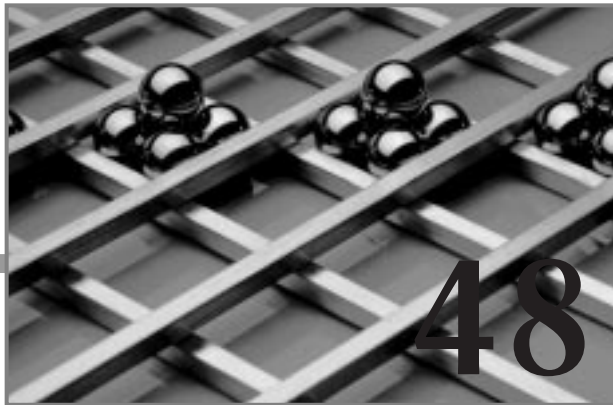


# Z E S Z Y T Y BRE Bank-CASE



W a r s z a w a 2 0 0 0

## ZNACZENIE KAPITAŁU ZAGRANICZNEGO DLA POLSKIEJ GOSPODARKI



**BRE BANK SA**



**Centrum Analiz  
Społeczno-Ekonomicznych**

Publikacja jest kontynuacją serii wydawniczej Zeszyty PBR-CASE

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa  
00 – 944 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

BRE Bank SA  
00 – 950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Copyright by: CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa i BRE Bank SA

Redakcja Zeszytów

Redakcja naukowa  
Ewa Balcerowicz  
Sekretarz Zeszytów  
Krystyna Olechowska

Autorzy  
Małgorzata Jakubiak  
Wojciech Kwaśniak  
Ewa Sadowska-Cieślak

Opracowanie graficzne: Agnieszka Bury  
DTP: SK Studio

ISSN 1233-121X

Wydawca:  
CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa, 00 - 944 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12  
Nakładca:  
BRE Bank SA, 00-950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Oddano do druku w czerwcu 2000 r. Nakład 600 egz.

## SPIS TREŚCI

Lista uczestników seminarium	4
Od Redakcji – WPROWADZENIE	5
Ewa Sadowska-Cieślak – ZNACZENIE ZAGRANICZNYCH INWESTYCJI BEZPOŚREDNICH DLA POLSKIEJ GOSPODARKI	7
1. Wprowadzenie	7
2. Uregulowania działalności inwestorów zagranicznych w Polsce	9
3. Miejsce spółek z udziałem kapitału zagranicznego w gospodarce	10
4. Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski w latach 1992 – 1998	11
5. Zobowiązania Polski wobec zagranicy z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich	13
6. Struktura spółek z udziałem zagranicznym według wielkości kapitału zainwestowanego przez inwestora zagranicznego	14
7. Kierunki pochodzenia zainwestowanego kapitału zagranicznego	15
8. Struktura zainwestowanego kapitału według rodzajów działalności gospodarczej prowadzonej przez spółki z udziałem kapitału zagranicznego	16
9. Przychody spółek z udziałem kapitału zagranicznego	18
10. Podatki	18
11. Eksport i import spółek z udziałem kapitału zagranicznego	20
12. Zatrudnienie	23
13. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie a bilans obrotów bieżących	25
14. Wpływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich na wzrost gospodarczy i nakłady produkcyjne	26
15. Podsumowanie	26
Małgorzata Jakubiak – ZAGRANICZNE INWESTYCJE BEZPOŚREDNIE A OSZCZĘDNOŚCI KRAJOWE I WZROST GOSPODARCZY	31
1. Luka zasobów krajowych i ZIB	31
2. W jakim stopniu napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich jest korzystny dla kraju przyjmującego?	31
3. Produktywność i inwestowanie przedsiębiorstw polskich i z udziałem kapitału zagranicznego	32
4. Inwestycje i oszczędności w Polsce i innych krajach Europy Środkowej i Wschodniej	32
5. Jak dużo zagranicznych inwestycji bezpośrednich może zaabsorbować polska gospodarka?	33
6. Wnioski	35
Wojciech Kwaśniak – ROLA I ZNACZENIE KAPITAŁU ZAGRANICZNEGO W POLSKIM SEKTORZE BANKOWYM	37
1. Etapy wchodzenia kapitału zagranicznego do bankowości	37
2. Charakterystyka banków z przewagą kapitału zagranicznego	38
3. Rola kapitału zagranicznego w polskim sektorze bankowym – próba oceny	42

## LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM

Jolanta Adamiec	Przedstawicielstwo Komisji Europejskiej w Polsce	Mirosław Maszybrocki	DAEWOO TU SA
Iwona Antowska-Bartosiewicz	Bank Handlowy w Warszawie SA	Aleksandra Michalska	Gazeta Finansowa
Jolanta Bilewicz-Fotowicz	Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych	Ewa Morawska	Hydro Poland Sp. z o.o.
Bogumił Bińczak	K&K Consultants	Tomasz Myszkorowski	Bank Handlowy w Warszawie SA
Ewa Balcerowicz	Fundacja CASE	Henryk Okrzeja	BRE Bank SA
Tadeusz Barzdo	Prawo i Gospodarka	Krystyna Olechowska	Fundacja CASE
Andrzej Betlej	BIG Bank GDAŃSKI SA	Paweł Olesiński	PLD
Anna Bigolas-Siwicka	BRE Bank SA	Aleksander Oleś	Pekao SA
Anita Błaszczak	Rzeczpospolita	Karol Olkucki	Budimex
Barbara Błaszczuk	Fundacja CASE	Tadeusz Ołdakowski	Krajowa Izba Rozliczeniowa SA
Maria Bobińska	Gazeta Prawna	Marek Opiłowski	Rządowe Centrum Studiów Strategicznych
Elżbieta Bodio	Ministerstwo Gospodarki	Wojciech Paczyński	Ośrodek Studiów Wschodnich MG
Andrzej Bratkowski	Agencja Informacyjno-Wydawnicza BOSS	Adam Pawłowicz	PAIZ
Janusz Brzozowski	Fundacja CASE	Ryszard Pazura	Bank Gospodarstwa Krajowego
Piotr Bujak	Nowe Życie Gospodarcze	Jerzy Pieńkowski	Przedstawicielstwo Komisji Europejskiej w Polsce
Andrzej Chmielewski	Instytut Koniunktur i Cen	Andrzej Pyszkowski	Polska Agencja Rozwoju Regionalnego
Janusz Chojna	BRE Bank SA	Katarzyna Roszkowska	Hydro Poland Sp. z o.o.
Piotr Chwiejczuk	BIG Bank GDAŃSKI SA	Krzysztof Rybiński	ING Barings Polska
Jacek Dąbrowski	KPWIG	Piotr Rymaszewski	VIII NFI-OCTAVA SA
Marek Dul	Instytut Koniunktur i Cen	Ewa Sadowska-Cieślak	Narodowy Bank Polski
Barbara Durka	Narodowy Bank Polski	Elżbieta Sawicka	PKO BP SA
Mirosław Dusza	Kredyt Bank SA	Izabela Sewerynik	Kredyt Bank SA
Michał Dwurzyński	Société Générale-Warsaw Branch	Stawomir Sikora	PBK SA
Gerard Ferent	Sejm RP	Elżbieta Skrzyszewska-Paczek	Bank Handlowy w Warszawie SA
Ewa Freyberg	Bank Pekao SA	Andrzej Sławiński	Narodowy Bank Polski
Dariusz Filar	INE PAN	Józef Sobota	Narodowy Bank Polski
Grażyna Gierszewska	Uniwersytet Łódzki	Jan Solarz	Narodowy Bank Polski
Szymon Grochowski	Warmińsko-Mazurski Bank Regionalny SA	Piotr Sota	Ministerstwo Finansów
Danuta Horodyska	Fundacja CASE	Tomasz Stankiewicz	WNE UW
Małgorzata Jakubiak	WestLB Polska SA	Romeo Stanciu	Ambasada Rumunii
Janusz Jankowiak	Uniwersytet Łódzki, CASE	Maciej Stańczuk	WestLB Polska SA
Mariusz Jarmużek	Szkoła Główna Handlowa	Stanisław Sudak	Rządowe Centrum Studiów Strategicznych
Bogumił Kamiński	Bankowy Fundusz Gwarancyjny	Tomasz Szapiro	Szkoła Główna Handlowa
Ewa Kawecka	BISE SA	Mateusz Szczurek	ING Barings
Piotr Kazimierczyk	Przedstawicielstwo Handlowe Federacji Rosyjskiej w RP	Tadeusz Szkamruk	Rynki Zagraniczne
Włodimir Kazniewski	BGŻ SA	Piotr Szpunar	Narodowy Bank Polski
Włodzimierz Kiciński	Chejron-Konsultanci	Sylwester Szafarz	BBN
Piotr Kobierski	Puls Biznesu	Andrzej Śniecikowski	IBD Zmiany SA
Michał Kobosko	Uniwersytet Łódzki	Krzysztof Telega	PTE Skarbiec-Emerytura
Norbert Korczyński	BRE Bank SA	Piotr Tefelski	PBK SA
Wojciech Kostrzewa	Wood & Company SA	Piotr Tomaszewski	Bank Pocztowy SA
Marzena Kowalska	Polska Agencja Rozwoju Regionalnego	Stanisław Wellisz	Uniwersytet Łódzki
Marek Kozak	Uniwersytet Warszawski	Adam Wiśniewski	Fundacja CASE
Waldemar Koziół	Komitet Badań Naukowych	Grażyna Wojciechowicz	Biuro Banku Światowego w Polsce
Małgorzata Kozłowska	Rządowe Centrum Studiów Strategicznych	Jacek Wojciechowicz	Bank Handlowy w Warszawie SA
Jerzy Kropiwnicki	USAID	Jarosław Wolfram	Narodowy Bank Polski
Paweł Krzczunowicz	WBK SA	Anna Zajączkowska	KPWIG
Arkadiusz Krześniak	Krajowa Izba Gospodarcza	Artur Zapła	BPH SA
Zenon Kulesza	GINB	Jadwiga Zaręba	INE PAN
Wojciech Kwaśniak	Przedstawicielstwo Komisji Europejskiej w Polsce	Anna Ząbkowicz	KPWIG
Jerzy Kwieciński	PAIZ	Anna Zwolińska	Gazeta Bankowa
Piotr Liese	Fundacja Centrum Prywatyzacji	Łukasz Wilkowicz	Fundacja CASE
Krzysztof Lis		Katarzyna Zawalińska	Citibank (Polska) SA
		Katarzyna Zajdel	Uniwersytet Warszawski
		Tomasz Zieliński	

