskała status pełnoprawnego członka Wspólnoty Energetycznej. Stosunki gospodarcze między Polską i Ukrainą regulowane są w znacznej mierze przez umowy zawierane między Ukrainą i Unią Europejską. Ukraina wynegocjowała z Unią Europejską umowę stowarzyszeniową, której integralną częścią jest umowa o pogłębionej i całościowej strefie wolnego handlu. Umowę podpisano dnia 27 czerwca 2014 roku w Brukseli. Od maja 2014 roku do dnia 1 stycznia 2016 roku obowiązują jednostronne nadzwyczajne preferencje celne UE wobec towarów pochodzących z Ukrainy (ATM), które są częścią pakietu pomocowego UE dla Ukrainy w związku z sytuacją polityczną w tym kraju i działaniami Rosji na terenie Krymu (dnia 18 marca 2014 roku w Moskwie proklamowano aneksję Krymu (Republiki i Sewastopola) do Rosji jako dwóch jej podmiotów). Całościowe wejście umowy DCFTA UE – Ukraina odłożone zostało do 2016 roku (*Ukraina. Informacja o stosunkach gospodarczych...* 2015, s. 1). DCFTA obejmuje wiele kwestii, m.in. odnoszących się do przepływu kapitału i inwestycji. Zgodnie z postanowieniami DCFTA, strony zobowiązują się zapewnić niczym nieograniczony przepływ kapitału i inwestycji. Niemniej jednak, przepisy dotyczące swobodnego przepływu ka-

pitału mogą dopuszczać możliwość wprowadzenia dodatkowych środków w celu zapewnienia stabilności systemu finansowego. Ze względu na zakres przedmiotowy porozumienia, jego implementacja będzie procesem długotrwałym i kosztownym, stanowi jednak ważny czynnik intensyfikacji współpracy gospodarczej między Ukrainą a Unią Europejską, w tym w obszarze bezpośrednich inwestycji zagranicznych. W ramach Instrumentu Europejskiej Polityki Sąsiedztwa (ENPI), Unia Europejska realizuje na Ukrainie współpracę rozwojową i liczne projekty mające na celu wsparcie reform w tym kraju. Ukraina jest także jednym z państw objętych Partnerstwem Wschodnim, instrumentem współpracy UE z jej wschodnimi sąsiadami. Wsparcie UE dla Ukrainy realizowane jest m.in. przez projekty twinningowe. Ponadto UE w 2014 roku przeznaczyła dla Ukrainy 1,6 mld euro pomocy makrofinansowej. Pomoc gospodarczą i techniczną oferują Ukrainie także takie organizacje międzynarodowe, jak Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR), Europejski Bank Inwestycyjny (EBI), Bank Światowy i wybrane kraje, m.in. USA, Niemcy, Kanada, Szwecja, Szwajcaria, Wielka Brytania, Polska. Polska należy do głównych dawców dwustronnej pomocy rozwojowej dla Ukrainy. Według danych OECD DAC, całość pomocy w 2012 roku wyniosła ponad 12 mln dolarów (40,16 mln zł), co stanowiło 2% całej pomocy rozwojowej ODA (*Official Development Assistance*) dla Ukrainy i czyniło z Polski siódmego największego dawcę dwustronnego (po USA, Niemczech, Szwajcarii, Szwecji, Kanadzie i Francji). Szacuje się, że w najbliższych czterech latach Ukraina otrzyma wsparcie finansowe w wysokości co najmniej 40 miliardów dolarów, z czego kilka miliardów może zostać przeznaczonych na sfinansowanie nowych projektów inwestycyjnych, a kilkaset milionów rocznie – rozdysponowane w drodze otwartych przetargów i konkursów (Kugiel, Kościński 2015, s. 7). Stanowi to szansę dla podmiotów zagranicznych w realizacji projektów inwestycyjnych na Ukrainie.

Podstawę prawną dwustronnych stosunków gospodarczych między Polską a Ukrainą stanowią Umowa między Rządem RP a Rządem Ukrainy o wzajemnym popieraniu i ochronie inwestycji, Konwencja między Rządem RP a Rządem Ukrainy w sprawie unikania podwójnego opodatkowania i zapobiegania uchylaniu się od opodatkowania w zakresie podatków od dochodu i majątku oraz Umowa między Rządem RP a Gabinetem Ministrów Ukrainy o współpracy gospodarczej. Umowa między Rządem RP a Rządem Ukrainy o wzajemnym popieraniu i ochronie inwestycji zakłada wzajemne popieranie i dopuszczanie inwestycji z obu krajów na ich terenie zgodnie ze swoim prawodawstwem, zapewnienie równego traktowania na terytorium swojego państwa inwestycji pochodzących z drugiego umawiającego się kraju oraz przyznanie inwestorom swobodnego transferu płatności. Porozumienie stanowi, iż żadna ze stron nie będzie podejmować bezpośrednio ani pośrednio działań wyłączeniowych lub innych działań o podobnym charakterze w stosunku do inwestorów z państwa drugiego, a wyniki między stronami spory będą rozstrzygane w drodze dyplomatycznej. Podejmując BIZ na Ukrainie należy zapoznać się z prawodawstwem, gdyż nie do wszystkich sektorów jest swobodny dostęp inwestorów zagranicznych – np. obcokrajowcy oraz osoby, które nie posiadają obywatelstwa ukraińskiego nie mają prawa do nabywania grun-

tów rolnych, nieodpłatnego nabywania działek będących własnością państwa lub mieniem komunalnym, ani prywatyzowania działek oddanych im wcześniej do użytku. Zagraniczne osoby prawne mogą nabywać jedynie grunty nierolnicze. Nabycie, kupno, wynajem lub dzierżawa nieruchomości przez zagraniczne osoby fizyczne i prawne wymaga uzyskania zezwolenia. Obszary leśne mogą być własnością tylko ukraińskich osób fizycznych lub prawnych. Tylko obywatele Ukrainy mają prawo świadczyć usługi notarialne. Obcokrajowcy świadczący usługi medyczne i dentystyczne, prywatne usługi świadczone przez położne, pielęgniarki, fizjoterapeutów i personel paramedyczny muszą posiadać kwalifikacje wynikające z ukraińskiego prawodawstwa oraz posługiwać się językiem ukraińskim. Zezwolenia mogą wymagać usługi pocztowe i kurierskie w zakresie dostarczania: adresowanych form komunikacji na dowolnych nośnikach fizycznych, adresowanych paczek i pakietów, adresowanych produktów prasowych. Dodatkowo, zgodnie z ukraińskim prawodawstwem, jedynie osoba posiadająca obywatelstwo ukraińskie może zarządzać instytucją edukacyjną, bez względu na formę własności, a inwestycje zagraniczne w obszarze agencji prasowych nie mogą przekroczyć poziomu 35% (Lewandowska i in. 2014, s. 42).

