

Determinanty bezpośrednich inwestycji polskich przedsiębiorstw na rynkach zagranicznych¹

Uwagi wstępne

Problem bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) polskich przedsiębiorstw, w związku z niewielką skalą tego zjawiska, nie był dotychczas przedmiotem szczególnej uwagi w literaturze ekonomicznej. Prowadzone analizy koncentrowano przede wszystkim na inwestycjach zagranicznych na rynku polskim (por. [*Bezpośrednie inwestycje...*, 2001], [*Dlaczego Polska...*, 2006]).

Sytuacja ta będzie jednak ulegać zmianie, w związku z wyraźnym wzrostem w ostatnich latach zainteresowania przedsiębiorstw takimi inwestycjami. Wyrazem tego jest skokowy wzrost (z bardzo niskiego poziomu) polskich inwestycji zagranicznych po wejściu naszego kraju do Unii Europejskiej². Ekspansja na rynki zagraniczne stała się ważnym elementem strategii rozwojowej wielu firm. Oczekiwać należy, że w miarę umacniania się ich pozycji na rynku i poprawy kondycji finansowej, skala tych inwestycji będzie rosła. Prognozuje się, iż w związku z utrzymaniem się w najbliższych latach wysokiego tempa wzrostu gospodarczego oczekiwać możemy dalszego rozwoju BIZ³.

Analizy problematyki internacjonalizacji przedsiębiorstw zwracają uwagę, że proces ten przybiera różne formy i na ogół zachodzi etapami, począwszy od eksportu, aż do podjęcia produkcji w oddziale zagranicznym⁴. Sposoby wejścia podmiotów gospodarczych na rynki zagraniczne, w zależności od stadium

* Autorzy są pracownikami Instytutu Badań Rynku, Konsumpcji i Koniunktur w Warszawie. Artykuł wpłynął do redakcji w czerwcu 2007 r.

¹ Artykuł przygotowano na podstawie opracowania: W. Burzyński, W. Karpińska-Mizielńska, G. Konat, T. Smuga, P. Ważniewski, kierownictwo T. Smuga, *Zainteresowanie polskich przedsiębiorstw inwestycjami zagranicznymi i ich ubezpieczeniem w Korporacji Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych Spółka Akcyjna*, IKCHZ, Warszawa 2006.

² Do 2003 r. stan należności z tego tytułu rósł powoli, ale w 2004 r. zwiększył się o 50%, a w 2005 r. ponad dwukrotnie. Dochody z tytułu BIZ wahały się, w niektórych latach (1999 i 2002) miały nawet wartość ujemną. W strukturze BIZ dominuje przetwórstwo przemysłowe. Polskie inwestycje koncentrują się w Europie, największe należności polscy inwestorzy posiadali w Szwajcarii, Niemczech, Francji i na Ukrainie.

³ Szacuje się, że w latach 2007-2013 średnioroczne tempo wzrostu PKB będzie wynosić około 5%. Zob. *Strategia Rozwoju Kraju 2007-2015*, Dokument przyjęty przez Radę Ministrów 27 czerwca 2006 r., Ministerstwo Rozwoju Regionalnego, Warszawa, 27 czerwca 2006.

⁴ Szeroką analizę badań – przede wszystkim zagranicznych – przeprowadzono w opracowaniu: [M. Gorynia (red.), 2005].

internacjonalizacji, zakwalifikować można do trzech kategorii: a) eksportu, b) powiązań kooperacyjnych z partnerem zagranicznym oraz c) samodzielnego prowadzenia działalności gospodarczej. Wzrost zaangażowania przedsiębiorstwa w działalność zagraniczną postępuje stopniowo, co służy przede wszystkim minimalizacji ryzyka. W procesie umiędzynarodowienia firma przechodzi od stosunkowo mało ryzykownego i odwracalnego eksportu do bardziej ryzykownej strategii rozwoju, związanej z podjęciem produkcji w innych krajach.

Według definicji bezpośredniej inwestycji zagranicznej opracowanej przez OECD (wykorzystywanej m.in. w analizach NBP) jest to inwestycja dokonana przez rezydenta jednej gospodarki (inwestora bezpośredniego) w celu osiągnięcia długotrwałej korzyści z tytułu kapitału zaangażowanego w przedsiębiorstwo – rezydenta innej gospodarki (*przedsiębiorstwo bezpośredniego inwestowania*)⁵. Bezpośrednia inwestycja zagraniczna polega nie tylko na nabyciu za granicą aktywów trwałych, takich jak nieruchomości i wyposażenie, ale także na uzyskaniu przez firmę kontroli operacyjnej [Buckley, 2002]. BIZ może przyjmować następujące formy: a) założenie w innym kraju nowego przedsiębiorstwa, stanowiącego filię lub przedsiębiorstwo zależne od firmy macierzystej, b) rozszerzenie działalności istniejących za granicą filii lub przedsiębiorstw zależnych oraz c) wykupienie całego lub części przedsiębiorstwa zagranicznego lub jego aktywów.

Identyfikacja determinant, zwłaszcza barier prowadzenia takich inwestycji przez polskich przedsiębiorców, stanowiła zasadniczy cel badań empirycznych przeprowadzonych w 2006 r. w Instytucie Koniunktur i Cen Handlu Zagranicznego. Badania zrealizowano z inicjatywy Korporacji Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych S.A.⁶ Przeprowadzono je w dwóch grupach podmiotów gospodarczych – inwestorów, a więc przedsiębiorstw, które w ostatnich latach podjęły takie inwestycje oraz potencjalnych inwestorów, tzn. podmiotów, które ze względu na swą pozycję rynkową oraz finansową mogą w przyszłości takie inwestycje rozpocząć. Podstawą doboru podmiotów do badań były oficjalnie opublikowane listy rankingowe⁷. Przedsiębiorstwa pochodziły z „górných rejestrów” tych list i reprezentowały wszystkie regiony Polski. Analizą objęto przedsiębiorstwa przemysłu przetwórczego charakteryzujące się bardzo dobrą kondycją finansową i silną pozycją na rynku⁸. Zgodnie z założeniami metodologicznymi badań były to podmioty z większościowym kapitałem polskim.

⁵ Przedsiębiorstwem bezpośredniego inwestowania określa się podmiot, w którym inwestor bezpośredni posiada co najmniej 10% akcji zwykłych (tzn. udziału w kapitale) lub uprawnienia do 10% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy lub udziałowców.

⁶ Badania przeprowadzono w II półroczu 2006 r. przy pomocy wywiadu z kwestionariuszem. Łącznie przebadano 40 przedsiębiorstw, w tym 10 inwestorów i 30 inwestorów potencjalnych.

⁷ *Lista 500 (500 największych przedsiębiorstw w Polsce)*, „Rzeczpospolita” z dnia 26 kwietnia 2006 r., *500 najbardziej innowacyjnych polskich firm*, „Gazeta Prawna” z 13 grudnia 2005 r., *Lista 500*, „Polityka” 2006, nr 16, *Lista 2000*, „Rzeczpospolita”, listopad 2005.

⁸ Wśród inwestorów potencjalnych dominowały spółki akcyjne (63,3%) oraz spółki cywilne (26,7%), a w przypadku inwestorów spółki akcyjne oraz z ograniczoną odpowiedzialnością (po 50%). W prawie 2/3 potencjalnych inwestorów (63,3%) udział Skarbu Państwa w kapitale przedsiębiorstwa nie przekraczał 25,0%, zaś w 1/3 – kształtował się w granicach

Wszystkie badane przedsiębiorstwa eksportowały swoje wyroby. Większość (2/3) do krajów Unii Europejskiej, a następnie do innych krajów europejskich (poza UE), przede wszystkim do Rosji. Zakładano, że długotrwała obecność na rynkach zagranicznych będzie przekładać się na ich doświadczenie, a w rezultacie sprzyjać zwiększaniu zaangażowania przedsiębiorstw na tych rybkach, w tym podejmowania inwestycji bezpośrednich. Wśród potencjalnych inwestorów dominowali eksporterzy niewyspecjalizowani (70,0%), w których udział przychodów z eksportu w przychodach ze sprzedaży na koniec II kwartału 2006 r. kształtował się poniżej 50,0%. Pozostali to eksporterzy wyspecjalizowani, w których udział przychodów z eksportu w przychodach ze sprzedaży przekraczał 50%.

W próbie przeważały przedsiębiorstwa duże (około 97%), o zatrudnieniu powyżej 249 osób (w tym ponad połowa zatrudniała od 1000 do 2000 osób). Taki dobór próby uzasadnia zależność zaobserwowana w dotychczasowych badaniach BIZ, polegająca na silnej korelacji pomiędzy wielkością przedsiębiorstwa a formą jego internacjonalizacji (por. np.: [Johanson, Vahlne, 1977], [Terpstra i Ch. Yu, 1988] oraz [Kiura, 1989]). Większe firmy częściej podejmowały inwestycje bezpośrednie, angażowały więcej kapitału i były bardziej skłonne do ryzyka niż przedsiębiorstwa mniejsze.