# WPROWADZENIE

*Od Redakcji*

Szczególnie wysoką dynamikę napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich (ZIB) do Polski odnotowano na początku okresu transformacji, najniższą zaś – chociaż ciągle dodatnią (po 109%) w latach 1994 i 1997. Jak wynika z danych GUS na koniec 1998 r. prawie 17 tysięcy inwestorów ze 106 krajów posiadało udziały w 12 649 spółkach z udziałem zagranicznym w Polsce; według NBP – w 13 185 spółkach, ponieważ nie wszystkie, które rozpoczęły działalność złożyły GUS-owskie sprawozdania. Stanowiło to ponad 15% ogólnej liczby podmiotów gospodarczych składających GUS-owi sprawozdania finansowe, co stanowiło wzrost w porównaniu do lat ubiegłych, kiedy udział ten wynosił 15,3% w 1997 r., 14,6% w 1996 r. i 12,5% w 1995 r. W 1998 roku zainteresowanie inwestorów zagranicznych polską gospodarką wzrosło tak znacznie, że napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich był wyższy o prawie 30% w stosunku do roku poprzedniego i zamknął się kwotą 6,365 mld dolarów. Sam przyrost w stosunku do roku poprzedniego wyniósł 1,457 mld dolarów, to jest ponad dwukrotną wartość napływu kapitału zagranicznego z roku 1992.

Napływający w 1998 roku kapitał zagraniczny zasilił głównie kapitały własne już istniejących spółek z udziałem podmiotów zagranicznych. Dotyczyło to 87% wartości napływającego kapitału. Kwota zainwestowana w utworzenie nowych podmiotów gospodarczych była o 48% niższa niż w roku poprzednim. Wydaje się, że inwestorzy zagraniczni, wzmacniając kapitałowo posiadane w Polsce podmioty gospodarcze, nastawiają się na długookresowe funkcjonowanie na polskim rynku i budowanie dobrej pozycji swoich firm. Świadczy o tym także wzrost średniej wartości kapitału zagranicznego zainwestowanego w jedną spółkę prowadzącą działalność gospodarczą, co jest potwierdzeniem tezy nie tylko o wzroście zaufania inwestorów zagranicznych do polskiej gospodarki, ale także o wzroście konkurencyjności polskiej gospodarki w dążeniu do ich pozyskiwania.

Jednocześnie ze wzrostem wartości napływającego kapitału zakładowego wzrosła także wartość kredytów udzielonych przez zagranicznych akcjonariuszy i udziałowców spółkom założonym w Polsce. W 1998 r. wartość tych kredytów stanowiła prawie 32% ogólnej sumy napływu ZIB, co jest udziałem znaczącym, lecz po raz pierwszy od kilku lat tempo wzrostu udzielanych kredytów uległo zahamowaniu. Podczas gdy w 1997 r. w porównaniu do roku poprzedniego wartość kredytów udzielonych spółkom z udziałem kapitału zagranicznego przez ich zagranicznych udziałowców wzrosła o 61%, (przy spadku wartości aportów rzeczowych) to w roku 1998 w porównaniu do roku poprzedniego wartość udzielonych kredytów wzrosła o 15%.

Spółki z udziałem kapitału zagranicznego należą do grupy zarówno największych eksporterów jak i importerów wśród podmiotów prowadzących działalność gospodarczą w Polsce. Wartość eksportu spółek z udziałem kapitału zagranicznego zawsze była większa niż wartość zainwestowanego kapitału. I tak eksport spółek z udziałem kapitału zagranicznego był wyższy od napływającego kapitału o 32% w 1993 r. i o 112% w 1998 r. W 1993 r. jeden zainwestowany dolar kreował eksport o wartości 1,32 dol., w 1997 roku – 2,25 dol., a w 1998 r. – 2,12 dol.