Wielkość i struktura bezpośrednich inwestycji zagranicznych na Ukrainie. Ukraińskie inwestycje bezpośrednie za granicą

Wielkość bezpośrednich inwestycji zagranicznych na Ukrainie w latach 2008-2013 przedstawiono w tabeli 1.

Tabela 1

Bezpośrednie Inwestycje Zagraniczne na Ukrainie w latach 2009-2013

Stan na dzień	Skumulowana wartość BIZ (w mld USD)
01.01.2009	35,74
01.01.2010	40,15
01.01.2011	44,81
01.01.2012	49,36
01.01.2013	54,36
01.01.2014	53,46
01.04.2014	52,21

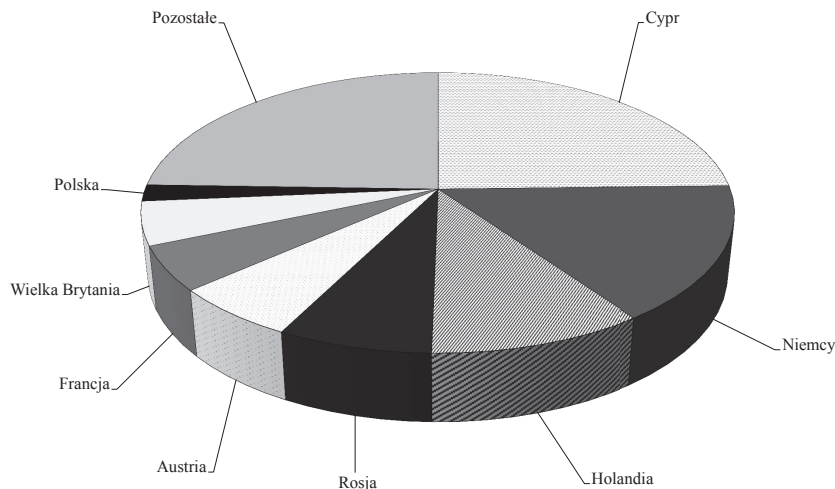
Źródło: Państwowy Komitet Statystyki Ukrainy, Kijów, 12.2014.

Na podstawie danych Państwowego Komitetu Statystyki Ukrainy, w okresie od stycznia 2009 roku do stycznia 2013 roku zaobserwowano wzrost skumulowanej wartości BIZ

na Ukrainie, a następnie spadek. Według danych Ministerstwa Gospodarki RP, na koniec 2014 roku, skumulowana wartość BIZ na Ukrainie wyniosła 45,92 mld dolarów, a na dzień 1 kwietnia 2015 roku – 41,07 mld dolarów (*Ukraina. Informacja o stosunkach gospodarczych...* 2015, s. 4). Struktura geograficzna skumulowanych inwestycji nie ulega istotnym zmianom od 2008 roku. Według danych Wydziału Promocji Handlu i Inwestycji Ambasady RP w Kijowie z grudnia 2014 roku, główne pozycje zajmują: Cypr (32,4%), Niemcy (11,1%), Holandia (9,7%), Federacja Rosyjska (6,9%), Austria (6,5%), Francja (5,4%), Wielka Brytania (5%), Polska (1,9%) (Raport *Bezpośrednie Inwestycje Zagraniczne...* 2015).

Wykres 1

Struktura geograficzna BIZ na Ukrainie – pochodzenie inwestorów



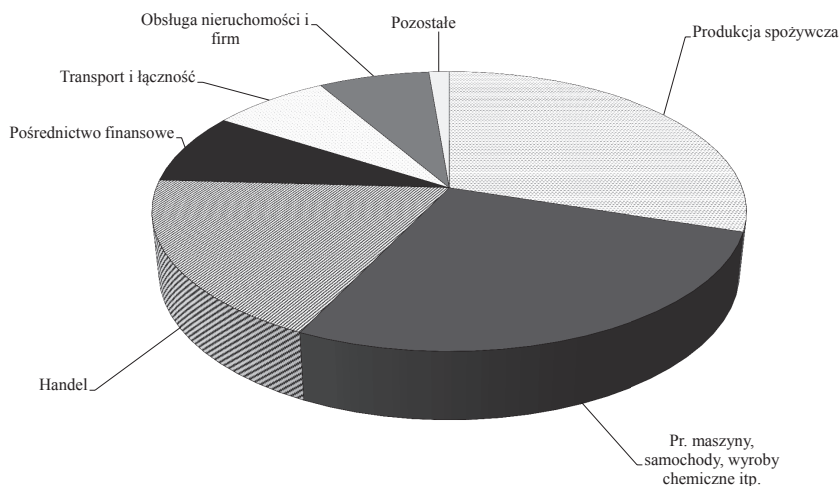
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ambasady RP w Kijowie.

Największa skumulowana wartość BIZ na Ukrainie pochodzi z Cypru. Należy jednak ostrożnie podchodzić do tych wartości, gdyż cypryjskie inwestycje to w znacznej mierze rodzimy kapitał powracający do kraju w postaci kapitału zagranicznego z oddziałów ukraińskich przedsiębiorstw zarejestrowanych na Cyprze ze względu na korzystny reżim podatkowy. Często pod kapitałem napływającym z Cypru kryje się także kapitał rosyjski. Około 76% skumulowanych zagranicznych inwestycji napływających do Ukrainy pochodzi z krajów UE, a tylko około 8,7% z krajów WNP. Charakterystyczne są dysproporcje regionalne związane z napływem BIZ na Ukrainę. Największy odsetek BIZ przypada na miasto Kijów (37,2%), najmniejszy – na region Czarnowiecki (0,3%). Biorąc pod uwagę wartość BIZ na jedną osobę, kształtowała się ona następująco: 26,8 dolarów w regionie Czarnowieckim i 1006,5 dolarów w Kijowie (*Ukraina – inwestycje...* 2015). W strukturze sektorowej sku-

mulowanych BIZ według stanu na dzień 1 lipca 2013 roku, największy udział mają sektor finansowy (32,5%) i przemysł (31,4%). W strukturze branżowej największy udział miały inwestycje ulokowane w sferze produkcyjnej (43,3% zasobów BIZ). Dominowały inwestycje w produkcję artykułów spożywczych, napojów i wyrobów tytoniowych (ponad 30% zasobów BIZ), w produkcję maszyn, urządzeń elektrycznych i środków transportu, wyrobów chemicznych, z gumy i tworzyw sztucznych oraz produkcje metali (ponad 27,1%). W dalszej kolejności inwestorzy zagraniczni lokowali swój kapitał w handel (18,8%), pośrednictwo finansowe (8,2%), transport i łączność (7,5%) oraz obsługę nieruchomości i firm (7,1%) (dane Narodowego Banku Ukrainy, 2014).