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w ocenie potencjalnych inwestorów

Oceny sytuacji finansowej i konkurencji

Obecność na rynkach zagranicznych (eksport) oraz korzystna sytuacja finansowa stanowią ważne przesłanki decyzji przedsiębiorstw o podejmowaniu inwestycji bezpośrednich. W badaniach przyjęto założenie, że im sytuacja finansowa przedsiębiorstw będzie lepsza tym bardziej będą one zainteresowane takimi inwestycjami. Dotychczasowe analizy tych zjawisk potwierdzają, że działalność gospodarcza na rynkach zagranicznych jest najczęściej poprzedzona sukcesem na rynku wewnętrznym [Johanson, Vahlne, 1977].

Na podstawie przyjętych kryteriów doboru próby oczekiwano, że sytuacja finansowa badanych firm będzie dobra. Zebrane podczas badań opinie przedsiębiorców w pełni potwierdziły to przypuszczenie (tabl. 1).

75,0-100,0%. Połowę badanych inwestorów stanowiły firmy w całości reprezentujące kapitał polski. W pozostałych udział kapitału zagranicznego nie przekraczał 50,0%. Badana populacja była silnie zróżnicowana ze względu na rodzaj prowadzonej działalności, największy udział mieli producenci artykułów spożywczych, napojów i wyrobów tytoniowych oraz producenci wyrobów chemicznych (po 23,3%).

Tablica 1

Oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstwa (w %)

Kategorie odpowiedzi	Ogółem	Udział eksportu w sprzedaży		Rodzaj działalności		
		powyżej 50% (EW) ^a	do 50% (ENW) ^a	PS ^a	PCH ^a	PRDZ ^a
Bardzo dobra	13,3	11,2	14,3	14,3	–	18,8
Dobra	63,3	44,4	71,4	85,7	57,1	56,2
Przeciętna (średnia)	23,3	44,4	14,3	–	42,9	25,0
Zła i bardzo zła	–	–	–	–	–	–
Ogółem	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Uwaga a: EW – eksporterzy wyspecjalizowani, ENW – eksporterzy niewyspecjalizowani, PS – producenci artykułów spożywczych, napojów i wyrobów tytoniowych, PCH – producenci wyrobów chemicznych, PRDZ – pozostałe rodzaje działalności (9). Dotyczy to również tablic 2-9.

W analizowanej populacji zdecydowanie przeważali przedsiębiorcy oceniający obecną sytuację finansową swoich przedsiębiorstw bardzo wysoko. Ponad 3/4 badanych określiło ją jako „dobrą” lub „bardzo dobrą”, a tylko niespełna 1/4 – jako „przeciętną”. Zaden z respondentów nie uznał jej za „złą” i „bardzo złą”. Korzystniej postrzegali ją eksporterzy niewyspecjalizowani niż wyspecjalizowani – częściej używali określeń „bardzo dobra” i „dobra”, rzadziej natomiast „przeciętna” – różnice w ocenach po około 30 pkt proc. Pewne zróżnicowanie w ocenach obserwujemy także analizując te opinie według rodzaju prowadzonej działalności. Szczególnie pozytywnie sytuację finansową ocenili badani z przemysłu spożywczego.

Zapytani o zmiany, jakie zaszły w sytuacji finansowej przedsiębiorstwa po przystąpieniu Polski do Unii Europejskiej respondenci podzielili się na dwie – prawie równoliczne grupy. Połowa z nich zauważyła korzystne zmiany tej sytuacji, pozostali nie dostrzegali zależności pomiędzy tymi czynnikami i twierdzili, że sytuacja na tym obszarze nie uległa zmianie. Korzystniej zmiany te oceniano w grupie eksporterów niewyspecjalizowanych (a więc w tych podmiotach, w których wyżej oceniano obecną sytuację finansową) niż wyspecjalizowanych. Oceny badanych w obu wyodrębnionych w analizie rodzajach działalności były dokładnie odwrócone – o ile producenci artykułów spożywczych wskazywali przede wszystkim na poprawę tej sytuacji, to producenci artykułów chemicznych – na brak zmian w tym zakresie⁹. Można więc przypuszczać, że otwarcie granic i działanie na jednolitym rynku europejskim właśnie dla przedsiębiorstw przemysłu spożywczego stworzyło większe szanse (możliwości) działania (lokowania swych produktów) i poprawy w ten sposób sytuacji finansowej niż dla pozostałych badanych przedsiębiorstw.

⁹ Dane NBP dotyczące bezpośrednich inwestycji polskich przedsiębiorstw w latach 2001-2005 wskazują na stosunkowo wysoki poziom takiego zaangażowania przedsiębiorstw przemysłu spożywczego. Struktura BIZ w przetwórstwie przemysłowym w podziale na rodzaje działalności wskazuje, że w 2005 r. udział tego przemysłu wynosił 15,3%. Wyższy udział – 43,3% miało tylko wytwarzanie koksu, produktów rafinacji ropy naftowej i paliw jądrowych.

Większość respondentów optymistycznie wypowiedziała się także na temat perspektywy swych firm w najbliższych latach (tabl. 2).

Tablica 2

Oceny perspektyw finansowych (w %)

Kategorie odpowiedzi	Ogółem	EW	ENW	Rodzaj działalności		
				PS	PCH	PRDZ
Poprawi się	63,4	77,8	57,2	85,7	85,7	43,8
Pogorszy się	3,3	–	4,8	–	–	6,2
Nie zmieni się	13,3	–	19,0	–	–	25,0
Trudno powiedzieć	16,7	11,1	19,0	14,3	14,3	18,8
Brak danych	3,3	11,1	–	–	–	6,2
Ogółem	100	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Blisko 2/3 badanych oczekiwało, że ich sytuacja finansowa ulegnie poprawie. Częściej na poprawę sytuacji finansowej liczyli eksporterzy wyspecjalizowani (różnica ok. 20 pkt proc.). W obu wyodrębnionych w analizie grupach wg rodzajów działalności perspektywy te oceniano równie optymistycznie – opinie takie wyrażano blisko 2-krotnie częściej niż w przedsiębiorstwach z pozostałych rodzajów działalności.

Na zachowania przedsiębiorców znaczny wpływ mają oceny sytuacji panującej na rynku ich działania. Stanowią one, obok ocen sytuacji finansowej, istotną determinantę opinii formułowanych na temat różnych aspektów funkcjonowania przedsiębiorstwa. Wpływają one na podejmowane decyzje dotyczące rozwoju, a także są podstawową przesłanką decyzji inwestycyjnych. Większość badanych poziom konkurencji, z jaką styka się przedsiębiorstwo na rynku krajowym i zagranicznym uznała za wysoki. Zwraca jednak uwagę występowanie różnic w ocenach w zależności od rynku działania – znacznie wyższy poziom konkurencji odnotowano na rynkach zagranicznych niż na rynku krajowym (prawie 37% badanych określiło ją, jako „umiarkowaną”, „małą” bądź „nieistotną”). Natężenie konkurencji na rynkach zagranicznych za „duże” uznali wszyscy eksporterzy wyspecjalizowani, równocześnie w grupie tej znalazło się relatywnie wiele podmiotów, w których konkurencję na rynku wewnętrznym oceniano jako stosunkowo małą. Pozytywna ocena pozycji konkurencyjnej na rynku krajowym, formułowana przez większość badanych, jest zrozumiała ze względu na strukturę badanej populacji i dominację w niej podmiotów dużych, o bardzo silnej (a nawet w niektórych przypadkach monopolistycznej) pozycji na rynku.

Determinanty decyzji przedsiębiorców o inwestowaniu na rynkach zagranicznych

Przedmiotem zainteresowania w badaniach były oceny warunków inwestowania na rynkach zagranicznych, a także identyfikacja determinant ewentualnych decyzji inwestycyjnych przedsiębiorstw. Hierarchię takich determinant w ocenie badanych podmiotów przedstawia tabl. 3. Formułowane opinie odno-

szą się nie tylko do własnych zamierzeń inwestycyjnych, lecz opisują również postrzeganie zachowań na tym polu ogółu polskich przedsiębiorców.