Import spółek z udziałem kapitału zagranicznego w latach 1995 – 1998 wzrósł dwukrotnie i osiągnął wartość ponad 25 mld dol., co stanowiło 53,3% importu ogółem na koniec 1998 r. Szybszy wzrost importu niż eksportu spowodował,

---

że saldo wymiany handlowej tych podmiotów gospodarczych stawało się w badanym okresie coraz bardziej ujemne. Wynosiło ono 11,5 mld dol. w 1998 r. wobec 4,3 mld dol. w 1995 r., co stanowiło wzrost o 2,6 razy. Analiza przyrostu ujemnego salda w obrotach zagranicznych w grupie spółek z udziałem kapitału zagranicznego i w grupie wszystkich podmiotów gospodarczych wskazuje, że tempo wzrostu ujemnego salda w obrotach zagranicznych było szybsze dla całej gospodarki narodowej. Udział spółek z udziałem kapitału zagranicznego w tworzeniu ujemnego salda obrotów zagranicznych ogółem zmniejszył się z 70,9% w 1995 r. do 61,5% w 1998 r.

Wartość eksportu tych podmiotów gospodarczych wzrosła z 7,8 mld dol. w 1995 r. do 13,5 mld dol. w 1998 r., zatem eksport tych spółek wzrósł o ponad 1,7 razy w ujęciu wartościowym w ciągu 4 lat i stanowił 47,9% eksportu ogółem na koniec 1998 r. W 1999 r. na liście 20 największych eksporterów znalazło się 7 spółek z udziałem kapitału zagranicznego. Listę tę otwierał FIAT Auto Poland, którego eksport wyniósł około 880 mln dol. Następna spółka z udziałem kapitału zagranicznego, szwedzki Ericsson, znalazła się na miejscu czwartym z eksportem o wartości około 570 mln. dol., miejsca ósme, dziewiąte i dziesiąte zajmowały Phillips CEI, Thomson Polcolor i Volkswagen Poznań. Na podstawie listy 500 największych przedsiębiorstw sklasyfikowanych według wielkości przychodu w 1999 r. wynika, że przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego wytworzyły 31% dodatniego wyniku finansowego brutto pięćsetki, co wyrażało się sumą 6,7 mln PLN. Ich udział w tworzeniu ujemnego wyniku finansowego brutto tej samej grupy przedsiębiorstw wyniósł 10% i stanowił sumę 726,4 tys. PLN.

Próba oceny roli kapitału zagranicznego w Polsce było 48 seminarium panelowe BRE-CASE, które odbyło się 18 maja 2000 r. w Warszawie. Do dyskusji organizatorzy zaprosili przedstawicieli Narodowego Banku Polskiego i Fundacji Naukowej CASE.

W Zeszycie zamieszczamy wystąpienia trojga panelistów. Ewa Sadowska-Cieślak, główny specjalista Departamentu Analiz i Badań NBP, analizuje miejsce jakie zajmują podmioty z udziałem kapitału zagranicznego w polskiej gospodarce i ich znaczenie na tle zmieniających się warunków prawnych, ekonomicznych i infrastrukturalnych od 1994 do 1998 roku. Małgorzata Jakubiak, ekspert Fundacji CASE, omawia wpływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich na oszczędności krajowe i wzrost gospodarczy. Referat Wojciecha Kwaśniaka, głównego inspektora nadzoru bankowego, jest próbą oceny roli kapitału zagranicznego w polskim sektorze bankowym; omawia udział w sanacji i prywatyzacji polskich banków, udział w niwelowaniu różnic organizacyjnych, technologicznych i kadrowych, wpływ kapitału zagranicznego na zakres i świadczenie usług bankowych oraz efektywność działania banków z przewagą kapitału zagranicznego.

Prezentowane w Zeszycie teksty są rozszerzonymi wersjami wystąpień wygłoszonych na majowym seminarium. Zostały przygotowane specjalnie na potrzeby seminarium i niniejszej publikacji, za co ich Autorom organizatorzy składają serdeczne podziękowanie.

# ZNACZENIE ZAGRANICZNYCH INWESTYCJI BEZPOŚREDNICH DLA POLSKIEJ GOSPODARKI

*Ewa Sadowska-Cieślak\**

## 1. Wprowadzenie

Celem niniejszej publikacji jest przedstawienie znaczenia zagranicznych inwestycji bezpośrednich dla polskiej gospodarki na tle zmieniających się warunków prawnych, ekonomicznych i infrastrukturalnych od 1994 do 1998 (brak kompletnych danych za rok 1999).

Analiza rozwoju zjawiska napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich wskazuje, że napływ i charakter tych inwestycji w dużej mierze zależą od sytuacji makroekonomicznej kraju zapraszającego inwestorów, od stopnia zbieżności uregulowań prawnych ze standardami międzynarodowymi, obowiązującymi w krajach członkowskich OECD, a także od stopnia rozwoju infrastruktury dla prowadzenia działalności gospodarczej, do której należy przede wszystkim stopień rozwoju sieci telekomunikacyjnej i transportowej, sposób funkcjonowania urzędów, przejrzystość procedur administracyjnych. Nie bez znaczenia są kwalifikacje, mobilność i cena siły roboczej.