Wykres 2

Struktura branżowa BIZ na Ukrainie



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Narodowego Banku Ukrainy, marzec 2014.

W związku z niestabilną sytuacją polityczną i gospodarczą na Ukrainie w ostatnim okresie obserwujemy wycofywanie kapitału zagranicznego z rynku ukraińskiego. W przekroju największych krajów – inwestorów, najwięcej kapitału wycofali inwestorzy z Federacji Rosyjskiej, Cypru, Wielkiej Brytanii, Austrii, Francji, Niemiec i Włoch. Z kolei, w przekroju sekcji PKD najwięcej kapitału wycofano z: rolnictwa, działalności naukowej i technicznej, budownictwa, telekomunikacji, obsługi nieruchomości i firm, przemysłu (wydobywczego i przetwórczego). Najwięcej kapitału odpłynęło z obwodów: czerkaskiego, sumskiego, chersońskiego, winnickiego, wołyńskiego, kirowogradzkiego i tarnopolskiego. Inwestorzy wycofują kapitał z obwodów objętych konfliktem zbrojnym – donieckiego, ługańskiego, jak i sąsiadujących obwodów – zaporoskiego, charkowskiego, dnipropropietrowskiego. Miasto Kijów straciło w I kwartale 2015 roku 10,4% skumulowanej wartości kapitału zagranicznego (Hrasym 2015).

Według danych Państwowej Służby Statystyki Ukrainy, do dnia 1 kwietnia 2015 roku polskie przedsiębiorstwa zainwestowały na rynku ukraińskim 775,5 mln dolarów. Oznacza to spadek (o 6,4%) w stosunku do poziomu 828,5 mln dolarów notowanego na początku 2015 roku. Polska zajmuje 11. miejsce na liście największych inwestorów zagranicznych na Ukrainie. BIZ napływające na Ukrainę to w przeważającej mierze inwestycje typu *brownfield*. Sytuacja wygląda inaczej, jeśli chodzi o polskie BIZ na rynku ukraińskim. Jak pokazują wyniki badania pt. *Polskie Inwestycje Zagraniczne – stan i wyzwania* zrealizowanego w latach 2010-2013 w ramach grantu NCN przez Uniwersytet im. Mikołaja Kopernika w Toruniu, największy odsetek polskich BIZ to inwestycje typu *greenfield* (w badanym okresie było to 48,2% wszystkich polskich BIZ na Ukrainie). Projekty inwestycyjne polskich przedsiębiorstw to także inwestycje typu *brownfield* polegające na wykupywaniu już istniejących przedsiębiorstw, np. przez zakup akcji (inwestycje takie stanowiły 34,5% polskich BIZ na Ukrainie) oraz na przejęciach, czyli zakupie całości udziałów lub akcji (17,3% polskich BIZ na Ukrainie). Uwzględniając formę działalności, w badanym okresie ponad połowa polskich BIZ (51,6%) prowadziła na rynku ukraińskim samodzielną działalność (poprzez filie). *Joint venture* stanowiły 16,8% wszystkich polskich BIZ na Ukrainie (Lewandowska i in. 2014, s. 63). Polskie bezpośrednie inwestycje na Ukrainie dominują w sektorze finansowym (bank Kredobank /inwestycja PKO BP/, PZU Ukraina i PZU Starchowania Zycia /PZU S.A./), a także w sektorze produkcji (Barlinek Invest /Barlinek/, Cersanit Invest /Cersanit/, Can Pack Ukraina /Can Pack/, Bella Center i Bella Trade /TZMO – Toruńskie Zakłady Materiałów Opatrunkowych S.A./, Alupol i Aluprof /Grupa Kęty, Grockin Dolina i Groclin Karpaty (Inter-Groclin)/, Sanitec Ukraina /Sanitec Koło/, Fakro-Orbita i Fakro-Lviv /Fakro/ (*Ukraina. Informacja o stosunkach gospodarczych... 2015*, s. 8-9).

Skumulowana wartość kapitału zainwestowanego przez ukraińskie przedsiębiorstwa za granicą nie jest współmierna z wartością zagranicznego kapitału lokowanego na Ukrainie. W 2014 roku ukraińskie przedsiębiorstwa ułożyły za granicą 6,6 mld dolarów w ramach BIZ. Po uwzględnieniu korekt, strat i różnic kursowych, szacuje się, że łączny poziom ukraińskich inwestycji bezpośrednich za granicą (według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku) wyniósł 6,4 mld dolarów. Inwestycje ułożono w 46 krajach świata. Do najważniejszych lokalizacji BIZ ukraińskich przedsiębiorstw należą: Cypr (91,6% łącznego poziomu BIZ przedsiębiorstw ukraińskich), Federacja Rosyjska (3,1%), Łotwa (1,3%), Polska (0,8%), Gruzja (0,6%), Brytyjskie Wyspy Dziewicze (0,4%) oraz Kazachstan (0,4%) (*Ukraina. Informacja o stosunkach gospodarczych... 2015*, s. 4). Na podstawie danych Państwowego Komitetu ds. Statystyki Ukrainy z dnia 31 grudnia 2014 roku, ukraińskie przedsiębiorstwa zainwestowały w Polsce 52,6 mln dolarów (0,8% łącznego poziomu inwestycji bezpośrednich Ukrainy za granicą). Ocenia się jednak, że rzeczywisty poziom tych inwestycji jest znacznie wyższy. Według ekspertów, ukraińskie inwestycje w Polsce szacowane są na ok. 1,5 mld dolarów (*Ukraina. Informacja o stosunkach gospodarczych... 2015*, s. 8).