Tablica 3

Czynniki decydujące o podejmowaniu bezpośrednich inwestycji za granicą (w %)^a

Kategorie odpowiedzi	Ogółem	EW	ENW	Rodzaj działalności		
				PS	PCH	PRDZ
Perspektywiczny rynek zbytu	76,7	100,0	66,7	100,0	71,4	68,8
Duży eksport do danego kraju	36,7	33,3	38,1	42,9	14,3	43,8
Niskie koszty	33,3	44,4	28,6	14,3	42,9	37,5
Warunki inwestowania oferowane w danym kraju	20,0	22,2	19,0	–	14,3	31,3
Bezpieczeństwo inwestycji	20,0	–	28,6	28,6	28,6	12,5
Współpraca (np. kooperacja w produkcji, handlu) z podmiotami zagranicznymi	16,7	33,3	9,5	14,3	–	25,0
Osobiste kontakty	16,7	11,1	19,0	28,6	–	18,8
Dostęp do tanich surowców	13,3	22,2	9,5	14,3	14,3	12,5
Preferencje w specjalnych strefach ekonomicznych danego kraju	13,3	22,2	9,5	–	28,6	12,5
Wykwalifikowana siła robocza	10,0	–	14,3	–	14,3	12,5

^a – odpowiedzi nie sumują się do 100%, gdyż respondenci zaznaczali więcej niż jedną kategorię odpowiedzi

W badanej populacji zdecydowanie przeważali respondenci wskazujący na perspektywiczny rynek zbytu jako główną determinantę podejmowania bezpośrednich inwestycji na rynkach zagranicznych – ponad $\frac{3}{4}$ badanych. Pozostałe wymienione w pytaniu kategorie odpowiedzi miały już znacznie mniejsze znaczenie. Ponad $\frac{1}{3}$ badanych zwracała uwagę na duży eksport do danego kraju oraz niskie koszty. Część z nich ($\frac{1}{5}$) wskazywała na warunki inwestowania w danym kraju oraz bezpieczeństwo inwestycji. Pewną rolę odgrywały również czynniki związane ze znajomością rynków, na których planowano inwestycje, przede wszystkim osobiste kontakty oraz dotychczasowa współpraca (kooperacja) z przedsiębiorstwami zagranicznymi. Dla niektórych respondentów istotne były także preferencje w specjalnych strefach ekonomicznych oraz dostęp do tanich surowców.

Analiza zebranego materiału wskazuje na różnice pomiędzy badanymi grupami przedsiębiorstw, pomimo znacznego podobieństwa hierarchii wymienianych przez nich czynników. Na perspektywiczny rynek zbytu wskazywali wszyscy eksporterzy wyspecjalizowani oraz wszyscy producenci artykułów spożywczych. Wśród eksporterów wyspecjalizowanych oraz producentów artykułów chemicznych ważniejsze niż w pozostałych grupach były natomiast niskie koszty. Duży eksport z kolei miał przede wszystkim znaczenie dla przedsiębiorstw przemysłu spożywczego oraz dla eksporterów niewyspecjalizowanych.

Determinanty decyzji o podjęciu BIZ były podobne w przedsiębiorstwach, które włączyły do swej strategii plany inwestycyjne, jak i w tych podmiotach,

które nie planowały jeszcze takich działań. Dla podmiotów, które zamierzały inwestować główne motywacje to przede wszystkim perspektywiczny rynek zbytu na produkowane wyroby (83%) oraz obecny duży eksport do danego kraju (58%), co potwierdza tezę, że to właśnie eksport stanowi istotną determinantę bezpośredniego inwestowania na tym rynku. Kolejne miejsca w hierarchii zajmowała współpraca (np. kooperacja w produkcji i handlu) z przedsiębiorstwami zagranicznymi oraz niskie koszty. Rzadziej natomiast wskazywano na bezpieczeństwo inwestycji, dostęp do tanich surowców oraz wykwalifikowaną siłę roboczą. Żaden z badanych w tej grupie nie wymienił jednak takich kategorii, jak: warunki inwestowania oferowane w danym kraju, fuzja przedsiębiorstwa w ramach spółki z kapitałem zagranicznym oraz preferencje w specjalnych strefach ekonomicznych.

Jako kraje, w których opłaca się inwestować przedsiębiorcy wskazywali najczęściej państwa członkowskie UE-15 oraz pozostałe kraje europejskie, w tym 1/3 z byłego ZSRR (tablica 4)¹⁰.

Tablica 4

Kraje, w których opłaca się inwestować (w %)

Kategorie odpowiedzi	Ogółem	EW	ENW	Rodzaj działalności		
				PS	PCH	PRDZ
Europa Środkowa i Wschodnia	53,3	66,6	47,61	28,6	71,4	56,3
Unia Europejska – 15	46,7	33,3	52,4	100,0	57,1	43,8
Azja	33,3	55,1	23,8	28,6	42,9	50,0
Inne kraje	13,3	11,1	14,3	14,3	14,3	18,8

Potencjalnymi rynkami inwestowania były także kraje Azji. Eksporterzy wyspecjalizowani, jako miejsce inwestowania preferowali głównie Europę Środkową i Wschodnią oraz kraje azjatyckie, podczas gdy eksporterzy niewyspecjalizowani – najczęściej mówili o państwach „starej” Unii Europejskiej. W przedsiębiorstwach przemysłu spożywczego wskazywano głównie na kraje UE, podczas gdy w podmiotach przemysłu chemicznego – kraje Europy Środkowej i Wschodniej.

W literaturze przedmiotu za podstawowe motywy podejmowania inwestycji zagranicznych uznaje się: zdobycie rynków, poprawę efektywności oraz pozyskanie zasobów strategicznych (por. [Dunning 1993]). W omawianych badaniach informacji o motywach takiej decyzji dostarczyły m.in. wypowiedzi potencjalnych inwestorów na temat czynników decydujących o opłacalności inwestycji (tabl. 5).

¹⁰ Problematyka przyczyn i skutków lokalizacji spółek z udziałem kapitału zagranicznego szeroko została omówiona w pracy [Cieślik, 2005].

Tablica 5

Czynniki decydujące o opłacalności inwestycji (w %)

Kategorie odpowiedzi	Ogółem	EW	ENW	Rodzaj działalności		
				PS	PCH	PRDZ
Duże i perspektywiczne rynki zbytu	43,3	66,7	33,3	42,9	71,4	31,3
Tania siła robocza	33,3	71,4	23,8	–	57,1	37,5
Dostęp do tanich surowców	13,3	33,3	4,8	14,3	–	18,8
Niskie koszty	13,3	33,3	4,8	–	14,3	18,8
Niski poziom konkurencji	10,0	–	14,3	28,6	–	6,3

Opinie na ten temat były znacznie rozproszone. Warto zauważyć, że są one spójne z wyrażanymi przez respondentów ocenami determinant decyzji o podejmowaniu BIZ. Kluczową rolę, w ocenie badanych, odgrywają duże i perspektywiczne rynki zbytu, a następnie tania siła robocza. Dla niektórych respondentów ważne były również niskie koszty oraz dostęp do tanich surowców.

Różnice w ocenach opłacalności inwestycji zaobserwowano pomiędzy analizowanymi grupami eksporterów – generalnie wszystkie determinanty opłacalności inwestycji były wymieniane znacznie częściej przez eksporterów wyspecjalizowanych. Na tanią siłę roboczą wskazało 71,4% respondentów z tej grupy – aż o 47,4 pkt proc. więcej niż w przedsiębiorstwach, w których udział eksportu w przychodach ze sprzedaży nie przekraczał 50,0%. Podobne różnice dotyczyły również kategorii – duże i perspektywiczne rynki zbytu (różnica 33,4 pkt proc.), dostęp do tanich surowców oraz niskie koszty (różnice po 28,5 pkt proc.). Dla firm przemysłu spożywczego istotne były przede wszystkim dwa czynniki – duże i perspektywiczne rynki zbytu oraz niski poziom konkurencji, natomiast w przemyśle chemicznym główną wagę, obok perspektywicznych rynków zbytu, przypisano taniej sile roboczej.

Na decyzje przedsiębiorstw o podejmowaniu bezpośrednich inwestycji na rynkach zagranicznych w znacznym stopniu wpływa postrzeganie i ocena barier inwestowania. Zidentyfikowane w badaniach bariery przedstawia tabl. 6.

Opinie potencjalnych inwestorów w tej kwestii były rozproszone. Tylko na dwie bariery – niewystarczające własne środki finansowe oraz nieznaną sytuację warunków panujących na danym rynku – wskazywało więcej niż 50% badanych. Ponad 1/3 przedsiębiorców wymieniła ryzyko związane z brakiem zwrotu kosztów poniesionych inwestycji oraz dużą konkurencję. Blisko 1/4 wskazała na brak systemu ubezpieczenia inwestycji przez polskie firmy ubezpieczeniowe, a około 1/5 – duże rozmiary szarej strefy, wysokie koszty siły roboczej, biurokrację, niewystarczającą ochronę prawną inwestycji, niestabilną sytuację polityczną oraz trudności w dostępie do zamówień publicznych w kraju inwestowania. Na uwagę zasługuje fakt, że do barier inwestowania żaden z badanych nie zaliczył wysokiej przestępczości, nieprzychylnego stosunku miejscowej ludności oraz administracji lokalnej i państwowej do inwestorów zagranicznych (kapitału zagranicznego).