### 1. 1. Polska jako miejsce do lokowania inwestycji zagranicznych

W ciągu dziesięciu lat transformacji w Polsce powstały podstawowe warunki prawne, ekonomiczne i infrastrukturalne do prowadzenia gospodarki rynkowej, co przyczyniło się bezpośrednio do wzrostu zainteresowania inwestorów zagranicznych naszą gospodarką. Od 1995 roku notuje się znaczny wzrost napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski, chociaż ciągle

za mały w stosunku do potrzeb restrukturyzującej się gospodarki polskiej.

Na umocnieniu pozycji Polski jako kraju przyciągającego znaczących inwestorów zagranicznych zaważyło głównie:

- uzyskanie członkostwa w OECD, prestiżowej organizacji najbardziej rozwiniętych krajów świata, stawiającej przed swymi członkami wysokie wymagania w odniesieniu do uregulowań gospodarczych, w tym do uregulowań zapewniających przejrzystość procedur i stabilność przepisów wobec inwestorów zagranicznych, jednakowe ich traktowanie w porównaniu z inwestorami krajowymi, jednocześnie poddających prowadzoną przez Polskę politykę gospodarczą kontroli międzynarodowej. Aby uzyskać członkostwo w OECD Polska musiała dostosować swoje ustawodawstwo do standardów obowiązujących członków OECD,
- odporność polskiej gospodarki na kryzysy finansowe, jakie przetoczyły się przez kraje Południowo-Wschodniej Azji, Brazylię i Rosję, Węgry i Czechy. Stosunkowo niewielki wpływ tych kryzysów na polską gospodarkę zwiększył zaufanie inwestorów zagranicznych do polityki gospodarczej rządu.

Ważnym atutem polskiej gospodarki w ocenach inwestorów zagranicznych staje się wysoki potencjał wzrostu. Jak wynika z ostatniego raportu firmy A.T Kearney na ten czynnik wskazało 78% ankietowanych dużych firm<sup>1/</sup>.

Od kilku lat inwestorzy zagraniczni oceniają Polskę jako kraj atrakcyjny do inwestowania. Powodem tej oceny jest nie tylko duży potencjał wzrostu i w miarę stabilna sytuacja polityczna i makroekonomiczna, ale

---

także duży rynek wewnętrzny. Charakteryzuje się on zarówno rosnącym popytem związanym ze wzrostem gospodarczym, jak i realizacją popytu odłożonego przez znaczne grupy ludności, stosunkowo niedrogą i relatywnie nieźle wykształconą siłą roboczą. Nie bez znaczenia jest także interesujące położenie geograficzne Polski: dla inwestorów z krajów Unii Europejskiej dużą wartość ma bliskość potencjalnego, olbrzymiego rynku rosyjskiego, dla inwestorów spoza Unii Europejskiej znaczenie ma rychłe członkostwo Polski w Unii Europejskiej i możliwość wejścia na jej rynki poprzez inwestycje ulokowane w naszym kraju.

## **1. 2. Gromadzenie danych statystycznych o zagranicznych inwestycjach bezpośrednich w Polsce i źródła informacji<sup>2/</sup>**

Upoważnienia ustawowe do zbierania i przetwarzania danych statystycznych o działalności spółek z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce posiadają Główny Urząd Statystyczny i Narodowy Bank Polski<sup>3/</sup>. Narodowy Bank Polski otrzymuje dane pochodzące z dwóch źródeł, z systemu bankowego i podmiotów nie będących bankami.

Informacje o działalności spółek z udziałem kapitału zagranicznego, nie pochodzące z systemu bankowego, gromadzone są na bazie standardowych formularzy wypełnianych przez te podmioty. Zgodnie z zaleceniami OECD systemem sprawozdawczym NBP objęte są wszystkie spółki z udziałem kapitału zagranicznego, w tym tzw. małe i średnie przedsiębiorstwa.

Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich dla celów statystycznych bilansu płatniczego mierzy się wartością następujących rodzajów przepływów kapitałowych (według definicji, stosowanej przez kraje członkowskie OECD i znaczną część członków MFV):

- zakup udziałów i akcji za gotówkę, wartość kapitału wnoszonego w naturze, dopłaty do kapitału podstawowego,
- reinwestowane zyski,
- kredyty i pożyczki udzielane między podmiotami zależnymi kapitałowo.

Te same składniki stanowią wartość inwestycji napływających do danego kraju, jak i wartość inwestycji z tego kraju odpływających.

Źródłem informacji przekazywanych przez spółki z udziałem kapitału zagranicznego Narodowemu Bankowi Polskiemu są bilanse tych spółek oraz rachunek zysków i strat. Z tego powodu informacje o stanie zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce publikowane są przez NBP z opóźnieniem czasowym, tzn. najwcześniej w trzecim kwartale roku następnego. Tyle czasu zajmuje proces przygotowania bilansów spółek (termin ich sporządzenia to koniec marca), następnie trwa proces przekazywania danych do terenowych oddziałów NBP i proces ich opracowywania, w tym uzgadniania błędów i nieścisłości. Jest to procedura standardowa. Narodowy Bank Polski nie różni się w tej sprawie od sposobu postępowania i czasu publikacji danych od banków centralnych innych krajów.

