

## **Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w krajach Grupy Wyszehradzkiej w okresie kryzysu gospodarczego**

### **Wstęp**

Celem artykułu jest ukazanie wpływu kryzysu gospodarczego z 2008 roku na bezpośrednie inwestycje zagraniczne (BIZ) na świecie, ze szczególnym uwzględnieniem inwestycji napływających do krajów Grupy Wyszehradzkiej (V4).

Brak stabilności ekonomicznej jest jednym z czynników, które negatywnie wpływają na międzynarodowe przepływy kapitału, w tym w formie bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w dużym stopniu zależą od wielkości i tempa wzrostu gospodarki światowej. W przypadku zahamowania jej rozwoju globalne BIZ maleją, zmienia się ich charakter oraz kierunki przepływu kapitału. Dodatkowo, tak jak to ma miejsce także podczas tej recesji, BIZ, których istotą jest prowadzenie działalności gospodarczej za granicą, hamowane są nie tylko przez perspektywę mniejszych zysków na rynkach zagranicznych, ale także przez problemy na rynkach macierzystych i dodatkowe obciążenia związane z dofinansowywaniem przedsięwzięć krajowych. Także niepewność polityki, szczególnie podczas początkowej fazy dostosowawczej, utrudnia wszystkie rodzaje inwestycji zagranicznych. Można więc uznać, że BIZ, obok innych form aktywności gospodarczej stały się jedną z ofiar kryzysu. Trzeba jednak podkreślić, że BIZ charakteryzują się większą stabilnością niż inwestycje portfelowe czy inne formy inwestowania<sup>1</sup>. Ograniczenie aktywności inwestorów podejmujących inwestycje bezpośrednie ma istotne implikacje dla gospodarek narodowych. To właśnie m.in. w BIZ upatruje się szans na szybsze wyjście z sytuacji kryzysowych. Inwestycje stanowią podstawę wzrostu gospodarczego i rozwoju, mogą też odgrywać znaczącą rolę w dostosowaniach rynków do sytuacji panującej w czasach recesji. BIZ w warunkach kryzysu gospodarczego uznane również mogą być za jeden z czynników wzmacniających bezpieczeństwo ekonomiczne kraju<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Widoczne było to m.in. podczas kryzysów finansowych w Ameryce Łacińskiej (1982 r.), Meksyku (1994 r.) oraz Azji Wschodniej (1997 r.). Dowodzi tego w swoich badaniach R. Lipsey (2001).

<sup>2</sup> Według J. Pach bezpieczeństwo ekonomiczne oznacza m.in. zdolności gospodarki do tworzenia i wykorzystywania współzależności między podmiotami w celu dynamizowania rozwoju gospodarczego państwa i

Tym samym, mniejsze przepływy BIZ na świecie wiązać się będą z dodatkowym spowolnieniem rozwoju, czy wolniejszym tempem odrodzenia gospodarczego po kryzysie.

### **1. Kryzys gospodarczy a przepływy BIZ na świecie**

Od 2003 roku bezpośrednie inwestycje zagraniczne na świecie, zarówno inwestycje od podstaw (*greenfield*), jak i inwestycje zakupowe (*brownfield*) charakteryzowały się stałym trendem wzrostowym, z mocnym przyrostem inwestycji jeszcze w drugim kwartale 2008 roku. W drugiej połowie 2008 roku zaczął być jednak obserwowany trend spadkowy. Charakterystyczne dla wcześniejszych recesji było to, że spadek BIZ następował z pewnym opóźnieniem w stosunku do początków kryzysu. Obserwowane opóźnienie wynosiło od roku do dwóch. Wpływ kryzysu gospodarczego z 2008 roku na światowe przepływy BIZ był jednak prawie natychmiastowy<sup>3</sup>. Niestabilność finansowa, która była rezultatem załamania rynku kredytów *subprime* w USA (którego początki sięgają lata 2007 roku), doprowadziła do stopniowego zaniku inwestycji już w drugiej połowie 2008 roku. Po osiągnięciu rekordowego poziomu w roku 2007, napływ BIZ na świecie w 2008 roku był mniejszy o 14% (spadek z blisko 2 bilionów do ok. 1,7 biliona USD). Napływ BIZ do krajów rozwiniętych w 2008 roku zmniejszył się jednak w większym stopniu, bo aż o 29%. Inwestycje w krajach Unii Europejskiej (UE-27) spadły o 40%, przy czym spadek napływu BIZ do 15 krajów strefy euro był jeszcze większy i wyniósł 48%. Napływ do dziewięciu nowych krajów UE (które pozostają poza strefą euro) zmniejszył się ‘jedynie’ o 9%. Jednocześnie, napływ BIZ zwiększył się w krajach rozwijających się, choć wzrost ten był mniejszy niż w latach wcześniejszych. W Afryce BIZ zwiększyły się o 27%, w Ameryce Łacińskiej i na Karaibach o 13%<sup>4</sup>. Analizując przepływy BIZ na świecie okazuje się, że początkowo kraje rozwijające się znalazły się w zdecydowanie lepszej pozycji niż kraje rozwinięte, lepiej radziły sobie z globalnym kryzysem finansowym, a ich

---

stworzenia takiego systemu gospodarczego, który zapewni możliwość skutecznego przystosowania się kraju do zmian zachodzących w gospodarce i eliminowania zagrożeń gospodarczych. W efekcie następuje zmniejszenie podatności kraju na negatywne zmiany w zewnętrznym otoczeniu. Zob. J. Pach, *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w świetle bezpieczeństwa ekonomicznego na przykładzie Polski w latach dziewięćdziesiątych XX wieku*, Kraków 2001, s. 253.