Ukraina jest importerem BIZ. Czynnikiem, które przyciągają inwestorów zagranicznych na Ukrainę są przede wszystkim: duży, chłonny rynek zbytu, bliskość docelowego rynku

inwestowania, niska konkurencyjność przedsiębiorstw kraju lokaty i związana z tym stosunkowo mała konkurencja, istnienie nisz rynkowych, występowanie korzyści wynikających z zastępowania eksportu produkcją realizowaną w kraju lokaty, niskie ceny zasobów pracy, dostępność wysoko wykwalifikowanych zasobów pracy, stosunkowo wysoka stopa zwrotu zainwestowanego kapitału (Karaszewski i in. 2010, s. 10). Ze względu na ograniczoną wartość wewnętrznych nadwyżek kapitałowych, przedsiębiorstwa ukraińskie inwestują za granicą w ograniczonym stopniu. Ocenia się, że Ukraina nie wykorzystuje w pełni swojego potencjału kraju lokowania zagranicznego kapitału. Problemem jest obecna niestabilna sytuacja polityczna i problemy gospodarcze powodująca wzrost ryzyka działalności gospodarczej, także klimat inwestycyjny, który oceniany jest jako mało sprzyjający lokowaniu BIZ na rynku ukraińskim.

Barierzy lokowania BIZ – ryzyko inwestycyjne i klimat inwestycyjny na rynku ukraińskim

Ryzyko inwestycji zagranicznych koncentruje w sobie ogólne ryzyko związane z inwestowaniem i wyraża się w efektywności ekonomicznej projektu. W. Karaszewski (2004, s. 119-147) wymienia następujące rodzaje ryzyka:

- ryzyko kraju lokaty (ryzyko związane z niedostatecznym rozpoznanieniem klimatu inwestycyjnego na danym rynku, powierzchownej znajomości norm prawnych, podatkowych, instytucjonalnych, społecznych i kulturowych, stabilności politycznej, barier związanych z BIZ, ograniczeń w dostępności do infrastruktury, źródeł finansowania, źródeł surowców, rynków zbytu, itp.);
- ryzyko projektu (wynikające z prowadzenia działalności gospodarczej w słabo rozpoznanym kraju lokaty; ryzyko to trudno prognozować, a jego oszacowanie wymaga zastosowania profesjonalnych metod opartych na badaniach rynku docelowego i związane są z wysokimi kosztami oraz czasochłonnością);
- ryzyko finansowania projektu (finansowanie projektu kapitałem obcym pochodzącym ze źródeł lokalnych wiąże się z dużym ryzykiem z powodu częstej zmienności lokalnych rynków finansowych (poziomu stopy procentowej, zmian kursu walut itp.), wiąże się z występowaniem dodatkowych kosztów pozyskania kapitału z jednostek macierzystych (koszty transferu zysków, wymiany walut), niebezpieczeństwa związane z pozyskaniem środków finansowych przez tworzenie spółek z lokalnym przedsiębiorstwem);
- ryzyko specjalne (wynikające z umiejscowienia inwestycji poza krajem macierzystym inwestora, łączy się z uwarunkowaniami gospodarczymi i politycznymi mogącymi pojawić się w kraju goszczącym inwestora);
- ryzyko ogólnego zagrożenia (wynikające np. z małego poparcia dla projektu ze strony kierownictwa podmiotu, nadmierną biurokracją, pośpiechu w planowaniu i wdrażaniu inwestycji);

- ryzyko polityczne (niebezpieczeństwo konfliktów, wojen, problemów z wymienialnością waluty, ryzyko wywłaszczenia i konfiskaty dóbr; ryzyko wprowadzenie dyskryminacyjnej polityki celnej i podatkowej);
- ryzyko gospodarcze (wysoki poziom inflacji, ryzyko kursowe, lokalizacyjne (dotyczące transportu i magazynowania, ryzyko zdobywania lokalnego rynku), koniunktury rynku zagranicznego, stóp procentowych itd.).

Kraje bardziej stabilne pod względem politycznym przyciągają więcej BIZ, co wykazali w swoich badaniach m.in. S. Wei (2000), R.M. Quazi i M. Mahmud (2004). Do podobnych wniosków doszli K. Carstensen i F. Toubal (2004), którzy przeprowadzili badania krajów Europy Środkowej i Wschodniej, wykorzystując w charakterze zmiennej objaśniającej indeks ryzyka politycznego. Również H.P. Janicki i P.V. Wunnava (2004), na podstawie badań stwierdzili, iż odpowiedni klimat inwestycyjny, odznaczający się stabilnością makroekonomiczną i polityczną, przyciąga inwestycje. Zdaniem Ch. Bellaka, M. Leibrechta, R. Stehlera (2008, s. 7-8), większa niepewność oznacza zwykle wyższe koszty produkcji wynikające np. ze wzmożonych wysiłków podjętych w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem, czy też wyższe koszty transakcyjne związane z realizacją kontraktu, w związku z czym należy uznać, że wzrost ryzyka, zarówno makroekonomicznego, jak i politycznego ma wpływ na wielkość napływu BIZ, prowadząc do ich spadku. Z kolei E. Asiedu (2002) nie odkrył statystycznie istotnego związku między ryzykiem politycznym a inwestycjami. Należy podkreślić, że różni autorzy, opierając się na przeprowadzonych badaniach, dochodzą czasami do odmiennych wyników. Ten sam czynnik okazuje się wpływać na BIZ raz dodatnio, raz ujemnie lub okazuje się być statystycznie nieistotny. Znak i istotność oszacowania parametru zależą w dużej mierze od doboru zestawu zmiennych. Analiza źródeł ryzyka, jego oszacowanie, uwzględnienie w strategii działania powinna być jednak brana pod uwagę przez przedsiębiorców. Na ryzyko wynikające z otoczenia zewnętrznego przedsiębiorstwo nie ma wpływu, niemniej identyfikacja źródeł ryzyka ma istotne znaczenie w aspekcie elastycznego reagowania na zmiany w otoczeniu, podejmowania decyzji minimalizujących potencjalne zagrożenia i straty z nimi związane. Jak wynika z badań przeprowadzonych w latach 2006-2009 przez pracowników Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu im. M. Kopernika w Toruniu w ramach projektu badawczego pt. *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne polskich przedsiębiorstw (skala, struktura, motywy i uwarunkowania, znaczenie dla konkurencyjności*¹, tylko 19% badanych przedsiębiorstw podejmujących BIZ, ocenia ryzyko i uwzględnia je w swoich planach inwestycyjnych. W odniesieniu do 86% badanych polskich inwestorów nie było sytuacji, aby wysokie ryzyko projektu inwestycyjnego stało się przyczyną odrzucenia jego realizacji.

Ukraina charakteryzuje się obecnie wciąż mało stabilną sytuacją polityczną oraz problemami gospodarczymi. Kraj boryka się ze spadkiem aktywności gospodarczej (spadek

¹ Projekt badawczy nr 1 H02C 044 30 sfinansowany przez Ministerstwo Nauki i Szkolnictwa Wyższego na podstawie decyzji nr 1197/H03/2006/30.