Tablica 6

Barierzy inwestowania na rynkach zagranicznych (w %)

Kategorie odpowiedzi	Ogółem	EW	ENW	Rodzaj działalności		
				PS	PCH	PRDZ
Niewystarczające własne środki finansowe	56,7	88,9	42,9	42,9	57,1	37,5
Nieznajomość warunków panujących na rynku/brak dostępu do informacji o rynku	53,3	33,3	61,9	100,0	42,9	6,3
Ryzyko związane z brakiem zwrotu kosztów poniesionych inwestycji	36,7	44,4	33,2	28,6	42,9	6,3
Duża konkurencja	33,3	11,1	42,9	85,7	–	12,5
Brak systemu ubezpieczenia inwestycji zagranicznych przez polskie firmy ubezpieczeniowe	23,3	33,3	19,0	14,3	42,9	–
Wysokie koszty siły roboczej	23,3	11,1	28,6	57,1	14,3	–
Niestabilna sytuacja polityczna	20,0	22,2	19,0	–	42,9	6,3
Duże rozmiary szarej strefy	20,0	22,2	19,0	–	42,9	6,3
Niewystarczająca ochrona prawna inwestycji	20,0	44,4	9,5	14,3	28,6	–
Biurokracja	20,0	22,2	19,0	14,3	28,6	–
Trudności w dostępie do zamówień publicznych w kraju inwestowania	19,0	11,1	9,5	–	–	6,3
Utrudnienia w dostępie do rynku	16,7	22,2	14,3	28,6	28,6	–
Brak zachęt (ulłatwień) ze strony państwa przyjmującego inwestycje	10,0	11,1	9,5	14,3	–	–

Pewne różnice w ocenie barier inwestowania obserwujemy analizując zebrane opinie w przekroju wyodrębnionych grup respondentów. Eksporterzy wyspecjalizowani znacznie częściej niż pozostali respondenci zwracali uwagę na niewystarczające własne środki finansowe, ryzyko związane z brakiem zwrotu nakładów poniesionych na inwestycje oraz niewystarczającą ochronę prawną inwestycji. Częściej także mówili o braku systemu ubezpieczania inwestycji zagranicznych przez polskie firmy ubezpieczeniowe. Czynniki te były również szczególnie ważne dla producentów artykułów chemicznych. Eksporterzy niewyspecjalizowani do barier inwestowania zaliczyli przede wszystkim nieznajomość warunków panujących na rynku oraz dużą konkurencję. Dla producentów artykułów spożywczych najważniejsza była nieznajomość warunków panujących na danym rynku oraz duża konkurencja, podczas gdy dla producentów artykułów chemicznych – niewystarczające środki finansowe, a następnie niestabilna sytuacja polityczna. Wynikało to m.in. z różnych kierunków inwestowania tych podmiotów. O ile przedsiębiorcy z przemysłu spożywczego preferowali rynki „starej” UE, to z przemysłu chemicznego – Europy Środkowej i Wschodniej.

Podejmowanie inwestycji wiąże się ze znaczną skalą niepewności, przede wszystkim wynikającą z działania na rynkach, znanych na ogół przedsiębiorstwu w niewystarczającym stopniu. Z tego powodu w badaniach interesowano się obawami podmiotów gospodarczych w związku z inwestowaniem na rynkach zagranicznych. Potencjalni inwestorzy, w związku z rozpoczynaniem takich

inwestycji, najbardziej obawiali się: zmiany przepisów prawnych, niestabilnej sytuacji politycznej oraz trudności ze zbytem towarów i usług (tabl. 7).

Tablica 7

Obawy związane z rozpoczęciem bezpośredniej inwestycji za granicą (w %)

Wyszczególnienie	Ogółem	EW	ENW	Rodzaj działalności		
				PS	PCH	PRDZ
Zmiany przepisów prawnych	46,7	55,5	42,8	28,6	57,1	50,0
Niestabilna sytuacja polityczna	30,0	33,3	28,6	–	42,9	37,5
Trudności ze zbytem towarów i usług	30,0	22,2	28,6	42,9	28,6	25,0
Wzrost podatków i innych opłat ustalonych w kraju inwestycji	26,7	22,2	28,6	42,9	14,3	25,0
Wahania kursów walutowych	23,3	22,2	23,8	14,3	28,6	25,0
Wzrost ceł	20,0	11,1	23,8	42,9	–	18,8
Utrata majątku w wyniku działań administracyjnych	20,0	22,2	19,0	14,3	28,6	18,8
Wprowadzenie barier administracyjnych w handlu zagranicznym	16,7	11,1	19,0	28,6	–	18,8
Ograniczenia w transferze zysków	10,0	11,1	9,5	28,6	–	6,3
Nieuczciwa konkurencja ze strony innych firm	10,0	22,2	4,8	–	14,3	12,5

Niepokoju nie budziły natomiast: nastroje społeczne niechętnie inwestorom zagranicznym, wystąpienie wojny, rewolucji, aktów sabotażu, terroryzmu, itd., utrata majątku w wyniku arbitralnych decyzji administracyjnych oraz ograniczenie preferencji i ulg. W tej kwestii nie odnotowano istotnych różnic pomiędzy eksporterami wyspecjalizowanymi i niewyspecjalizowanymi. Wypowiedzi badanych różnicował natomiast rodzaj prowadzonej podstawowej działalności. Wśród producentów artykułów spożywczych obawy łączyły się przede wszystkim z trudnościami ze zbytem wytworzonej produkcji, wzrostem podatków w kraju inwestycji oraz wzrostem ceł. Z kolei w przedsiębiorstwach produkujących wyroby chemiczne dotyczyły one głównie zmiany przepisów prawnych i niestabilnej sytuacji politycznej.

Zamierzenia inwestycyjne

W badaniach potencjalnych inwestorów interesowano się czy przedsiębiorcy mieli opracowaną strategię rozwoju i skryształizowane zamierzenia inwestycyjne na najbliższe lata. Ujęcie w strategii planów inwestycyjnych dowodzi realności zamierzeń inwestycyjnych. W analizowanej populacji przeważały przedsiębiorstwa, które miały opracowaną strategię swojego rozwoju (ponad $\frac{3}{4}$). Warte uwagi jest przede wszystkim okoliczność, że wśród respondentów, których przedsiębiorstwa dysponowały taką strategią ponad połowa (52%) zaplanowała takie inwestycje na przestrzeni najbliższych 6 lat (do 2012 r.). Ich lokalizację najczęściej projektowano w krajach Europy Środkowej i Wschodniej (w tym połowa w krajach byłego ZSRR), a następnie w Unii Europejskiej.

Część badanych zamierzała również inwestować w krajach Azji oraz w Stanach Zjednoczonych. Dane te potwierdzają obserwacje z badań zagranicznych, które wskazują, że przedsiębiorcy podejmujący takie inwestycje najczęściej rozpoczynają od rynków położonych blisko, a dopiero później ekspansja obejmuje rynki dalsze. Istotne znaczenie w tym zakresie odgrywa również stabilność warunków funkcjonowania na danym rynku (por. np. [Johanson, Vahlne, 1977]).

Celem tych inwestycji miało być na ogół prowadzenie działalności produkcyjnej, a w drugiej kolejności – działalności handlowej. Część z respondentów wskazywała na jednoczesne prowadzenie działalności produkcyjnej i handlowej. O ile producenci artykułów spożywczych jako formę projektowanych inwestycji wskazywali głównie działalność handlową, to producenci artykułów chemicznych oraz z pozostałych rodzajów działalności odwrotnie – przede wszystkim prowadzenie produkcji. Najczęściej planowano założenie wspólnego przedsięwzięcia z partnerem lokalnym, a następnie zakup akcji (udziałów) zagranicznej spółki (odpowiednio 67 i 42% – projektujących takie inwestycje). Istotną pozycję wśród preferowanych form inwestycji zajmowało również utworzenie przedstawicielstwa handlowego – planowała je 1/3 badanych podmiotów. Znacznie mniejsze znaczenie w tych projektach przywiązywano do budowy filii przedsiębiorstwa lub zakupu zorganizowanej części przedsiębiorstwa¹¹.

Potencjalne korzyści związane z bezpośrednim inwestowaniem za granicą

Przyszli inwestorzy w efekcie podjęcia BIZ, oczekiwali przede wszystkim wzrostu skali działalności (80,0%) oraz – chociaż z wyraźnie mniejszą liczbą wskazań (36,7%) – poprawy pozycji przedsiębiorstwa na rynku (tabl. 8). Ważne było dla nich także obniżenie kosztów działalności oraz łatwy zbył produkowanych wyrobów. Niewielkie znaczenie przypisywano natomiast dywersyfikacji działalności, poprawie wydajności pracy oraz wzrostowi innowacyjności.

Tablica 8

Oczekiwane korzyści z bezpośredniego inwestowania za granicą (w %)

Wyszczególnienie	Ogółem	EW	ENW	Rodzaj działalności		
				PS	PCH	PRDZ
Wzrost skali działalności	80,0	88,9	76,1	85,7	100,0	68,8
Poprawa pozycji na rynku	36,7	22,2	42,9	71,4	28,6	25,0
Obniżenie kosztów działalności	23,3	33,3	19,0	–	28,6	31,3
Łatwy zbył towarów i usług	20,0	44,4	9,5	–	14,3	31,3
Stabilizacja warunków działania	16,7	11,1	19,0	28,6	–	18,8

¹¹ Są one w znacznym stopniu zbieżne z rezultatami badań zagranicznych, w których jako etapy internacjonalizacji wymienia się na ogół: nieregularną działalność eksportową, eksport przez niezależnych pośredników (agentów), utworzenie filii (oddziału) handlowego oraz utworzenie filii (oddziału) produkcyjnego (por. [Johanson, Vahlne, 1977]).