<sup>3</sup> G. Brownell, *Emerging from crisis*, fDi Magazine z dn. 13.02.2010.

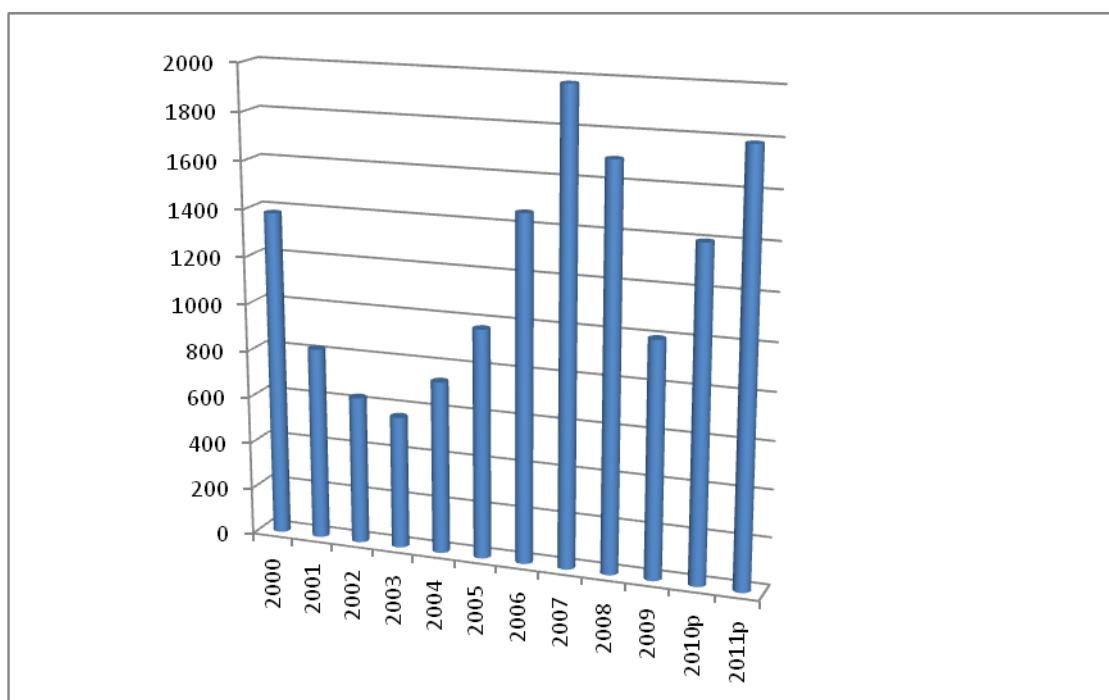
<sup>4</sup> Kryzys, który dotknął w największym stopniu kraje rozwinięte spowodował, że inwestorzy byli bardziej zainteresowani inwestycjami w krajach rozwijających się. Można uznać to za potwierdzenie tezy, że podczas recesji efekt substytucyjny (inwestycje w kraju a za granicą) przewyższa efekt dochodowy (niespodziewane zyski i straty podczas ekspansji i recesji), zob. E. Levy-Yeyati, U. Panizza, E. Stein, *The cyclical nature of North-South FDI flows*, Journal of International Money and Finance, Vol. 26 (1), 2007, s. 104–130.

większa odporność na zaburzenia gospodarcze wynikała głównie z mniejszej liczby powiązań i zależności ich systemów finansowych z amerykańskim i europejskim systemem bankowym.

Spadek BIZ postępował w 2009 roku i okazał się być jeszcze większy niż w 2008 roku. Według najnowszych danych, globalny napływ BIZ spadł o 39% (z 1,7 do 1 biliona USD). Największy spadek BIZ zanotowano w I kwartale 2009 roku<sup>5</sup>. W 2009 roku spadek BIZ dotyczył już wszystkich regionów świata<sup>6</sup>.

Prognozy na najbliższe lata są jednak pozytywne i wykluczają dalsze spadki inwestycji zagranicznych. W 2010 roku oczekiwane jest odrodzenie przepływów BIZ na świecie, a na 2011 rok przewidywany jest powrót do podobnego poziomu inwestycji, jaki został odnotowany w 2008 roku.

Wykres 1. Spadek napływu BIZ na świecie w 2008 i 2009 roku (w mld dolarów)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UNCTAD.

Zmiany w przepływach BIZ, jakie wystąpiły w 2008 roku różniły się od tych, które towarzyszyły kryzysowi gospodarczemu w 2001 roku. Różnice tłumaczą przyczyny kryzysu, w

<sup>5</sup> *Global Investment Trends Monitor*, UNCTAD.

<sup>6</sup> W grupie krajów rozwiniętych zanotowano spadek o 41%. W grupie krajów rozwijających się oraz transformacji gospodarczej (Europa Południowo-Wschodnia i Kraje WNP) spadek wyniósł 39%. Niższy napływ BIZ zanotowano również w pozostałych regionach: w Afryce o 36%, w Azji o 32%, w Ameryce Łacińskiej o 41%.

tym ich rozmieszczenie w gospodarce światowej. W 2001 roku w wyniku kryzysu, najwyższe spadki napływu BIZ zanotowały takie kraje jak: Niemcy, USA, Wielka Brytania, Kanada oraz Hong-Kong. W 2008 roku były to natomiast Holandia, Wielka Brytania, Kanada, Belgia i Irlandia. Sektor, który najbardziej ucierpiał w wyniku mniejszych inwestycji w 2001 roku to 'telekomunikacja transport, gospodarka magazynowa i łączność', a w 2008 roku sektor finansowy. W czasach każdego kryzysu najwięcej tracą sektory, które są silnie zależne od koniunktury. I tak, również w 2008 roku regres widoczny był w sektorze przetwórczym czy w niektórych usługach (takich jak usługi transportowe). Bardziej odporne pozostały te działy, które opierają się na stabilniejszym popycie, w tym branża farmaceutyczna czy podstawowe usługi.