Zagregowane dane o wartości zagranicznych inwestycji bezpośrednich publikowane są przez NBP w bilansie płatniczym w dwóch formach: w bilansie sporządzanym na bazie transakcyjnej i w bilansie sporządzanym na bazie płatniczej. Dane te przekazywane są także do OECD i MFW i publikowane w rocznikach statystycznych wydawanych przez te organizacje, takich jak International Direct Investment Statistics Yearbook, IMF Balance of Payments Statistics, International Financial Statistics.

W bilansie sporządzanym na bazie płatniczej prezentowane są płatności dokonywane w obrocie z zagranicą, powodujące zmiany stanu środków dewizowych na rachunkach bankowych polskich banków w bankach za granicą, na rachunkach banków zagranicznych w bankach krajowych oraz na rachunkach innych nierezydentów w bankach polskich.

Podane wartości są wartościami netto, to znaczy uwzględniają ruch kapitału między inwestorami zagranicznymi i krajowymi, czyli – od wartości napływu i odpływu inwestycji zagranicznych odejmowana jest wartość aktywów odsprzedanych przez inwestorów zagranicznych inwestorom krajowym, a w przypadku odpływów – odwrotnie, odejmowana jest także wartość kwot związanych z umorzeniem akcji lub wycofaniem dopłat



---

do kapitału podstawowego. Także wartości dotyczące obrotów kredytowych i pożyczek między zagranicznymi inwestorami a przedsiębiorstwami powiązаныmi z nimi kapitałowo prezentowane są w podziale na kredyty udzielone inwestorom zagranicznym przez przedsiębiorstwa, w których posiadają oni udziały, oraz kredyty otrzymane przez te przedsiębiorstwa od ich udziałowców zagranicznych. Wartości kredytów prezentowane są także w formie netto, to znaczy prezentują wartość udzielonych kredytów i pożyczek pomniejszoną o dokonane spłaty, czyli faktyczny stan zobowiązań. W odniesieniu do banków z udziałem kapitału zagranicznego do zagranicznych inwestycji bezpośrednich zaliczane są tylko kredyty podporządkowane. Tak sporządzony bilans płatniczy informuje o stanie zobowiązań Polski wobec zagranicznych inwestorów bezpośrednich w ostatnim dniu roku<sup>4/</sup>.

Wartość zagranicznych inwestycji bezpośrednich prezentowana jest w bilansie płatniczym według stanu na koniec grudnia roku sprawozdawczego. Do przeliczania wartości tych inwestycji z walut, w jakich zostały dokonane na złote i dolary stosowane są kursy średnie narastające, natomiast wartość stanów kredytów udzielonych i otrzymanych przez spółki z udziałem kapitału zagranicznego wyliczana jest na ostatni dzień roku sprawozdawczego według kursu obowiązującego w tym dniu.

W bilansie sporządzanym na bazie transakcyjnej – obok danych płatniczych – podawane są dane o zmianach należności i zobowiązań zagranicznych, takie jak reinwestycje zysków dokonywane przez polskich inwestorów za granicą i zagranicznych inwestorów w Polsce, wpłaty do kapitału zakładowego dokonywane w formie aportów rzeczowych, kredyty między podmiotami zależnymi kapitałowo. Dane na bazie transakcyjnej służą przede wszystkim do oceny skali powiązań gospodarczych Polski z zagranicą.

W statystykach za kraj pochodzenia inwestycji podaje się ten, z którego faktycznie napłynął kapitał, a nie kraj, w którym inwestor zagraniczny ma swoją główną siedzibę.

## **2. Uregulowania działalności inwestorów zagranicznych w Polsce**

### **2. 1. Ustawodawstwo**

Zasady prowadzenia działalności gospodarczej przez nierezydentów w Polsce regulowane są przez przepisy odnoszące się do ogółu podmiotów gospodarczych, takie jak Kodeks handlowy czy ustawa o działalności gospodarczej oraz wszelkie inne ustawy regulujące zasady prowadzenia działalności gospodarczej przez polskie podmioty gospodarcze, a także przez ustawę specjalną, jaką jest ustawa o spółkach z udziałem zagranicznym<sup>5/</sup>. Ta ostatnia ustawa zawiera definicję „podmiotu zagranicznego”, które to pojęcie w zasadzie odpowiada pojęciu „nierezydenta” stosowanemu w dokumentach OECD, a także zasady udziału partnera zagranicznego (nierezydenta) w tworzonej w Polsce spółce, tzn. formy prawne działalności, zasady wnoszenia kapitału zakładowego, możliwość żądania przez inwestora zagranicznego gwarancji odszkodowania z tytułu ewentualnych szkód wynikłych z wyłączenia przez Skarb Państwa.