Interesujące różnice w opiniach wystąpiły pomiędzy eksporterami wyspecjalizowanymi a niewyspecjalizowanymi. O ile w obu tych grupach największe znaczenie miał wzrost skali działalności to różnice dotyczyły pozostałych pozycji w hierarchii oczekiwanych korzyści z BIZ. W pierwszej z tych grup przede wszystkim zwrócono uwagę na łatwy zbyt towarów i usług oraz obniżenie kosztów działalności, podczas gdy w drugiej – na poprawę pozycji na rynku. W przedsiębiorstwach przemysłu spożywczego za podstawowe korzyści uznano rozszerzenie skali działalności i poprawę pozycji na rynku, a przemysłu chemicznego – przede wszystkim wzrost skali działalności.

Wsparcie dla podmiotów bezpośrednio inwestujących za granicą

W przypadku realizacji bezpośredniej inwestycji większość badanych przedsiębiorstw oczekiwała pomocy ze strony polskich instytucji państwowych. Na taką pomoc liczyli bardziej eksporterzy niewyspecjalizowani niż wyspecjalizowani (55,6% wobec 47,6%). Ich zdaniem pomoc ta miałaby przybierać następujące formy (tabl. 9).

Tablica 9

Oczekiwane formy wsparcia ze strony polskich instytucji państwowych (w %)

Wyszczególnienie	Ogółem	EW	ENW	Rodzaj działalności		
				PS	PCH	PRDZ
Tworzenie przychylnego klimatu dla inwestycji poprzez utrzymywanie dobrych stosunków politycznych	66,7	20,0	90,0	42,9	28,6	31,2
Pomoc publiczna (bezpośrednie wsparcie finansowe)	53,3	60,0	50,0	–	42,9	31,2
Dostarczanie informacji o warunkach inwestowania w danym kraju	53,3	40,0	60,0	–	28,6	37,5
Dostępność ubezpieczeń działalności od ryzyka politycznego	33,3	40,0	30,0	14,3	14,3	18,8
Pomoc w nawiązywaniu kontaktów handlowych z firmami za granicą	33,3	40,0	30,0	42,9	28,6	–
Pomoc w znalezieniu partnerów biznesowych	26,7	40,0	20,0	14,3	42,9	–

Wśród takich oczekiwań pierwsze miejsca zajmowały: tworzenie przychylnego klimatu dla inwestycji poprzez utrzymywanie dobrych stosunków politycznych (66,7%), dostarczanie informacji o warunkach inwestowania w wybranych krajach (53,3%) oraz pomoc publiczna – bezpośrednie wsparcie finansowe (53,3%). W przedsiębiorstwach wyspecjalizowanych w eksporcie zwrócono uwagę przede wszystkim na pomoc publiczną, zaś w niewyspecjalizowanych – na tworzenie przychylnego klimatu dla inwestycji poprzez utrzymywanie dobrych stosunków politycznych, dostarczanie informacji o warunkach inwestowania w wybranych krajach oraz wsparcie w ramach pomocy publicznej. Producenci artykułów spożywczych liczyli głównie na tworzenie odpowiedniego klimatu dla inwestycji oraz na pomoc w nawiązywaniu kontaktów handlowych,

natomiast producenci wyrobów chemicznych – na pomoc publiczną oraz pomoc w znalezieniu partnerów biznesowych.

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w ocenie inwestorów

Oceny sytuacji finansowej i konkurencji

Badani inwestorzy, podobnie jak przedsiębiorcy, którzy dopiero projektowali BIZ, pozytywnie ocenili sytuację finansową swych przedsiębiorstw (3/4 określiło ją jako „bardzo dobrą” lub „dobrą”). Żaden z nich nie wystawił natomiast dla niej noty „zła” lub „bardzo zła”. Na ogół pozytywnie odnoszono się również do zmian, jakie zaszły na tym obszarze na przestrzeni ostatnich 2 lat. Oceniając wpływ członkostwa Polski w Unii Europejskiej na zmiany sytuacji finansowej przedsiębiorstw – 2/5 z nich dostrzegало pozytywny związek tych faktów, podczas gdy 3/5 nie widziało bezpośredniego wpływu członkostwa w UE na sytuację finansową, a utrzymywanie się dobrej kondycji przedsiębiorstwa wiązało z innymi czynnikami – np. koniunkturą na rynku, własnymi sukcesami.

Większość inwestorów spodziewała się dalszej poprawy sytuacji finansowej, tylko 1/5 z nich uważała, że nie ulegnie ona zmianie, co oznacza że pozostanie nadal „dobra” lub „bardzo dobra”. Podobnie jak potencjalni inwestorzy oceniali natężenie konkurencji na rynkach zagranicznych – znacznie wyższe niż na rynku krajowym (różnica 20 pkt proc.). Na taką ocenę pewien wpływ miała struktura inwestorów objętych badaniem, w której dominowały przedsiębiorstwa o bardzo silnej, a nawet monopolistycznej pozycji na polskim rynku.

Liczba, formy i sposoby finansowania bezpośrednich inwestycji zagranicznych

Większość badanych przedsiębiorstw dokonała po jednej inwestycji na rynkach zagranicznych. W badanej populacji znalazły się także podmioty, które wskazały na większą ich liczbę – w przypadku 1/5 z nich były to dwie, a w jednym z badanych podmiotów – nawet 6 inwestycji. Podjęto je w latach 2005-2006 (część z nich nie została jeszcze zakończona) i w latach 1997-1999. Czas ich realizacji z reguły trwał 4-5 lat, a w jednej z badanych firm znacznie dłużej – aż 9 lat. Inwestycje realizowano w krajach UE-15, w państwach byłego ZSRR oraz w Azji. Ich charakter był zróżnicowany i obejmował głównie prowadzenie produkcji oraz handlu.

Najczęstszą formą inwestycji było zakładanie za granicą przedstawicielstwa handlowego lub oddziału (40%), a następnie budowa filii przedsiębiorstwa (30%). Rzadziej decydowano się na zakup akcji (lub udziałów) zagranicznej spółki (20%) oraz wspólne przedsięwzięcie z partnerem lokalnym (10%).

Inwestycje finansowano na ogół ze środków własnych – dotyczyło to połowy badanych podmiotów. Istotną rolę odgrywały również środki finansowe w ramach międzynarodowych powiązań korporacyjnych. 1/5 badanych inwestorów finansowała je także z kredytu uzyskanego w kraju przyjmującym inwestycję, a tylko w jednym przypadku – z kredytu uzyskanego w polskim banku. Do

czynników decydujących o wyborze źródeł finansowania zaliczono: dostępność środków, wielkość podjętej inwestycji, płynność finansową firmy, koszty kredytu oraz zakres i rodzaj zabezpieczeń wymaganych przez banki. Rozkład odpowiedzi uzyskanych w badanych przedsiębiorstwach i znaczne rozproszenie wyrażonych opinii wskazują, że wymieniano przede wszystkim czynniki, które miały decydujące znaczenie przy podejmowaniu decyzji o wyborze sposobu finansowania inwestycji. Nie odbiegają one znacząco od kryteriów takich decyzji dotyczących inwestycji rozpoczynanych na rynku krajowym. Wszystkie wymieniane w pytaniu kategorie odpowiedzi miały dla respondentów zbliżone znaczenie i zależały przede wszystkim od konkretnej sytuacji, jedynie dostępność środków odgrywała większą rolę.

Większość inwestorów przy podejmowaniu decyzji o bezpośrednim inwestowaniu wykorzystywała przede wszystkim własną wiedzę, doświadczenie i zasoby kadrowe. Nie byli oni zainteresowani korzystaniem z usług firm doradczych, np. badania rynku, świadczących usługi prawne czy też technologiczne. Tylko jeden z badanych, który inwestował na kilku rynkach (zarówno w Europie, jak i w Azji) korzystał z takich usług, i to zarówno firm polskich, jak i z kraju przyjmującego inwestycje.

Rozpoczynanie bezpośrednich inwestycji na rynkach zagranicznych łączy się na ogół z dużym ryzykiem inwestycyjnym, wynikającym z trudności precyzyjnego przewidzenia warunków i przebiegu jej realizacji, a tym bardziej efektów. W ramach badań starano się zidentyfikować postawy respondentów wobec takich inwestycji i ich skłonność do podejmowania ryzyka w tym zakresie. W odpowiedzi na pytanie, czy podjęte przez nich inwestycje związane były z ryzykiem, w większości (w 70%) twierdzono, że ryzykowne inwestycje nie są realizowane. Takie opinie wynikają przede wszystkim z ocen dotychczasowych inwestycji i doświadczeń uzyskanych na tym polu. Respondenci zdawali sobie jednak sprawę, że ryzyko związane z BIZ jest na ogół „bardzo wysokie”. Jego skala wynika przede wszystkim z miejsca (kraju) lokalizacji inwestycji i warunków działania na tym rynku. Najczęściej podkreślano, że stanowi ono konsekwencję „braku gwarancji efektów” – na czynnik ten wskazało 40% respondentów. Pozostałe wymieniane w badanych przedsiębiorstwach kategorie odpowiedzi, to: brak stabilnych warunków regulacyjnych w krajach podejmujących inwestycje, położenie geograficzne kraju, a także ryzyko o charakterze politycznym, związane ze zmianami w systemach politycznych i w prowadzonej w stosunku do inwestorów zagranicznych polityce. Tylko w odniesieniu do inwestycji na rynkach krajów „starej” Unii Europejskiej takiego ryzyka nie dostrzegano.