Można wskazać kilka powodów spadku bezpośrednich inwestycji zagranicznych w okresie 2008-2009. Były to<sup>7</sup>:

- **spadek wartości międzynarodowych fuzji i przejęć** – główny powód obniżenia BIZ na świecie. Pojawił się po 5-letnim bardzo dynamicznym wzrostowym okresie, wyniósł 39% w 2008, a 66% w 2009 roku,
- **spadek liczby tzw. *mega deals*** – w 2008 roku ich liczba spadła o 21%, a wartość o 31%,
- **ograniczone możliwości wewnętrznego finansowania** (spadek zysków) **oraz korzystania z zewnętrznych źródeł kapitału** (trudniejsze warunki uzyskania kredytu oraz droższy kredyt) – czynniki finansowe znacząco ograniczyły zdolność korporacji międzynarodowych do inwestowania, zarówno w kraju macierzystym, jak i za granicą,
- **słabe perspektywy rynkowe**, szczególnie w krajach rozwiniętych,
- **awersja do ryzyka w czasach kryzysu**, mniejsza skłonność do inwestowania, wysoki poziom postrzeganego ryzyka i niepewności, zbyt wiele niewiadomych,
- **zmiana strategii** – spadające zyski i presja finansowa doprowadziły do spadku reinwestowanych zysków i zmiany kierunku pożyczek (z filii zagranicznych do central korporacji),
- **liczba inwestycji *greenfield*** – w 2008 roku jeszcze rosła, ale w 2009 roku ich wartość spadła o 23%,
- **spadek sprzedaży** – zanotowany przez duże firmy w wielu sektorach (początkowo w usługach finansowych, potem w pozostałych).

---

<sup>7</sup>Assessing the impact of the current financial and economic crisis on global FDI flows, UNCTAD, 2009, s. 7-9 oraz WIR 2009.

Choć kryzys gospodarczy z reguły negatywnie oddziałuje na wszelkie formy inwestowania, można dostrzec również jego pozytywny wpływ na warunki towarzyszące przedsięwzięciom zagranicznym w tym okresie. Powodem, dla którego napływ BIZ do krajów dotkniętych kryzysem może ulec zwiększeniu w krótkim i średnim okresie po nastaniu recesji jest głównie spadek kosztów towarzyszących działalności firm<sup>8</sup>. Kryzys może być także dogodnym okresem dla inwestycji typu *brownfield*. Może dojść do przejęć firm krajowych, które borykają się z zadłużeniem lub utratą płynności (*'fire-sale' investment*). Również w trakcie stagnacji gospodarczej nastąpić może rewizja prawa dotyczącego inwestycji zagranicznych, co może skutkować stworzeniem lepszych warunków inwestowania w celu przyciągnięcia nowych inwestorów. Przykładem może być Korea, której działania służące liberalizacji przepływu kapitałów zaowocowały przyrostem BIZ w 2008 roku<sup>9</sup>. Decyzje inwestycyjne, podjęte przed nadejściem ponownego ożywienia gospodarczego mogą więc w wielu przypadkach okazać się dla inwestorów bezpośrednich korzystne<sup>10</sup>.

## **2. BIZ w krajach Grupy Wyszehradzkiej**

Od początku lat 90-tych XX wieku, kiedy to kraje Grupy Wyszehradzkiej otworzyły się na napływ kapitału zagranicznego zainteresowanie inwestorów lokalizacją przedsięwzięć na ich terenie stale rosło. Czechy, Polska, Słowacja i Węgry pod kątem gospodarczym, politycznym i społecznym dzielą wiele podobieństw, wszystkie też wyprzedzają większość pozostałych krajów Europy Środkowo-Wschodniej w procesie przemian restrukturyzacji i rozwoju<sup>11</sup>. Jednym z priorytetów krajów Grupy Wyszehradzkiej w realizacji planów przebudowy gospodarki stało się

---

<sup>8</sup> Spadek kosztów jest rezultatem deprecjacji kursów waluty. Załamanie waluty kraju dotkniętego kryzysem może mieć pozytywny wpływ na BIZ i związane z nimi zakupy środków trwałych (ziemi, budynków). Spadek kursów wymiany sprawia więc, że aktywa stają się relatywnie tańsze, a inwestycje bardziej dochodowe.

<sup>9</sup> Jednakże, w niektórych krajach pojawiło się bardziej restrykcyjne podejście do BIZ oraz oznaki ukrytego protekcjonizmu. Niektóre kraje podnosiły też podatki, a w publicznych projektach zaczęły preferować krajowe produkty. Także same koncerny ujawniały podejście protekcjonistyczne objawiające się preferowaniem krajowych inwestycji czy tworzeniem barier w wypływie kapitału z racji chęci zatrzymania go w kraju. Przykłady te nie stały się jednak regułą, a podejście do BIZ pozostało generalnie pozytywne, co potwierdzają *Annual Survey of Changes to National Laws and Regulations* z 2008 r. czy dane OECD z 2009 r. (*OECD Investment News*, Issue 11, October 2009, s. 1-4).