### **2. 2. Zasada traktowania narodowego**

Rząd polski, stając się członkiem OECD pod koniec 1996 r., zobowiązał się do traktowania inwestorów zagranicznych na równi z inwestorami krajowymi, co oznacza traktowanie inwestorów zagranicznych nie gorzej niż inwestorów krajowych. Przed przystąpieniem do OECD inwestorom zagranicznym przysługiwały liczne przywileje, ale też stosowane było wobec nich wiele ograniczeń w porównaniu z warunkami oferowanymi inwestorom krajowym. Od czasu przystąpienia do OECD inwestorzy zagraniczni utracili uprzywilejowaną pozycję na rynku polskim. Jedynym przywilejem jest zwolnienie z opłat celnych aportów wnoszonych do kapitału zakładowego przez wspólnika zagranicznego. W niektórych dziedzinach inwestorzy zagraniczni spotykają się wręcz z ograniczeniami działalności w porównaniu z inwestorami krajowymi. I tak, nierezydenci nie mogą prowadzić

---

działalności w formie oddziału banku hipotecznego, oddziały zagranicznych spółek nie mogą zarządzać aktywami krajowych funduszy emerytalnych, udział inwestorów zagranicznych w dziedzinie nadawania programów radiowych i telewizyjnych jest ograniczony do 33%, a w świadczeniu międzynarodowych usług telekomunikacyjnych, międzymiastowych lub telefonii komórkowej, telewizji i radiofonii kablowej oraz firm operujących w sektorze gier losowych i zakładów wzajemnych do 49% kapitału zakładowego spółki.

Na kupno akcji w spółce będącej właścicielem działającej linii lotniczej inwestorzy zagraniczni muszą uzyskać zgodę ministra transportu. Znaczne ograniczenia dotyczą nabywania ziemi i nieruchomości przez inwestorów zagranicznych.

### **2. 3. Nabywanie ziemi i nieruchomości przez nierezydentów**

Nabywanie nieruchomości przez nierezydentów regulowane jest przez ustawę o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców, pochodzącą jeszcze z 1920 r.<sup>6/</sup> i znowelizowaną kilkakrotnie od 1996 r. w związku ze staraniami rządu polskiego o uzyskanie członkostwa w OECD. Nierezydenci mają prawo nabywać bez zezwolenia mieszkania. Zezwolenia na nabycie nieruchomości niepotrzebne są także tym cudzoziemcom, którzy mieszkają w Polsce co najmniej 5 lat i posiadają kartę stałego pobytu oraz tym osobom prawnym, które nabywają na cele działalności statutowej niezabudowaną nieruchomość o powierzchni 0,4 ha, z wyjątkiem nieruchomości położonych w strefie nadgranicznej i nieruchomości rolnych, lasów i akwenów wodnych. Nabycie pozostałych nieruchomości wymaga zezwolenia ministra spraw wewnętrznych i administracji.

W praktyce minister spraw wewnętrznych i administracji – zgodnie ze zobowiązaniami przyjętymi wobec OECD – powinien wydawać rutynowo zezwolenia na zakup nieruchomości związanych z prowadzeniem bezpośrednich inwestycji zagranicznych w ustawowym terminie 30 dni.

Z danych opublikowanych przez MSWiA wynika, że w latach 1990 – 1999 nierezydenci kupili legalnie około 17 tys. ha gruntów, czyli około 0,054% powierzchni Pol-

ski. W 1999 r. zagraniczni inwestorzy otrzymali 1491 zezwoleń na zakup około 4,7 tys. ha gruntów, z czego np. na budowę stacji benzynowych kupiono ponad 119 ha gruntów, a pod budowę supermarketów – 81 ha. W roku poprzednim spółki z udziałem kapitału zagranicznego otrzymały 1471 zezwoleń na zakup łącznie około 4 tys. ha gruntów, a w 1997 r. – 1326 zezwoleń na zakup łącznie 2,7 tys. ha gruntów. Natomiast osoby prywatne kupiły w 1999 r. 702 nieruchomości, głównie domy i działki, o łącznej powierzchni około 353 ha. W roku poprzednim udzielono zgody na zakup 718 nieruchomości o łącznej powierzchni 370 ha. Wśród kupujących dominują obywatele Niemiec, Szwecji, Stanów Zjednoczonych i Ukrainy.

Nierezydenci stają się także właścicielami akcji i udziałów w spółkach, które są właścicielami nieruchomości. Jeśli nierezydent chce objąć kontrolę nad taką spółką, musi otrzymać zezwolenie z MSWiA. W 1999 r. wydano 452 zgody, 384 dla nierezydentów będących podmiotami gospodarczymi. W ten sposób nierezydenci nabyli 8,3 tys. ha gruntów (np. w wyniku sprzedaży Banku Zachodniego inwestorowi zagranicznemu, 2,3 tys. ha gruntów rolnych przeszło z rąk rezydenta do nierezydenta. Zagraniczny inwestor zobowiązał się w umowie odsprzedać te grunty Agencji Rolnej Skarbu Państwa).