PKB Ukrainy w 2014 roku wyniósł 6,8%), wzrostem inflacji (wskaźnik inflacji liczony w odniesieniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wyniósł w październiku 2015 roku: 46,4%), spadkiem produkcji przemysłowej i produkcji rolnej, spadkiem obrotów handlu zagranicznego (w okresie styczeń-maj 2015 roku ukraiński eksport towarowy zmniejszył się o 35,9% w porównaniu z tym samym okresem w 2014 roku i osiągnął wartość 15,44 mld dolarów, import zmniejszył się o 38,8% i osiągnął poziom 14,53 mld dolarów. Dodatkowo saldo w handlu towarami wyniosło 909,2 mln dolarów, co oznacza poprawę o 544,5 mln dolarów wobec analogicznego okresu 2014 roku), wycofywaniem wkładów bankowych, spadkiem skumulowanej wartości inwestycji zagranicznych na Ukrainie, problemami w sferze finansów publicznych oraz szeregiem innych kwestii wynikających z polityki rosyjskiej (wstrzymanie dostaw gazu, blokada handlowa itd.) (*Ukraina. Informacja o stosunkach gospodarczych...* 2015, s. 2). Prognozy MFW i EBOR dotyczące kształtowania się sytuacji gospodarczej na Ukrainie w 2016 roku nie są obiecujące. Ukraina potrzebuje restrukturyzacji i unowocześnienia gospodarki. Konieczne jest obniżenie deficytu budżetowego oraz zmniejszenie nierównowagi na rachunku bieżącym bilansu płatniczego, jak również zwiększenie wydajności sektora energetycznego. Nowy ukraiński rząd stoi przed koniecznością wdrożenia głębokich reform, które zostały uwzględnione w opublikowanym dnia 9 grudnia 2014 roku dokumencie pt. *Program działań Gabinetu Ministrów Ukrainy*, identyfikującym priorytetowe kierunki działania rządu Ukrainy (*Ukraina. Informacja o stosunkach gospodarczych...* 2015, s. 4-6). Ich analiza wskazuje, iż rząd zamierza podejmować działania stabilizacyjne w sferze politycznej i makroekonomicznej, ale też służące pobudzeniu aktywności gospodarczej. Jest to pozytywny sygnał dla przedsiębiorstw, w tym dla inwestorów zagranicznych, ale należy zdawać sobie sprawę, że potencjalne pozytywne efekty dostrzegalne będą w dłuższej perspektywie.

Ukraina oceniana jest jako kraj o mało sprzyjającym klimacie inwestycyjnym, oddzielnym po systemie socjalistycznym, który cechował się wysoką korupcją oraz biurokracją. Według Indeksu Percepcji Korupcji (w sferze publicznej) opublikowanym przez Transparency International w 2014 roku, na 175 analizowanych krajów Ukraina zajmuje 142. pozycję, Polska – 35. pozycję (*Corruption...* 2014). Korupcja sprawia, że koszty zawierania transakcji i ryzyko związane z podjęciem inwestycji wzrastają, co zniechęca inwestorów zagranicznych. Niski poziom korupcji wpływa dodatnio na BIZ. Wykazali to w swoich badaniach m.in. S. Wei (2000), B.K. Smarzyska i S. Wei (2000), M. Habib, L. Żurawicki (2002), D. Dumludag, E. Saridogan i S. Kurt (2007). Zdaniem M. Krasuskiego (2014), korupcja aparatu administracyjno-sądowniczego spotykana na każdym szczeblu, kulturowo akceptowana i nienapiętnowana jest jedną z istotniejszych barier w napływie BIZ na Ukrainę. Postrzeganie zjawiska korupcji zmienia się jednak wśród polityków i w społeczeństwie ukraińskim. „Walka z korupcją, która została umieszczona w hierarchii wyzwań narodowych tuż po obronie niepodległości, świadczy o pozytywnych zmianach świadomościowych zachodzących w elitach politycznych. Zapewne jest to w dużej mierze warun-

kowane narastającą presją społeczną, zwiększającą się aktywnością działaczy społecznych i naciskiem międzynarodowym. Można zaobserwować proces odchodzenia od tradycyjnego dla ukraińskiej sceny politycznej fasadowego podejścia do przyjmowanych rozwiązań prawnych” (Jaroszewicz, Żochowski 2015). Badanie opinii publicznej przeprowadzone w styczniu 2015 roku przez Kijowski Międzynarodowy Instytut Socjologiczny na zlecenie gazety Dzerkało Tyżnia, wykazało, że według około 80% respondentów po zmianie władzy korupcja pozostała na tym samym poziomie lub wzrosła, podczas gdy nowa władza obiecywała walkę z tym zjawiskiem (Piecha 2015). Istotnym problemem ukraińskiej polityki antykorupcyjnej jest słabość instytucjonalna. Oprócz opóźnień w podejmowanych działaniach i zaniedbań, skuteczności w walce z korupcją nie sprzyja będące w zapaści ukraińskie sądownictwo mające osądzać przestępców korupcyjnych.

Otoczenie instytucjonalno-prawne jest istotnym składnikiem klimatu inwestycyjnego kraju goszczącego przepływy kapitałowe w formie BIZ. Otoczenie to tworzone jest przez zasady prawa oraz efekty działalności instytucji i agencji rządowych w sferze prowadzenia działalności gospodarczej przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego (Przybylska 2008, s. 60). Niestabilność ukraińskich przepisów prawnych, ich nieprzejrzystość i niespójność w wielu obszarach daje możliwość ich wielopłaszczyznowej interpretacji (Matuszewska 2014), co utrudnia prowadzenie działalności gospodarczej na Ukrainie. Z drugiej strony, według rankingu Banku Światowego *Doing Business* dotyczącego oceny otoczenia prawno-administracyjnego, Ukraina poprawia swoją pozycję – w 2014 roku była na 112. pozycji, w 2015 roku na 96. pozycji (*Ukraine. Doing Business...* 2015). Elementy klimatu inwestycyjnego, takie jak specjalne strefy ekonomiczne oraz terytoria priorytetowego rozwoju miały jak dotychczas marginalną rolę w aspekcie przyciągania inwestycji zagranicznych na rynek ukraiński. Od początku funkcjonowania tych stref przyciągnięto ponad 600 mln dolarów zagranicznych inwestycji, co stanowiło ok. 7,2% wszystkich inwestycji zagranicznych na Ukrainie (*Ukraina – inwestycje...* 2015).