<sup>10</sup> Kryzys, który dotknął kraje Azji w latach 1997-98 nastąpił po boomie międzynarodowych przepływów kapitałów, a wywołany został nagłym wycofaniem funduszy inwestorów zagranicznych z powodu utraty pewności odnośnie krajowej waluty. W jego trakcie w Tajlandii zaobserwowano duży wzrost BIZ. W 1997 r. napływ BIZ do sektora usług finansowych potroił się w porównaniu do roku 1996, a napływ inwestycji w pierwszym kwartale 1998 r. był o 30% wyższy od napływu w całym 1997 roku.

<sup>11</sup> J. Fidrmuc, J. Fidrmuc, J. Horvath, *Visegrad Economies: Growth Experience and Prospects*, GDN Global Research Project: Determinants of Economic Growth, 2002, s. 2.

przyciągnięcie jak największej liczby inwestycji bezpośrednich. BIZ i działalność korporacji transnarodowych przyczyniają się bowiem do rozwoju gospodarczego wschodzących gospodarek (*emerging economies*) przez kilka kanałów. Są to m.in. kreacja zatrudnienia i towarzyszący jej wzrost dochodów, transfer technologii oraz ogólne podniesienie standardów przemysłowych<sup>12</sup>. Dynamiczny wzrost przepływu BIZ ze starych do nowych krajów członkowskich stał się szeroko dyskutowany<sup>13</sup>. Wyzwaniem stało się więc zbudowanie atrakcyjnego środowiska inwestycyjnego w celu przyciągania kolejnych BIZ z krajów starej Unii<sup>14</sup>.

Od początku transformacji do 2008 roku prawie 43% wszystkich BIZ skierowanych do krajów Grupy Wyszehradzkiej napłynęło do Polski, 25% do Czech, 22% na Węgry, a 10% na Słowację. Jednak biorąc pod uwagę wartość BIZ *per capita* jest ona najwyższa w Czechach, co jest również najwyższą wartością w całym regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Do końca 2008 roku całkowity napływ BIZ do krajów Grupy Wyszehradzkiej wyniósł ok. 380 miliardów dolarów. Razem z Rosją, kraje Grupy Wyszehradzkiej pozostają główną lokalizacją inwestycji w Europie Środkowo-Wschodniej, uzyskując ok. 70% wszystkich inwestycji. Jednak mimo rosnącej skali coraz bardziej zaawansowanych inwestycji w krajach Grupy Wyszehradzkiej, kryzys gospodarczy z 2008 roku zahamował inwestycje również w ich regionie. W wyniku pogarszającej się sytuacji na rynkach międzynarodowych korporacje transnarodowe (KTN) podejmowały decyzje o cięciach w planach inwestycyjnych<sup>15</sup>. Inwestorzy pytani o to w jakich regionach zamierzają zmniejszyć inwestycje w wyniku kryzysu gospodarczego wskazywali głównie Amerykę Północną (blisko połowa inwestorów) i kraje EU-15 (ok. 45%). Na nowe kraje UE-12 wskazywało ok. 15% inwestorów. W trzech krajach Grupy Wyszehradzkiej spadki okazały się być jednak dużo większe (wyjątkiem była Słowacja, która notowała wzrost BIZ). Por. wykres 2, 3 oraz tabela 1.

---

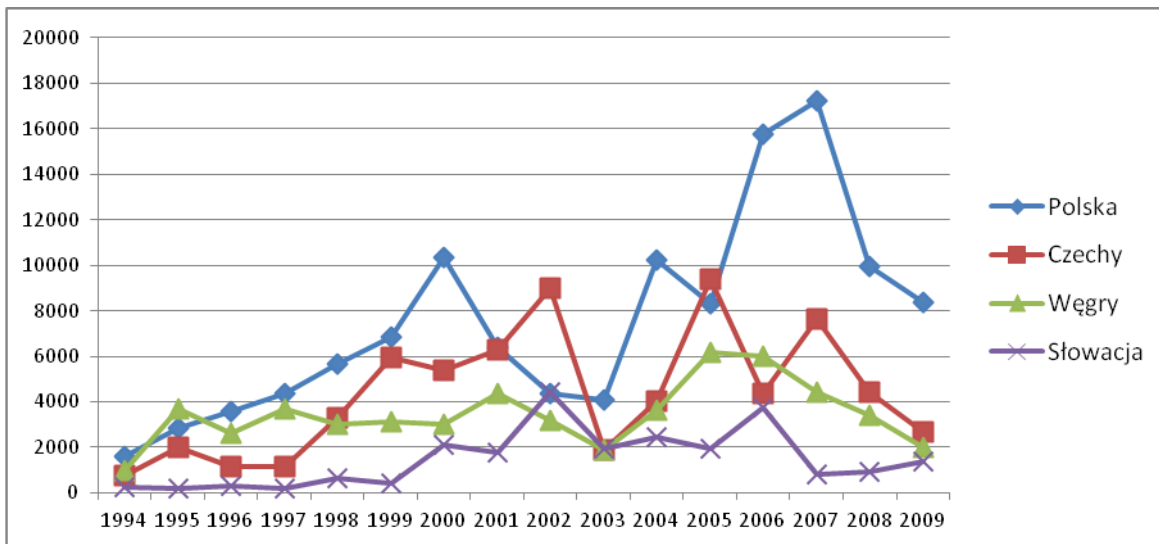
<sup>12</sup> J.H. Dunning (1993), M.E. Porter (1990), R. Vernon (1966).

<sup>13</sup> M. Rojec, J.P. Damijan, *Relocation via foreign direct investment from old to new EU member states scale and structural dimension of the process*, *Structural Change and Economic Dynamics* 19, 2008, s. 53-65.