Na ocenę ryzyka wpływa także skala inwestycji i wielkość zaangażowanych w nie środków. W oparciu o wypowiedzi przedsiębiorców można sformułować przypuszczenie, że ryzyko inwestycyjne jest na ogół oceniane jako mniejsze wówczas, gdy firmy inwestujące dysponują znacznymi zasobami, co sprawia, że konsekwencje ewentualnego niepowodzenia będą dla nich relatywnie małe. Istotne znaczenie dla zmniejszania skali ryzyka ma także wiedza o rynku oraz doświadczenie z działalności na rynkach o warunkach zbliżonych.

Determinanty decyzji inwestycyjnych

Oceniając czynniki, które miały decydujący wpływ na decyzje przedsiębiorstwa o bezpośrednim inwestowaniu za granicą, badani wskazywali na wiele determinant (tabl. 10). Były one podobne do tych, jakie wymienili inwestorzy potencjalni.

Tablica 10

Czynniki decydujące o podjęciu bezpośrednich inwestycji zagranicznych

Kategorie odpowiedzi	%
Perspektywiczny rynek zbytu	40,0
Warunki działalności dla inwestorów, w tym zachęty inwestycyjne	20,0
Możliwość transferu zysków	20,0
Niskie koszty	20,0
Preferencje w specjalnych strefach ekonomicznych	20,0
Dostęp do innych rynków zbytu, w tym na zasadach preferencyjnych	10,0
Dostępność materiałów i surowców	10,0
Członkostwo Polski w UE	10,0
Wielkość rynku zagranicznego	10,0
Możliwość redukcji kosztów produkcji	10,0
Perspektywa wzrostu gospodarczego na rynku inwestowania	10,0
Osobiste kontakty	10,0
Duży eksport do danego kraju	10,0

Znaczne rozproszenie opinii respondentów sygnalizuje, że wymieniane kategorie miały zindywidualizowany charakter i były ściśle związane z motywami inwestowania w przypadku konkretnych inwestycji¹². Decydujące znaczenie w grupie inwestorów, podobnie jak wśród potencjalnych inwestorów, miał perspektywiczny rynek zbytu. Istotną rolę odgrywały również warunki dla inwestorów oferowane w kraju inwestowania, w tym preferencje w specjalnych strefach ekonomicznych oraz niskie koszty produkcji. W tym ostatnim przypadku zwracano przede wszystkim uwagę na niższe koszty surowców i materiałów oraz płac. Do czynników tych zaliczono także możliwość transferu osiągniętych zysków.

Wśród determinant bezpośrednich inwestycji zagranicznych badani wymieniali różnego typu czynniki, które zaliczyć można do szerszego zbioru obejmującego warunki oferowane przez kraj przyjmujący inwestycję. Pomimo uwzględniania tych warunków w decyzjach, nie miały one, według respondentów, decydującego wpływu na decyzje podejmowane w przypadku konkretnych

¹² G. Hedlund, A. Kverneland [1983] wskazują, że do podejmowania decyzji o internacjonalizacji składają takie okoliczności, jak: stabilizacja warunków rynkowych, jednoznaczna tendencja do wzrostu rynku, doświadczenia firm uzyskane na rynku krajowym, a także wiedza zdobyta w trakcie internacjonalizacji działalności na innych rynkach.

inwestycji. Można założyć, że kluczową rolę w decyzjach inwestorów pełniły motywy o charakterze ekonomicznym, związane zwłaszcza z oczekiwaniem na zyski oraz dostęp do rynków zbytu. Warunki oferowane przez kraj przyjmujący inwestycje były wprawdzie ważne, ale ich znaczenie było mniejsze od motywacji ekonomicznych. Zapytani jednak wprost, czy na wybór przez nich kraju inwestowania miały wpływ szczególnie korzystne warunki stworzone przez politykę gospodarczą państwa przyjmującego inwestycję, najczęściej podkreślali, że nie odegrały one decydującej roli. Duże znaczenie tego czynnika podkreślono jedynie w 1/5 przedsiębiorstw. Do najważniejszych zachęt stosowanych w polityce wobec inwestorów zagranicznych zaliczono ulgi podatkowe i zwolnienia z płacenia podatków oraz – w przypadku inwestycji na rynkach UE – warunki wspólnego rynku.

W związku z bezpośrednią inwestycją badani musieli spełnić szereg warunków wymaganych przez ustawodawstwo krajów przyjmujących inwestycje, przede wszystkim uzyskać koncesję (lub zezwolenie) na uruchomienie inwestycji. Obowiązki na tym obszarze uznawano za zrozumiałe, chociaż uciążliwe. Zwrócono uwagę, że obok koncesji konieczne było zdobywanie innych pozwoleń – „na wszystko należało zdobyć pozwolenie”. Warunki inwestowania na tych rynkach oceniano jako korzystne i równe dla wszystkich inwestorów, niezależnie od kraju ich pochodzenia czy też profilu działalności (branży). Podkreślano, że konkurencja jest wprawdzie duża, ale nie ogranicza ona działania przedsiębiorstwa – „nie ma problemów z inwestowaniem”.

W kontekście BIZ badani krytycznie wypowiadali się na temat polskiej polityki gospodarczej. Stwierdzili, że nie sprzyja ona podejmowaniu przez przedsiębiorstwa decyzji o takich inwestycjach. Pozytywnie tę politykę oceniła tylko 1/5 respondentów. Powodem takiej oceny była uzyskana pomoc w formie ulg podatkowych.

Inwestorzy odnotowali pozytywny wpływ członkostwa Polski w Unii Europejskiej na warunki bezpośredniego inwestowania polskich przedsiębiorstw na rynkach zagranicznych. Większość z nich wyrażała pogląd, że wejście Polski do Wspólnoty Europejskiej przyczyniło się do poprawy sytuacji polskich przedsiębiorstw.

Bariery i zagrożenia bezpośrednich inwestycji zagranicznych

Sytuację na rynkach inwestowania dobre opinie odpowiedzi badanych były na temat najważniejszych barier, z jakimi zetknęli się w trakcie realizacji inwestycji bezpośrednich (tabl. 11).

Za najważniejszą barierę na tym polu uznano niewystarczające wsparcie przedsiębiorców przez polską politykę gospodarczą (50% respondentów). Istotną rolę odgrywały również dwa inne czynniki (po 40% wskazań) – niewystarczające własne środki finansowe oraz nieznanostwo warunków panujących na rynku kraju przyjmującego inwestycję. W 1/3 przedsiębiorstw zwrócono również uwagę na brak systemu ubezpieczenia BIZ. Dla części inwestorów istotne okazały się także trudności w uzyskaniu kredytu. Takie bariery, jak: niestabilna sytuacja polityczna, wysoki poziom korupcji, biurokracja i nieprzychylny stosunek admi-

nistracji lokalnej oraz państwowej, niewystarczające bezpieczeństwo prawne, trudności z windykacją należności oraz brak wykwalifikowanych pracowników wymieniali tylko pojedynczy inwestorzy. Można w związku z tym przyjąć założenie, iż ich waga była znacznie mniejsza oraz wystąpiły one tylko w przypadku konkretnych inwestycji i krajów inwestowania. Żaden z respondentów do barier takich inwestycji nie zaliczył natomiast: braku zachęt (ulłatwień) ze strony państwa przyjmującego inwestycję, dużej konkurencji, czy też konieczności ponoszenia dodatkowych wydatków na bezpieczeństwo firmy. Nieistotne okazały się również cechy rynku, na którym zlokalizowano inwestycje, jak: duże rozmiary przestępczości i szarej strefy, zły stan infrastruktury technicznej, różnice kulturowe, nieprzychylny stosunek miejscowej ludności wobec kapitału zagranicznego, wysoki poziom inflacji, wysokie koszty siły roboczej, czy też niedostateczna siła nabywcza mieszkańców kraju inwestowania.

Tablica 11

Bariery bezpośredniego inwestowania

Kategorie odpowiedzi	%
Niewystarczające wsparcie ze strony polskiej polityki gospodarczej	50,0
Niewystarczające własne środki finansowe	40,0
Nieznajomość warunków panujących na rynku	40,0
Brak systemu ubezpieczania inwestycji	30,0
Trudności w uzyskaniu kredytu	20,0
Niestabilna sytuacja polityczna	10,0
Wysoki poziom korupcji	10,0
Nieprzychylny stosunek administracji lokalnej i państwowej	10,0
Brak wykwalifikowanych pracowników	10,0
Trudności z windykacją należności	10,0
Biurokracja	10,0
Niewystarczające bezpieczeństwo prawne	10,0

Warto zauważyć, że najważniejsze w ocenie inwestorów bariery nie wynikały z sytuacji w krajach przyjmujących inwestycje, lecz wiązały się przede wszystkim z cechami inwestora (posiadanymi zasobami) oraz warunkami, jakie dla takich inwestycji kreuje polityka gospodarcza kraju pochodzenia inwestora. Analiza opinii respondentów wskazuje, że decydujące znaczenie miały bariery wynikające z polskiej polityki gospodarczej, a następnie – z możliwości przedsiębiorstwa (brak kapitału i wystarczającej wiedzy o rynkach inwestowania), a mniejszą rolę odgrywały warunki panujące na rynku państw przyjmujących inwestycje.