Mało sprzyjający klimat inwestycyjny na Ukrainie potwierdziło kwartalne badanie European Business Association. W badaniu, którego wyniki opublikowano w październiku 2015 roku, indeks atrakcyjności inwestycyjnej Ukrainy za trzeci kwartał wyniósł 2,56 pkt w 5 punktowej skali, zmniejszając się z 2,66 pkt za drugi kwartał. Wśród 98 przedsiębiorstw – członków stowarzyszenia, którzy wzięli udział w badaniu, 89% wyraziło niezadowolenie ze stanu klimatu inwestycyjnego na Ukrainie. Zdaniem kadry zarządzającej przedsiębiorstw, poziom walki z korupcją nadal nie odpowiada jej rozmiarowi, a reformy realizowane są zbyt wolno (Sydorowicz 2015). Brak widocznych postępów w walce z korupcją i poczucie niepewności wobec prawa to w obszarze klimatu inwestycyjnego dwa główne problemy, które niepokoją zagraniczny biznes i wpływają na wstrzymywanie decyzji inwestycyjnych.

Badania Wydziału Promocji Handlu i Inwestycji Ambasady RP w Kijowie przeprowadzone wśród inwestorów zagranicznych (głównie polskich) wskazują na następujące bariery podejmowania BIZ na rynku ukraińskim: rozbudowana biurokracja, korupcja, nieprzejrzystość,

niespójność i zmienność ukraińskich przepisów prawnych, niespektowanie lub niekorzystne dla przedsiębiorstw interpretacje ukraińskiego prawa przez organy administracji, brak jednolitego stosowania obowiązujących przepisów (głównie przez administrację na szczeblu lokalnym), słabość wymiaru sprawiedliwości i trudności w dochodzeniu swoich praw w sądach, niekorzystne regulacje prawne dotyczące działalności gospodarczej, wysokie ryzyko działalności, mało przyjazny stosunek do przedsiębiorczości, niedostateczne wsparcie inwestorów przez władze lokalne, występujące przeszkody w handlu, utrzymywanie wielu ograniczeń pozataryfowych związanych z dopuszczeniem importowanych towarów do obrotu rynkowego (m.in. obowiązkowej certyfikacji, atestacji, przepisy weterynaryjne i fitosanitarne itp.), kwestionowanie i podwyższanie przez ukraińskie służby celne wartości celnej importowanych towarów (wyższe opłaty celne) oraz częste zmiany przepisów celnych, zbyt wolne wdrażanie zmian dostosowujących ustawodawstwo ukraińskie do wymogów unijnych i Światowej Organizacji Handlu, zły stan infrastruktury i niewielka liczba przejść granicznych, powodujące bardzo długi czas oczekiwania na granicy, zwłaszcza przy przewozach towarowych, nieefektywny i korupcjogenny system zamówień publicznych. Problemem są znaczące opóźnienia lub brak zwrotu nadpłaconego podatku VAT (eksportowego), nawet w przypadku otrzymania prawomocnego orzeczenia sądu (Matuszewska 2014). Ustawa o podatku VAT nie zezwala na zerową stawkę podatku VAT na fakturach eksportowych. Sprzedaż za granicę odbywa się na zasadach ogólnych. Faktury zawierają stawkę VAT 20%, eksporter zobowiązany jest do zapłaty naliczonego podatku, po czym zgodnie z ustawą powinien nastąpić jego zwrot po uprzednim przedstawieniu dokumentu potwierdzającego opuszczenie sprzedanego towaru terytorium Ukrainy oraz przedstawienia dokumentu potwierdzającego opłacenie należnego podatku VAT w kraju docelowym. W praktyce urzędy nie zwracają nadpłaconego podatku argumentując to brakiem środków. Prawo nie zezwala na kompensatę tych środków na poczet przyszłych zobowiązań z tego tytułu. Państwo nie wypłaca zobowiązań pomimo orzeczeń i nakazów sądowych. W sporadycznych przypadkach zwrot jest dokonywany w wyniku interwencji ambasad. Trudna sytuacja gospodarcza Ukrainy spowodowała, że rośnie skala przypadków niewywiązywania się ukraińskich kontrahentów z zawartych kontraktów z przedsiębiorstwami zagranicznymi, w tym polskimi (głównie w obszarze rozliczeń). Mowa tu o licznych przypadkach nieopłacania faktur za dostarczony towar, pomimo upływu terminów płatności. Arbitraż sądowy jest mało skuteczny (wysoka korupcja w sądach), nawet pomimo wyroków sądu i tytułów wykonawczych.

A. Lewandowska i in., autorzy raportu pt. *Bariery polsko-ukraińskiej współpracy gospodarczej oraz perspektywy płynące z utworzenia strefy wolnego handlu między Unią Europejską a Ukrainą* (2014, s. 68-69) wskazują, iż priorytetowymi kierunkami działań zmierzających do poprawy klimatu inwestycyjnego na Ukrainie powinny być: stabilizacja sytuacji politycznej i gospodarczej, poprawa wskaźników gospodarczych oraz walka z inflacją, przygotowanie przejrzystej strategii państwa ukierunkowanej na przyciąganie inwestycji zagranicznych, opracowanie i wdrożenie skutecznego mechanizmu zachęt podatkowych.

wych dla inwestorów zagranicznych, którzy są zaangażowani w długoterminowe inwestycje w celu ich zwiększenia, wdrożenie mechanizmu państwowego ubezpieczenia ryzyka związanego z alokacją inwestycji zagranicznych, stworzenie nowoczesnego systemu państwowych gwarancji ochrony inwestycji zagranicznych oraz regulacji i rozstrzygnięcia sporów między podmiotami uczestniczącymi w procesie inwestowania zagranicznego, zapewnienie równych szans udziału inwestorów zagranicznych w przetargach o uzyskanie licencji na wykorzystanie zasobów naturalnych, stworzenie sprawnego systemu instytucji w celu ułatwienia działalności istniejących i przyszłych inwestorów zagranicznych, powołanie instytucji, której głównym zadaniem byłoby kierowanie środkami inwestycyjnymi do efektywnych inwestycyjnych projektów w priorytetowych gałęziach gospodarki, osiągnięcie równego podziału alokacji zagranicznego kapitału w kraju w drodze zwiększenia potencjału inwestycyjnego regionów mało atrakcyjnych dla inwestorów zagranicznych, zapewnienie stabilności przepisów w sferze podatków i inwestycji, rozwój rynku inwestycyjnego oraz infrastruktury inwestycyjnej, tworzenie parków technologicznych i przemysłowych itd., zwiększenie odpowiedzialności za podrabianie produktów oraz naruszenie praw własności intelektualnej podmiotów zagranicznych, w tym nielegalne używanie nazw handlowych i marek, opracowanie i wdrożenie programów edukacyjnych promujących rozwój wynalazczości i poszanowania praw własności intelektualnej, informacyjne i analityczne wsparcie dla podmiotów gospodarczych funkcjonujących na rynku ukraińskim lub podmiotów planujących inwestycje na rynku ukraińskim, intensyfikacja działań ukierunkowanych na budowanie pozytywnego wizerunku Ukrainy jako kraju alokacji kapitału zagranicznego.