<sup>14</sup> K. Kalotay, *The European flying geese. New FDI patterns for the old continent?*, *Research in International Business and Finance* 18, 2004, s. 27-49.

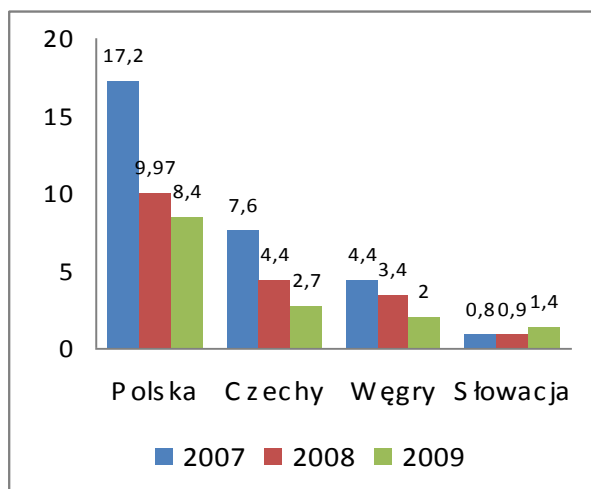
<sup>15</sup> WIPS 2009-11.

Wykres 2. Napływ BIZ do krajów Grupy Wyszehradzkiej w latach 1994 – 2009 (w mln euro)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie narodowych statystyk.

Wykres 3. Napływ BIZ do krajów Grupy Wyszehradzkiej w czasach kryzysu gospodarczego (w mld euro).



Źródło: Opracowanie własne na podstawie narodowych statystyk.

Tabela 1. Zmiana napływu BIZ do krajów Grupy Wyszehradzkiej (w stosunku do roku wcześniejszego).

	2008	2009
Polska	- 42%	- 16%
Czechy	- 42%	- 39%
Węgry	- 29%	- 41%
Słowacja	+ 10%	+ 55%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie narodowych statystyk.

W wyniku kryzysu gospodarczego największy spadek napływających w 2008 roku bezpośrednich inwestycji zagranicznych zanotowały Polska i Czechy, w których inwestycje były o 42% mniejsze niż w roku wcześniejszym. Spadek napływających do Polski BIZ w 2009 roku był już jednak o wiele mniejszy i wyniósł 16%, w Czechach zaś 39%. Kryzys spowodował, że w Polsce pojawiły się znaczne dezinwestycje (oznaczające sprzedaż udziałów, brak reinwestycji zysków oraz spłaty pożyczek do centali), szczególnie w takich działach jak ‘transport, gospodarka magazynowa i łączność’ oraz ‘hotele i restauracje’. BIZ podejmowane w Polsce cechuje obecnie mniej projektów przemysłowych, więcej inwestycji w usługach (szczególnie w dziedzinie BPO), mniej inwestycji *greenfield*, większa liczba projektów *brownfield*, a także przeciętnie mniejszy rozmiar inwestycji.

Tak duży spadek inwestycji w Polsce mógłby sugerować ogromny regres jeżeli chodzi o atrakcyjność inwestycyjną kraju. Należy jednak podkreślić, że spadek ten następował z rekordowej wartości BIZ, jaka zanotowana została w 2007 roku, a więc tuż przed światowym kryzysem gospodarczym. Dynamiczny przyrost BIZ obserwowany był w Polsce (tak jak i w wielu innych krajach) w okresie największego ożywienia gospodarczego, a więc w latach 2006-2007. W roku 2006 napływ inwestycji bezpośrednich wyniósł 15.741 mln EUR, w 2007 roku już 17.242 mln EUR. Spadek BIZ o 42% oznacza tym samym powrót do poziomu inwestycji z lat 2004-2005.

W 2008 roku 2/3 inwestycji bezpośrednich, które napłynęły do Polski ulokowanych zostało w sektorze usług. Największe inwestycje podjęte zostały w sektorze pośrednictwa finansowego (3.013 mln EUR). W dalszej kolejności w dziale ‘obsługa nieruchomości, informatyka, wynajmem maszyn i pozostałe usługi związane z prowadzeniem działalności gospodarczej’ (2.605 mln EUR) oraz handlu i naprawach (1.455 mln EUR). Inwestycje w przetwórstwo przemysłowe (1.442 mln EUR) znalazły się dopiero na czwartej pozycji pod względem wartości. Ze wstępnych danych za 2009 rok wynikają spadki inwestycji w sektorach proeksploatacyjnych (motoryzacyjny, elektroniczny i AGD) a wzrost w obszarze usług biznesowych, *shared service center* i usług badawczo rozwojowych. Rosnąć również może przemysł lotniczy i chemiczny. Powrót do wzrostowego trendu napływających BIZ przewiduje się już na 2010 rok. Według wstępnych szacunków PAIiZ inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2010 roku mogą wynieść około 9 mld euro.



W Czechach natomiast, obok ogólnego spadku wartości napływających BIZ w 2008 roku zauważyć można było pozytywne zjawiska dotyczące struktury BIZ. Do Czech napłynęły znaczące inwestycje do sektora motoryzacyjnego (Daimler, Volkswagen, Peugeot-Citroën) o łącznej wartości blisko 1 miliarda dolarów. Kolejnymi sektorami, w których rosły bezpośrednio inwestycje zagraniczne w 2008 roku były nieruchomości oraz sektor energii alternatywnej. Kryzys dotknął jednak również te sektory, inwestycje do nich napływające zaczęły maleć w 2009 roku. Spadek w dziale nieruchomości i energii alternatywnej wyniósł 30%, a w produkcji komponentów samochodowych aż 65%. Najwięcej inwestycji w 2009 roku napłynęło, podobnie jak w Polsce (choć w innych proporcjach) do przemysłu, pośrednictwa finansowego oraz sektora nieruchomości.