Aby dokładniej opisać bariery, z jakimi stykali się badani inwestorzy na rynkach zagranicznych, respondentom zadano pytanie dotyczące oceny prawnych, administracyjnych, politycznych i finansowych warunków działania, z jakimi zetknęli się w przypadku konkretnych inwestycji. Wyniki badań potwierdziły,

że większość z nich pozytywnie oceniła warunki prawne istniejące w krajach przyjmujących inwestycje. Podkreślali, że obowiązujące na tym obszarze regulacje są prawidłowe i zawarte są w nich zachęty dla podmiotów podejmujących takie inwestycje. Tylko 1/3 inwestorów sformułowała zastrzeżenia pod adresem systemu prawa. Dotyczyły one braku spójności i niestabilności tych regulacji (częste zmiany obowiązujących reguł), a także dowolnej ich interpretacji.

Na występowanie barier administracyjnych wskazywali tylko niektórzy inwestorzy. Najczęściej mówili o konieczności uzyskiwania pozwoleń i obowiązkowych certyfikatów. Na ogół stwierdzali, że nie ograniczają one konkurencji. Tylko jeden z respondentów w trakcie prowadzonej przez siebie inwestycji (w Azji) zetknął się z niekorzystnymi działaniami ze strony miejscowej administracji państwowej.

Oceny finansowych warunków działania były zróżnicowane i zależały od specyficznej sytuacji kraju przyjmującego inwestycję. Zdecydowanie najwyższe inwestorzy ocenili warunki panujące na rynkach krajów UE. Wszystkie aspekty funkcjonowania jej systemu finansowego oceniono bardzo wysoko. Korzystnie na tym polu wypadła również Białoruś, Rosja i kraje Azji – wszystkie uzyskały ocenę – „dobrą”. W odniesieniu do Ukrainy natomiast, jako „bardzo dobrą” oceniono dostępność źródeł finansowania, ocenę „dobrą” przypisano systemowi bankowemu, natomiast „dostateczną” – systemowi podatkowemu i kontrolom działalności prowadzonym przez organy finansowe. „Niedostateczną” ocenę uzyskało stosowanie przepisów podatkowych.

Inwestorzy unikali natomiast formułowania ocen sytuacji politycznej w krajach przyjmujących inwestycje. Na pytanie, czy sytuacja polityczna i stan nastrojów społecznych w kraju inwestowania ma wpływ na funkcjonowanie ich przedsiębiorstwa, połowa z nich udzieliła odpowiedzi – „trudno mi powiedzieć”. Jednocześnie żaden z badanych nie stwierdził, że taki wpływ istnieje.

O opłacalności BIZ decyduje wiele czynników, w tym wielkość rynku, niskie koszty produkcji oraz korzystne warunki inwestowania. Z drugiej strony inwestycjom zagranicznym mogą jednak towarzyszyć niespodziewane zmiany sytuacji politycznej, społecznej i gospodarczej w krajach, w których zostały one podjęte. W badanych przedsiębiorstwach zwrócono uwagę na te kwestie.

Najczęściej wyrażane obawy, związane z podejmowaniem BIZ, odnosiły się do: zmiany przepisów prawnych, niestabilnej sytuacji politycznej, utraty majątku w wyniku arbitralnych decyzji administracyjnych oraz likwidacji lub ograniczenia preferencji systemowych dla firm z kapitałem zagranicznym (po 30% wskazań). Czynniki te miały nie tylko wymiar ekonomiczny, ale również polityczny. Rzecz szczególna, ale żaden z respondentów nie obawiał się wybuchu wojny, niechętnych inwestorom nastrojów społecznych, nieuczciwej konkurencji ze strony innych firm, a także niskiego poziomu życia (biedy), wysokiego poziomu bezrobocia i niskiej siły nabywczej ludności. Wskazuje to na skalę rzeczywistego ryzyka, jakie związane było z podjętymi dotychczas bezpośrednio inwestycjami na rynkach zagranicznych.

Konsekwencje bezpośredniego inwestowania

Wśród konsekwencji BIZ badani inwestorzy najczęściej dostrzegali korzyści, jakie przyniosły te inwestycje. Zaliczono do nich przede wszystkim: obniżenie kosztów i dywersyfikację działalności oraz łatwy zbyty towarów i usług, a w następnej kolejności – poprawę pozycji na rynku i wzrost skali działalności (tabl. 12).

Tablica 12

Korzyści uzyskane w wyniku bezpośrednich inwestycji zagranicznych

Kategorie odpowiedzi	%
Obniżenie kosztów działalności	40,0
Dywersyfikacja działalności	40,0
Łatwy zbyty towarów i usług	40,0
Poprawa pozycji przedsiębiorstwa na rynku	30,0
Wzrost skali działalności	30,0
Wysokie zyski	10,0
Wzrost wydajności pracy	10,0
Wzrost innowacyjności	10,0

Podjęcie bezpośredniej inwestycji zagranicznej w części badanych firm miało wpływ na poprawę sytuacji finansowej przedsiębiorstw oraz wzrost zatrudnienia (po 40% wskazań). Dzięki BIZ nastąpiło obniżenie kosztów pracy (30%) – w żadnym natomiast przypadku nie odnotowano wzrostu tych kosztów. Inwestycje te miały również wpływ na udział poszczególnych rodzajów kosztów w przychodach ogółem przedsiębiorstwa. Wszyscy inwestorzy odnotowali spadek udziału kosztów energii, płac i usług obcych w przychodach ogółem, natomiast w części badanych firm mieliśmy do czynienia ze wzrostem udziału kosztów surowców i materiałów, kosztów finansowych oraz kosztów promocji i reklamy.

Badania potwierdziły, że pozytywne doświadczenia – uzyskane wyniki ekonomiczne – mają wpływ na przyszłe plany w zakresie dalszych bezpośrednich inwestycji. I tak połowa badanych zamierzała w najbliższych 5 latach podjąć kolejne inwestycje. Planowano inwestować w krajach byłego Związku Radzieckiego (Ukraina, Białoruś), w Rumunii i Niemczech. Kraje te uznano za najbardziej opłacalne kierunki inwestowania, przede wszystkim ze względu na dostępność surowców oraz stabilny system polityczny.

Badani inwestorzy dotychczasowe wsparcie ze strony polityki gospodarczej oraz polskich instytucji państwowych uznali za niewystarczające. Większość z nich oczekiwała takiego wsparcia w prowadzeniu działalności inwestycyjnej za granicą (60%). Pomoc ta, w ich ocenie powinna przybierać różne formy (tabl. 13).

Tablica 13

Oczekiwane formy pomocy ze strony polskich instytucji państwowych

Kategorie odpowiedzi	%
Dostarczanie informacji o warunkach inwestowania w wybranych krajach	40,0
Pomoc w znalezieniu partnerów biznesowych	40,0
Pomoc w negocjowaniu warunków inwestowania z władzami poszczególnych krajów	20,0
Tworzenie przychylnego klimatu dla inwestycji poprzez utrzymywanie dobrych relacji (stosunków) politycznych	20,0
Dostępność ubezpieczeń działalności inwestycyjnej od ryzyka politycznego	20,0
Pomoc publiczna (bezpośrednie wsparcie finansowe)	20,0
Działalność doradcza w zakresie ustawodawstwa obowiązującego w kraju inwestowania	20,0

W pierwszej kolejności liczone na dostarczenie informacji o warunkach inwestowania w danym kraju oraz pomoc w znalezieniu partnerów biznesowych. Dla części respondentów pożądaną było także – tworzenie przychylnego klimatu dla inwestycji, pomoc w negocjowaniu warunków inwestycji, pomoc publiczna, dostępność ubezpieczeń BIZ, a także doradztwo na temat ustawodawstwa w krajach przyjmujących inwestycje.

Badania empiryczne przeprowadzone wśród polskich przedsiębiorców – zarówno tych, którzy w okresie transformacji systemowej inwestowali na rynkach zagranicznych, jak i potencjalnych inwestorów pozwalają sformułować tezę, że polscy przedsiębiorcy są zainteresowani podejmowaniem bezpośrednich inwestycji za granicą i dostrzegają w nich szanse rozwoju swoich przedsiębiorstw. Badania dowiodły, że inwestorami na rynkach zagranicznych są na ogół przedsiębiorstwa duże, eksportujące swoje wyroby i o dobrej kondycji finansowej. Na podejmowanie BIZ pozytywny wpływ wywarło przystąpienie Polski do Unii Europejskiej. Członkostwo w UE wywołało przede wszystkim efekt psychologiczny – z jednej strony zwiększyło pewność siebie i optymizm potencjalnych polskich inwestorów, a z drugiej – zaufanie ich zagranicznych partnerów.