Mimo istnienia wysokiego poziomu ryzyka związanego z prowadzeniem działalności gospodarczej i mało przyjaznego klimatu inwestycyjnego, Ukraina jest atrakcyjnym miejscem lokowania i realizacji BIZ. Angażując kapitał w formie BIZ na Ukrainie, inwestorzy zagraniczni spodziewają się uzyskiwać korzyści wielokrotnie przewyższające istniejące ryzyko.

Wyzwania i perspektywy współpracy inwestycyjnej polsko-ukraińskiej – podsumowanie

Stosunki gospodarcze między Polską i Ukrainą regulowane są przez dwustronne umowy, ale także przez umowy zawierane między Ukrainą i Unią Europejską. Szczególne znaczenie ma umowa stowarzyszeniowa Ukrainy i UE. Całościowe wejście w życie umowy ma istotne znaczenie dla intensyfikacji współpracy, w tym w obszarze przepływu kapitału w formie BIZ. Oczekuje się, że Ukraina będzie kontynuowała proces zmian i dostosowań do unijnych norm w różnych obszarach ukraińskiej gospodarki, co powinno przyczynić się podniesienia atrakcyjności ukraińskiego rynku dla inwestorów zagranicznych.

Pomoc społeczności międzynarodowej ukierunkowana na wsparcie reform na Ukrainie umożliwia zaangażowanie się podmiotów zagranicznych w realizację projektów inwestycyjnych w tym kraju. Z uwagi na bliskość geograficzną i kulturową, znaczną obecność i doświadczenie oraz znajomość rynku ukraińskiego, polskie przedsiębiorstwa i organizacje mają realną szansę zwiększenia udziału w realizacji różnych projektów na Ukrainie finansowanych ze źródeł międzynarodowych. Jednocześnie duże rozdrobnienie polskiego biznesu, stosunkowo niewielkie doświadczenie w realizacji projektów rozwojowych na świecie, a także mała wiedza o dostępnych funduszach stanowią bariery w ubieganiu się o te środki. Udział w przetargach i konkursach organizacji międzynarodowych, a docelowo uzyskanie dofinansowania projektów na Ukrainie, nie jest zadaniem łatwym. Proces przeprowadzania przetargów jest dość skomplikowany i długotrwały, a wymagania stawiane wykonawcom są bardzo wysokie. Zwiększenie środków finansowych na projekty na Ukrainie stanowi jednak dla polskich przedsiębiorców ważną zachętę, by zwrócili oni większą uwagę na nowe możliwości.

Analizując perspektywy współpracy inwestycyjnej Polski i Ukrainy, Departament Promocji i Współpracy Dwustronnej Ministerstwa Gospodarki RP, wskazał wybrane obszary zainteresowania inwestorów zagranicznych rynkiem ukraińskim. Należą do nich: energetyka – inwestycje w pozyskiwanie surowców energetycznych (zwłaszcza węgla i gazu ziemnego), odnawialne źródła energii, energooszczędność, inwestycje w produkcję i dystrybucję energii elektrycznej; branża rolno-spożywcza – inwestycje w hodowlę zwierząt i uprawę roślin, magazynowanie towarów rolno-spożywczych oraz przetwórstwo rolno-spożywcze; budownictwo – inwestycje w budownictwo mieszkaniowe, inwestycje infrastrukturalne (*Ukraina. Informacja o stosunkach gospodarczych...* 2015, s. 9).

Ukraina jest atrakcyjnym rynkiem dla inwestorów zagranicznych. Należy jednak zaznaczyć, że ich aktywność jest skorelowana z ogólną sytuacją polityczną i gospodarczą. Kluczowym czynnikiem, który hamuje obecnie napływ BIZ na rynek ukraiński, a także powoduje odpływ kapitału zagranicznego z tego rynku jest wzrost ryzyka inwestycyjnego wynikającego z wciąż niestabilnej sytuacji politycznej i problemów gospodarczych Ukrainy. Bariery mają także swojej źródło w mało sprzyjającym klimacie inwestycyjnym na rynku ukraińskim. Inwestorom przeszkadza rozbudowana biurokracja i korupcja na wszystkich szczeblach administracji państwowej, niewystarczająca transparentność i duża zmienność przepisów prawnych. Rozwój współpracy inwestycyjnej polsko-ukraińskiej zależy od ustabilizowania się sytuacji politycznej i gospodarczej na Ukrainie oraz przywrócenia zaufania inwestorów do rynku. Kierunki działań rządu ukraińskiego należy ocenić pozytywnie, ich efekty dostrzegalne będą jednak w dłuższym okresie. Mają one znaczenie także dla przedsiębiorstw na Ukrainie w aspekcie ich wpływu na podejmowanie aktywniejszych działań na rynkach zagranicznych, w tym w Polsce.