Również na Węgrzech w wyniku kryzysu gospodarczego inwestycje okazały się być dużo mniejsze, bo o prawie 1/3. Znacząco zmniejszyły się reinwestycje, a pozostałe przepływy kapitału były ujemne – w następstwie wzrostu odwrotnych pożyczek wewnątrz firm i spłaty długu przez węgierskie filie do firm macierzystych. Ten trend był kontynuowany w 2009 roku, kiedy to napływ kapitału (*equity capital*) zwiększył się w stosunku do 2008 r., ale pożyczki zmniejszały ostateczną wartość BIZ. Przemysł stanowi obecnie jedynie ok. 1/3 BIZ na Węgrzech, większość inwestycji kierowana jest do sektora usług. Liczba projektów w usługach podwoiła się między rokiem 2004 a 2008. Obecnie udział usług przewyższa udział przemysłu o 20 punktów procentowych<sup>16</sup>. W 2008 roku Węgry przyciągnęły 21% wszystkich inwestycji w usługach napływających do Europy Środkowo-Wschodniej, chociaż niezmiennie to przemysł samochodowy stwarza najwięcej nowych miejsc pracy. Kryzys finansowy uderzył jednak także w branżę samochodową i elektroniczną, przy czym inwestycje w sektorze samochodowym malały jeszcze przed nastaniem kryzysu. Spadek ten jest jednak hamowany przez inwestycję Mercedesa w Kecskemét, która docelowo ma stworzyć min. 10,000 nowych miejsc pracy.

Mimo, że ze względu na światowy kryzys gospodarczy rok 2009 był jednym z najtrudniejszych dla słowackiej gospodarki, m.in. z powodu gwałtownego spadku eksportu (którego wartość wynosi ok. 80% słowackiego PKB), wynikającego z mniejszego zapotrzebowania na słowackie towary, BIZ w tym kraju rosły. Słowacja stanowi więc wyjątek wśród analizowanych krajów. W 2008 roku wzrost BIZ na Słowacji wyniósł 10%, a w 2009 r. 55%. Wzrost ten był wynikiem głównie zapowiadanej inwestycji w sektorze nieruchomości

---

<sup>16</sup> *Ernst & Young CEE Attractiveness Survey 2009.*

wartej łącznie 2.3 miliarda dolarów (TriGranit). Ta pojedyncza inwestycja stanowiła ponad 40% całkowitego napływu BIZ w 2009 r. Słowacja pozostaje także trzecim największym producentem samochodów w Europie Środkowej, po Czechach i Węgrzech. Zaufanie inwestorów zagranicznych do Bratysławy zwiększyło się także po przystąpieniu tego kraju do strefy euro.

W czasach kryzysu gospodarczego kraje Grupy Wyszehradzkiej wraz z pozostałymi nowymi krajami członkowskimi UE wspólnie występowały na arenie międzynarodowej, czego celem miało być uniknięcie większego odpływu kapitału zagranicznego. W marcu 2009 roku podczas nieformalnego unijnego szczytu krajom V4 udało się przekonać pozostałe kraje członkowskie do odrzucenia planów gospodarczego protekcjonizmu m.in. w sektorze motoryzacyjnym, za którym optowały bogatsze gospodarki (głównie Francja i Włochy)<sup>17</sup>. W przypadku ograniczeń inwestycji zagranicznych w tej dziedzinie najbardziej ucierpiałyby Czechy i Słowacja.

### **3. Atrakcyjność inwestycyjna krajów Grupy Wyszehradzkiej w czasach kryzysu**

Analizując wyniki badań dotyczących lokalizacji potencjalnych inwestycji stwierdzić można, że kraje Grupy Wyszehradzkiej również w czasach kryzysu stanowią atrakcyjne miejsce lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Spodziewać się można, że to Polska w dalszym ciągu pozostanie liderem w Regionie, co przesądza przede wszystkim wielkość wewnętrznego rynku. Według UNCTAD<sup>18</sup> najważniejszymi czynnikami decydującymi o atrakcyjności Polski są także szybko rozwijający się rynek wewnętrzny, wykształceni i elastyczni pracownicy, stabilny system bankowy, dostęp do międzynarodowych lokalnych rynków oraz obecność poddostawców i partnerów. Polska to także jedyny kraj w Unii Europejskiej, którego gospodarka rosła w 2009 r., udowadniając swoją stabilność ekonomiczną. Za możliwościami inwestycyjnymi przemawia także fakt, że w latach 2007-13 Polska będzie największym spośród wszystkich państw członkowskich beneficjentem środków unijnych. Szanse pojawiają się także wraz z organizacją piłkarskich mistrzostw Europy w 2012 r. Zapewne również te czynniki wpłynęły na to, że Polska, jako jedyny kraj Europy Środkowo-Wschodniej znalazł się w grupie 15 najbardziej atrakcyjnych lokalizacji BIZ<sup>19</sup>. Jednak mimo tych niewątpliwych zalet polskiej

---

<sup>17</sup> Ochrona krajowych przedsiębiorstw i rynków miała polegać m.in. na uzależnieniu wsparcia branży motoryzacyjnej od utrzymania dotychczasowego poziomu produkcji (a więc zablokowania przenoszenia produkcji do tańszych krajów, lub podejmowania oszczędności za granicą, a nie w kraju).

<sup>18</sup> WIR 2008 i 2009.