Motywy podejmowania BIZ były bardzo zindywidualizowane. Dla obu badanych grup podmiotów decydujące znaczenie miał perspektywiczny rynek zbytu. Istotną rolę odgrywały także warunki oferowane inwestorom w kraju inwestowania, w tym preferencje w specjalnych strefach ekonomicznych i niskie koszty produkcji. Do czynników tych zaliczono także możliwość transferu osiągniętych zysków. W ocenie przedsiębiorców czynniki te decydują także o opłacalności inwestycji. Za najbardziej opłacalne kierunki inwestowania uznano kraje Unii Europejskiej oraz byłego Związku Radzieckiego. W przypadku UE-15 istotną rolę odgrywała znajomość rynku (doświadczenia związane często z wieloletnim eksportem), stabilne i jednolite – obowiązujące wszystkich inwestorów – reguły działania.

Za podstawowe bariery BIZ uznano niewystarczające środki finansowe oraz nieznaną sytuację warunków panujących na rynkach inwestowania. Wskazywane

przez przedsiębiorców bariery odnosiły się zarówno do cech rynku, na którym zamierza się inwestować, jak i do obiektywnych i subiektywnych przedsiębiorstwa (brak własnego kapitału oraz wystarczającej wiedzy o rynkach zagranicznych). Inwestorzy natomiast za istotną barierę BIZ uznali zbyt małe wsparcie przedsiębiorców przez polską politykę gospodarczą.

Potencjalni inwestorzy, podobnie jak i przedsiębiorstwa, które już inwestowały liczyli na wsparcie w tych działaniach ze strony polskich instytucji państwowych. Oczekiwano przede wszystkim tworzenia przychylnego klimatu dla BIZ poprzez utrzymywanie dobrych stosunków politycznych z krajami przyjmującymi inwestycje, dostarczania informacji o warunkach inwestowania na poszczególnych rynkach oraz wsparcia w postaci pomocy publicznej.

Inwestowanie na rynkach zagranicznych wiąże się na ogół z dużym ryzykiem inwestycyjnym, co wynika przede wszystkim z trudności przewidzenia warunków i przebiegu jej realizacji, a tym bardziej jej efektów. Badani inwestorzy potwierdzili, że ryzyko związane z tymi inwestycjami jako bardzo wysokie. Jego skala wynika przede wszystkim z położenia geograficznego i sytuacji w kraju lokalizacji inwestycji, a także warunków działania na poszczególnych rynkach. Do istotnych czynników ryzyka zaliczano także: brak stabilnych warunków regulacyjnych w krajach przejmujących inwestycje, niestabilność systemu politycznego, a w konsekwencji zmiany prowadzonej w stosunku do inwestorów zagranicznych polityki gospodarczej. Tylko w odniesieniu do inwestycji na rynkach krajów Unii Europejskiej takiego ryzyka nie dostrzegano. Czynniki ryzyka mają na ogół charakter ekonomiczny. W znacznie mniejszym stopniu obawiano się głębokich zmian politycznych.

Postrzeganie ryzyka, wiedza o jego istnieniu nie pociąga jednak za sobą skłonności do zabezpieczania się (np. w formie ubezpieczenia się) przed nieoczekiwanymi, gwałtownymi zmianami sytuacji na tych rynkach, które mogą zagrażać dokonanym inwestycjom. Wiąże się to także z dotychczas wybieranymi kierunkami inwestowania, w krajach o względnie stabilnych systemach politycznych. W przyszłości jednak, w konsekwencji wzmocnienia potencjału kapitałowego polskich przedsiębiorstw, można oczekiwać inwestowania także na mniej bezpiecznych rynkach, a także prowadzenia bardziej świadomej i konsekwentnej polityki w zakresie inwestowania kapitału.

Wyniki przeprowadzonych badań potwierdziły, że bezpośrednie inwestycje polskich przedsiębiorstw na rynkach zagranicznych są jeszcze w początkowym stadium rozwoju. Wskazuje na to zarówno ich wartość i formy, jak i znaczna ostrożność badanych podmiotów w podejmowaniu takich działań. Stąd m.in. wybór przede wszystkim rynków europejskich jako miejsca lokalizacji inwestycji. Zauważyć należy również, że motywy, formy, a nawet wymieniane przez respondentów bariery inwestowania są bardzo podobne do tych, które zidentyfikowano w analizach zagranicznych oraz w badaniach prowadzonych wśród inwestorów zagranicznych obecnych na polskim rynku. Ich rozpoznanie ma ogromne znaczenie poznawcze, zwłaszcza w kontekście spodziewanego w najbliższych latach dalszego rozwoju polskich BIZ i konieczności wypracowania odpowiednich instrumentów polityki gospodarczej na tym obszarze.

Bibliografia

- 500 najbardziej innowacyjnych polskich firm, [13 grudnia 2005], „Gazeta Prawna”.
- Bezpośrednie inwestycje zagraniczne a zmiany strukturalne w przedsiębiorstwie. Raport z badań empirycznych (kierownictwo projektu J. Kotwicz-Jawor) [2001], „Gospodarka Narodowa”, nr 5-6.
- Buckley A., [2002], *Inwestycje zagraniczne. Składniki wartości i ocena*, PWN, Warszawa.
- Burzyński W., Karpińska-Mizielińska W., Konat G., Smuga T., Ważniewski P. (kierownictwo T. Smuga), [2006], *Zainteresowanie polskich przedsiębiorstw inwestycjami zagranicznymi i ich ubezpieczeniem w Korporacji Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych Spółka Akcyjna, IKCHZ*, Warszawa.
- Cieślik A., [2005], *Geografia inwestycji zagranicznych*, Uniwersytet Warszawski, Wydział Nauk Ekonomicznych, Wydawnictwo Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa.
- Dlaczego Polska. Plusy i minusy prowadzenia działalności gospodarczej w ocenie inwestorów. Raport*, [2006], KPMG Sp. z o.o.
- Dunning J.H., [1993], *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley Publishing Company, New York.
- Gorynia M. (red. nauk.), [2005], *Strategie firm polskich wobec ekspansji inwestorów zagranicznych*, PWE, Warszawa.
- Hedlund G., Kverneland A., [December 18-20 1983], *Are Establishments and Growth Strategies for Foreign Markets Changing?*, Paper presented at 9th Conference of European International Business Academy, Oslo.
- Johanson J., Vahlne J.E., [1977], *The Internationalization Process of the Firm: a Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments*, „Journal of International Business Studies”, 8(1).
- Kiura Y., [Summer 1989], *Firm Specific Strategic Advantages and Foreign Direct Investment Behavior of Firms: The Case of Japanese Semi-conductor Firms*, „Journal of International Business Studies”.
- Lista 2000*, [listopad 2005], „Rzeczpospolita”.
- Lista 500*, [2006], „Polityka” nr 16.
- Lista 500 (500 największych przedsiębiorstw w Polsce)*, [26 kwietnia 2006], „Rzeczpospolita”.
- Strategia Rozwoju Kraju 2007-2015*, [27 czerwca 2006], Dokument przyjęty przez Radę Ministrów 27 czerwca 2006 r., Ministerstwo Rozwoju Regionalnego, Warszawa.
- Terpstra V., Yu Ch., [1988], *Determinants of Foreign Investment in US Advertising Agencies*, „Journal of International Business Studies”, Vol. 1.

THE DETERMINANTS OF POLISH COMPANIES' DIRECT INVESTMENT ABROAD

Summary

The paper offers a comprehensive analysis of direct investments made by Polish companies abroad. Such investments have intensified in recent years, especially since Poland joined the European Union on May 1, 2004. Foreign expansion is an important part of the development strategies of many Polish companies today. The empirical research described in the paper identifies the factors that determine direct investment by Polish companies abroad, with a special focus on barriers to such projects. The

studies in question were carried out at the Foreign Trade Research Institute (IKiCHZ) in 2006 and involved two groups of businesses: those that have already invested abroad in recent years, and those that may carry out such projects in the future. The latter group comprises potential investors who stand out in the corporate sector because of their market position, financial condition and the fact that exports account for a large part of their sales.

The analysis involved the following aspects of direct investment abroad: an evaluation of the financial condition of investors and their prospects for the coming years; the possible determinants and barriers to investment on foreign markets; investment plans; the financial, organizational and legal conditions involved; feasibility studies; and the expected benefits and forms of public assistance to Polish companies investing abroad.

The empirical studies discussed by the authors reveal that Polish entrepreneurs are interested in direct investment abroad and see it as an opportunity for the further development of their companies. The research shows that Polish investors on foreign markets primarily include large companies that export their products and are doing well financially. Poland's EU accession has had a positive influence on Polish companies' direct investment abroad. Still, the authors conclude that direct investment by Polish companies on foreign markets is still in its infancy. This is confirmed by the scope and forms of these projects as well as by the considerable caution displayed by the analyzed businesses in undertaking such operations.

Keywords: direct investment abroad, potential investors, investment plans, foreign expansion, barriers, benefits