Bibliografia

- Asiedu E. (2002), *On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?*, "World Development", Vol. 30, No. 1.
- Bellak Ch., Leibrecht M., Stehrer R. (2008), *Policies to Attract Foreign Direct Investment: An Industry-Level Analysis*, FIW Report, No. 19.
- Budnikowski A. (2001), *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa.
- Carstensen K., Toubal F. (2004), *Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis*, "Journal of Comparative Economics", Vol. 32, No. 1.
- Corruption Perceptions Index* (2014), Transparency International, <https://www.transparency.org/cpi2014/results> [dostęp: 10.11.2015].
- Dumladag D., Saridogan E., Kurt S. (2007), *Determinants of Foreign Direct Investment: An Institutional Approach*, tekst zaprezentowany na The Seventh Conference of the European Historical Economic Society 29 June – 1 July 2007, Lund Sweden.
- Habib M., Żurawicki L. (2002), *Corruption and Foreign Direct Investment*, "Journal of International Business Studies", Vol. 33, No. 2.
- Harasym R. (2015), *Klimat inwestycyjny na Ukrainie wciąż się pogarsza – kapitał zagraniczny nadal ucieka z kraju*, Katedra Makroekonomii. Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania, Rzeszów, http://gpwmedia.pl/blog/15866/klimat_inwestycyjny_na_ukrainie_wciaz_sie_pogarsza_kapital_zagraniczny_nadal_ucieka_z_kraju/ [dostęp: 20.11.2015].
- Janicki H.P., Wunnava P.V. (2004), *Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from EU Accession Candidates*, "Applied Economics", Vol. 36, No. 5.
- Jaroszewicz M., Żochowski P. (2015), *Walka z korupcją na Ukrainie – początek długiego marszu*, Komentarze Ośrodka Studiów Wschodnich, Warszawa, <http://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/komentarze-osw/2015-05-07/walka-z-korupcja-na-ukrainie-poczatek-dlugiego-marszu> [dostęp: 22.11.2015].
- Karaszewski W. (2004), *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne – Polska na tle świata*, Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa, Toruń.
- Karaszewski W., Jaworek M., Kuzel M., Szałucka M., Szustek A., Długołęcka K. (2010), *Aktywność inwestycyjna polskich przedsiębiorstw za granicą w postaci inwestycji zagranicznych*, Uniwersytet im. Mikołaja Kopernika w Toruniu, Toruń.
- Krasuski M. (2014), *K2 czyli mała i wielka korupcja na Ukrainie*, Polskie Forum Ekonomiczne, <http://www.forum-ekonomiczne.pl/article/k2-czyli-%E2%80%99Emala%E2%80%9D-i-wielka-korupcja-na-ukrainie/#.VR1tYvmsWck> [dostęp: 18.10.2015].
- Kugiel P., Kościński P. (2015), *Międzynarodowa pomoc dla Ukrainy. Szanse dla polskich firm i organizacji*, Polski Instytut Spraw Międzynarodowych, Warszawa.
- Lewandowska A., Szeligowski D., Petryk I., Ingłot E., Cywiński Ł., Pater R., Harasym R., Dzyuma-Zaremba U. (2014), *Bariery polsko-ukraińskiej współpracy gospodarczej oraz perspektywy płynące z utworzenia strefy wolnego handlu między Unią Europejską a Ukrainą*, Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania w Rzeszowie, "WSliZ Working Paper Series", nr 13.
- Matuszewska E. (2014), *Bedzie sprawniejszy zwrot VAT dla polskich firm na Ukrainie*, „Gazeta Prawna”, http://podatki.gazetaprawna.pl/wywiady/567860,bedzie_sprawniejszy_zwrot_vat_dla_polskich_firm_na_ukrainie.html [dostęp: 19.11.2015].

- Piecha T. (2015), *Rozczarowania i obawy – nastroje społeczne na Ukrainie*, Analizy Ośrodka Studiów Wschodnich, Warszawa,
<http://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/analizy/2015-01-14/rozczarowania-i-obawy-nastroje-spoeczne-na-ukrainie> [dostęp: 20.10.2015].
- Przybylska K. (2008), *Klimat inwestycyjny w kraju goszczącym zagranicznych inwestorów*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Bochni”.
- Raport *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne* (2015), Ambasada Rzeczypospolitej Polskiej w Kijowie, Wydział Promocji Handlu i Inwestycji, Kijów,
https://kiev.trade.gov.pl/pl/ukraine/article/detail,407,Bezposrednie_inwestycje_zagraniczne.html [dostęp: 26.10.2015].
- Rydzkowski J. (2012), *Organizacja Narodów Zjednoczonych Raport końcowy Konferencji do spraw handlu z 2005 r.*, Black Unicorn, Jastrzębie Zdrój.
- Smarzynska B.K., Wei S (2000), *Corruption and Composition of Foreign Direct Investment: Firm-Level Evidence*, “NBER Working Paper”, No. 7969.
- Sydorowicz W. (2015), *Tydzień 26-30 października w gospodarce Ukrainy*,
<http://wschodnik.pl/publicystyka/item/3042-tydzien-26-30-pazdziernika-w-gospodarce-ukrainy.html> [dostęp: 18.11.2015].
- Ukraina. Informacja o stosunkach gospodarczych Polski z Ukrainą* (2015), Departament Promocji i Współpracy Dwustronnej, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa.
- Ukraina-inwestycje. Inwestycyjny klimat na Ukrainie* (2015), Polsko-Ukraińskie Biuro Współpracy Gospodarczej, <http://www.ukraina.com.pl/content/view/24/36/> [dostęp: 29.10.2015].

Barriers for Placement of Foreign Direct Investments in Ukraine – Challenges and Perspectives for Polish-Ukrainian Investment Cooperation

Summary

An aim of considerations is to identify the main barriers for placement of foreign direct investments (FDI) in Ukraine as well as the challenges and perspectives for Polish-Ukrainian investment cooperation. The article is based on secondary sources of information, available data, analyses, and findings of research carried out by various research centres. Ukraine is an attractive market for foreign investors, but currently the key barriers for FDI placement in Ukraine are still the unstable political situation and economic difficulties in this country being the main sources of the investment risk. The reform directions are promising, but their effects are staggered. Important is focusing measures on improvement of the investment climate in the Ukrainian market as well as a wider use of the opportunities stemming from the international assistance for Ukraine in the aspect of its active participation in joint investment projects.

Key words: foreign direct investments, investment cooperation, investment risk, investment climate, Ukraine, Poland.

JEL codes: F21, O50

Барьеры размещения прямых иностранных инвестиций в Украине – вызовы и перспективы Польско-Украинского инвестиционного сотрудничества

Резюме

Цель рассуждений – выявить основные барьеры размещения прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в Украине, а также вызовы и перспективы польско-украинского инвестиционного сотрудничества. Статья основана на вторичных источниках информации, доступных данных, анализах и результатах исследований разных исследовательских центров. Украина – привлекательный рынок для зарубежных инвесторов, но в настоящее время основными барьерами для размещения ПИИ в Украине остаются по-прежнему нестабильное политическое положение и экономические трудности в этой стране, представляющие собой основные источники инвестиционного риска. Направления реформ обещающие, но эффекты распределены во времени. Существенно определение действий по улучшению инвестиционного климата на украинском рынке, а также более широкое использование возможностей, вытекающих из международной помощи для Украины в аспекте активного участия в совместных инвестиционных проектах.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции, инвестиционное сотрудничество, инвестиционный риск, Украина, Польша.

Коды JEL: F21, O50

Artykuł nadesłany do redakcji w styczniu 2016 roku.

© All rights reserved

Afiliacja:
dr Ewa Radomska
Akademia Finansów i Biznesu Vistula
Wydział Biznesu i Stosunków Międzynarodowych
ul. Stokłosa 3
02-787 Warszawa
tel.: 22 457 23 00
e-mail: e.radomska@vistula.edu.pl