<sup>19</sup> Polska zajęła 14 miejsce, a wyprzedziły ją: Chiny, USA, Indie, Brazylia, Rosja, Wielka Brytania, Niemcy, Australia, Indonezja, Kanada, Wietnam, Meksyk i Francja. Zob. WIPS 2009-11.

gospodarki trzeba zauważyć, że to pozostałe kraje Grupy Wyszehradzkiej dominują jeżeli chodzi o pozyskiwane BIZ *per capita*. Polska wyróżnia się wielkością rynku, dogodnym położeniem geograficznym i dostępnością siły roboczej, jednak warunki prowadzenia działalności gospodarczej są niżej oceniane niż w pozostałych krajach V4. Czechy cechują się dostępnością rynku w wyniku centralnego położenia, a także najlepszymi połączeniami lotniczymi w regionie. Węgry zyskują dzięki relatywnie wysokiemu poziomowi infrastruktury i jakości siły roboczej. Otoczenie biznesowe w Czechach i na Węgrzech jest także stale ulepszane. Słowacja, z najniższymi kosztami, zwiększa swoją atrakcyjność. Dzięki niskim płacom Słowacja może stać się główną lokalizacją inwestycji usługowych. We wszystkich krajach Grupy Wyszehradzkiej inwestorzy mogą liczyć nie tylko na korzystne warunki inwestowania, ale również bezpośrednią pomoc władz lokalnych. Oprócz zachęt podatkowych uchwalanych przez rady gmin i różnych form pomocy na przykład w Specjalnych Strefach Ekonomicznych, firmy mogą liczyć również na wspomniane wcześniej fundusze strukturalne.

Chociaż koszty pracy w krajach V4 są dużo wyższe niż w wielu azjatyckich krajach, dostępność wykształconej siły roboczej oraz wszystkie inne, wspomniane wyżej czynniki znacząco wpływają na całkowite koszty i pozwalają stworzyć z Regionu „główne centrum usługowe dla Europy”. Dodatkowo, w krajach Grupy Wyszehradzkiej kryzys powinien przyspieszyć działania skierowane na podniesienie jakości bazy produkcyjnej oraz inwestycje w wiedzę, innowacje oraz wsparcie funkcji B+R zagranicznych filii<sup>20</sup>.

Ponieważ, jak dowodzą badania<sup>21</sup>, w czasach kryzysu gospodarczego inwestorzy skupiają swoje zagraniczne przedsięwzięcia w najmniej ryzykownych lokalizacjach, kraje Grupy Wyszehradzkiej podjęły również wspólne działania służące promocji ich regionu, jako miejsca bezpiecznych i zyskownych inwestycji<sup>22</sup>.

Publikowane prognozy pozostają pozytywne dla krajów Grupy Wyszehradzkiej. Z badań Ernst & Young wynika, że zdaniem inwestorów przez najbliższe dwa lata najbardziej

---

<sup>20</sup>K. Kalotay, S. Filippov, *The global crisis and FDI in new Europe*, Baltic Rim Economies, Bimonthly Review 4, 2009, s. 32-33.

<sup>21</sup> *Global Outlook Report 2010*.

<sup>22</sup> Bezprecedensową inicjatywą było wydanie wspólnego komunikatu w marcu 2009 r. przez banki centralne Czech, Słowacji i Węgier (także Rumunii oraz Bułgarii) wraz z polską Komisją Nadzoru Finansowego, którego celem było podkreślenie stabilności krajowych systemów finansowych. Była to odpowiedź na ukazujące się m.in. w *The Economist*, *Financial Times* i *Wall Street Journal* informacje dotyczące rosnącego ryzyka utraty płynności zachodnich banków działających w regionie Europy Środkowej. Celem komunikatu było także podkreślenie różnicy między tymi gospodarkami, a pozostałymi krajami Regionu (głównie Rosji i Ukrainy).

atrakcyjnym regionem na świecie będzie Europa Środkowo-Wschodnia<sup>23</sup>. Wśród tych krajów najpopularniejszymi pozostają właśnie kraje Grupy Wyszehradzkiej. Stabilność, przewidywalność i wykształceni pracownicy stanowią kryteria wyboru lokalizacji, które w czasach wychodzenia z kryzysu w największym stopniu brane są pod uwagę. Połowa badanych korporacji za podstawowe dla decyzji inwestycyjnych wskazywała również koszty siły roboczej<sup>24</sup>. Także w tym obszarze kraje V4, mimo rosnących płac, wciąż pozostają atrakcyjne dla zagranicznych inwestorów. Wreszcie, kraje Grupy Wyszehradzkiej starają się zmierzyć z zadaniem restrukturyzacji i uzyskania wyższej efektywności wielu sektorów, co również stanowi wymóg dla zachowania atrakcyjności inwestycyjnej Regionu.

### **Uwagi końcowe**

Kryzys finansowy, który rozpoczął się w 2008 roku w krajach najwyżej rozwiniętych szybko i przez wiele kanałów transmisji wpłynął na sytuację gospodarczą praktycznie wszystkich regionów gospodarki światowej. Jednym ze skutków kryzysu stał się spadek przepływów bezpośrednich inwestycji na świecie. Mniejsze inwestycje zaobserwowane zostały także w krajach Grupy Wyszehradzkiej. Spadek BIZ napływających w 2008 roku do Czech, Polski i na Węgry był odczuwalny, jednak nie tak bardzo jak w krajach strefy euro. W 2009 roku spadki w tych trzech krajach były już dużo mniejsze. Słowacja natomiast, jako jedyny kraj Unii Europejskiej w latach 2008-2009 utrzymała rosnący trend inwestycji zagranicznych.

W czasach globalnego kryzysu finansowego kluczowe jest utrzymanie otwartości gospodarek na handel międzynarodowy i inwestycje. Takie stanowisko przyjęły również kraje Grupy Wyszehradzkiej opierając się działaniom niektórych krajów UE zmierzających w kierunku większego protekcjonizmu. Dodatkowo, kraje V4 wspólnie podjęły działania służące promocji BIZ na ich terenie oraz przeciwdziałaniu odpływowi kapitału zagranicznego. Słuszność takich działań potwierdzają przykłady wcześniejszych recesji, które pokazały, że BIZ mogą stać się ważnym atutem w walce z negatywnymi skutkami kryzysu oraz w procesie wychodzenia z recesji.

Kraje Grupy Wyszehradzkiej również w czasach kryzysu gospodarczego potwierdziły swoją atrakcyjność inwestycyjną. Mocne korzenie BIZ w tych krajach sugerować mogą, że sprawdzą

---

<sup>23</sup> *Ernst & Young European Attractiveness Survey 2009.*

<sup>24</sup> *Ibidem.* W badaniu wzięło 809 respondentów, liderów międzynarodowych przedsiębiorstw.

się prognozy zapowiadające rosnące inwestycje już w 2010 roku. Obserwując strukturę BIZ napływających do krajów Grupy Wyszehradzkiej w okresie kryzysu gospodarczego można stwierdzić, że rosnące pozostały BIZ w sektorze usług, szczególnie *business services*, które nieustannie rosną począwszy od 2000 roku. Obszary, w których przewiduje się wzrost BIZ to także technologie środowiskowe, kreatywne przemysły, usługi strategiczne i B+R.

## **Bibliografia**

1. *Annual Survey of Changes to National Laws and Regulations*, UNCTAD, 2008
2. *Assessing the impact of the current financial and economic crisis on global FDI flows*, UNCTAD, 2009
3. Athukorala P., *FDI in Crisis and Recovery: Lessons from the 1997-98 Asian Crisis*, Australian Economic History Review, Financial Institutions and Economic Crisis in Asia, 2000
4. Brownell G., *Emerging from crisis*, fDi Magazine z dn. 13.02.2010
5. Dunning, J. H., *Multinational enterprises and the global economy*, Addison-Wesley, Wokingham, UK, 1993
6. *Ernst & Young CEE Attractiveness Survey of 2009*, Ernst & Young, 2009
7. *Ernst & Young European Attractiveness Survey 2009*, Ernst & Young, 2009
8. Fidrmuc J., Fidrmuc J., Horvath J., *Visegrad Economies: Growth Experience and Prospects*, GDN Global Research Project: Determinants of Economic Growth, 2002
9. *Global Investment Trends Monitor*, UNCTAD
10. *Global Outlook Report 2010*, fDi Magazine Database
11. Kalotay K., *The European flying geese. New FDI patterns for the old continent?*, Research in International Business and Finance 18, 2004
12. Kalotay K., Filippov S., *The global crisis and FDI in new Europe*, Baltic Rim Economies, Bimonthly Review 4, 2009
13. Levy-Yeyati E., Panizza U., Stein E., *The cyclical nature of North-South FDI flows*, Journal of International Money and Finance, Vol. 26 (1), 2007
14. Lipsey R., *Foreign Investment in Three Financial Crises*, NBER Working papers 8084, National Bureau of Economic Research, 2001
15. *OECD Investment News*, Issue 11, October 2009, OECD, 2009
16. Pach J., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w świetle bezpieczeństwa ekonomicznego na przykładzie Polski w latach dziewięćdziesiątych XX wieku*, Wyd. Naukowe Akademii Pedagogicznej, Kraków 2001

17. Porter, M. E., *The competitive advantage of nations*, Macmillan, London 1990
18. Rojec M., Damijan J.P., *Relocation via foreign direct investment from old to new EU member states scale and structural dimension of the process*, *Structural Change and Economic Dynamics* 19, 2008
19. Vernon, R., *International investments and international trade in the product cycle*, *Quarterly Journal of Economics* 80, 1966
20. *World Investment Prospects Survey 2009-2011*, UNCTAD, 2009
21. *World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*, UNCTAD, 2009
22. *World Investment Report 2008: Transnational Corporations, and the Infrastructure Challenge*, UNCTAD, 2008

### ***Foreign Direct Investment within the Visegrad Group during the economic crisis***

#### **Abstract**

*The goal of the article is to present the impact of the economic crisis from 2008 on Foreign Direct Investment (FDI) around the world, with a particular focus on investment entering the Visegrad Group (V4).*

*Lack of economic stability is one of the factors which has had a negative impact on international capital flows, including FDI. FDI depends on the growth of the global economy; In the case of a slower growth rate, it decreases, while its forms and directions of flow are altered. Upon analysis of the effects of the 2008 economic crisis, we can state that FDI became one of the victims of the crisis.*

*In 2008 inflow of FDI into developed countries fell by 29%. Investment in the European Union (UE-27) itself shrank by 40%, and in the Eurozone by 48%. The decrease in global FDI flows was even higher in 2009. Czech Republic, Hungary and Poland were noting decreases in inward direct investment during the crisis, too, but they were not so significant as in the other developed countries. The exception was Slovakia, being the only country in the EU registering higher FDI than before the crisis. Looking at the investment plans of foreign companies, we can observe that the investment attractiveness of the Region remained high during this period. This was due to the strong connections of foreign investors with these economies, and the fact that the V4 region is treated as a very attractive place for investing in service industries, the main component of FDI worldwide.*

**JEL Classification: F21, G01**

**Keywords: economic crisis, FDI, Visegrad Group**