Z możliwości nabywania nieruchomości bez zezwolenia w 1999 r. skorzystało 16 inwestorów zagranicznych, kupując łącznie 5,5 ha gruntów oraz 350 osób prywatnych, kupując łącznie 138,2 ha gruntów, w tym 52 ha gruntów rolnych<sup>7/</sup>.

### **3. Miejsce spółek z udziałem kapitału zagranicznego w gospodarce**

Prawie 17 tysięcy inwestorów ze 106 krajów posiadało udziały w 12649 spółkach z udziałem zagranicznym w Polsce według stanu na koniec 1998 r. Stanowiło to ponad 15% ogólnej liczby podmiotów gospodarczych składających sprawozdania finansowe do GUS, co stanowiło wzrost w porównaniu do lat ubiegłych, kiedy udział ten wynosił 15,3% w 1997 r., 14,6% w 1996 r. i 12,5% w 1995 r.

NBP zaś podaje, że liczba spółek wypełniających formularze statystyczne informujące o wartości dokonanych inwestycji wyniosła w tymże roku 13185. Różnica ta może wynikać z faktu objęcia przez NBP obowiązkiem statystycznym tych spółek, które – mimo rozpoczęcia działalności – nie złożyły jeszcze sprawozdań F-02 do GUS<sup>8</sup>.

Tabela 1 przedstawia tempo wzrostu liczby spółek z udziałem kapitału zagranicznego w latach 1992 – 1998. Kolumna druga przedstawia liczbę spółek z udziałem kapitału zagranicznego zarejestrowanych w GUS-owskim zbiorze REGON. Są to spółki przygotowane do podjęcia działalności gospodarczej, to znaczy, zarejestrowane w sądzie rejestrowym i Głównym Urzędzie Statystycznym, jednak nie prowadzące jeszcze tej działalności. Kolumna czwarta informuje o tym, ile spośród zarejestrowanych spółek faktycznie prowadziło działalność gospodarczą na koniec każdego roku kalendarzowego. Jak wynika z kolumny ostatniej, zaledwie jedna trzecia spośród wszystkich zarejestrowanych spółek prowadziła działalność gospodarczą w 1998 r., i co charakterystyczne, udział spółek składających sprawozdania z działalności gospodarczej w ogólnej liczbie spółek maleje. Ponieważ wszystkie spółki z udziałem kapitału zagranicznego mają obowiązek informowania GUS o swojej działalności gospodarczej, można sądzić, że GUS nie uaktualnia zbioru REGON i że wiele spółek tam zarejestrowanych dawno zaprzestało działalności, połączyło się z innymi spółkami lub nigdy działalności

gospodarczej nie podjęło. Stąd prawdopodobnie tak duże różnice między liczbą spółek zarejestrowanych a ilością spółek składających sprawozdania finansowe.

Tempo wzrostu liczby zarejestrowanych spółek było najwyższe w 1993 r., kiedy to obowiązywała ustawa, na mocy której spółki z udziałem kapitału zagranicznego były zwolnione z podatku dochodowego przez okres od 3 do 6 lat. W 1994 roku najwyższe było tempo wzrostu spółek prowadzących działalność gospodarczą, co by wskazywało na fakt, że część zarejestrowanych spółek podjęła działalność gospodarczą. W tym też roku największy był także udział spółek prowadzących działalność gospodarczą w liczbie spółek zarejestrowanych. Od 1993 r. spada dynamika zarówno spółek zarejestrowanych, jak i prowadzących działalność gospodarczą, stabilizując się odpowiednio na poziomie stu kilkunastu i stu kilku procent.

#### 4. Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski w latach 1992 – 1998

W latach 1992 – 1999 odnotowany został dynamiczny wzrost napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich (ZIB) do Polski (tabela 2). Szczególnie wysoką dynamikę odnotowano na początku okresu transformacji, najniższą zaś – chociaż ciągle dodatnią (po 109%) w latach 1994 i 1997, mimo iż właśnie w tych latach wartość kapitału wpłacanego przez udziałowców zagranicznych

Tabela 1. Liczba spółek z udziałem kapitału zagranicznego w latach 1992 – 1999

Lata	Liczba spółek z udziałem kapitału zagranicznego zarejestrowanych w zbiorze REGON	Tempo wzrostu liczby zarejestrowanych spółek	Liczba spółek składających sprawozdania finansowe	Tempo wzrostu liczby spółek składających sprawozdania	Udział spółek działających w liczbie spółek zarejestrowanych w zbiorze REGON (w procentach)
1992	10817	100	2462	100	23
1993	15814	146	2743	111	17
1994	20324	128	8775	319	43
1995	24635	121	10235	117	41
1996	29157	118	11307	110	39
1997	32942	115	12377	109	37,5
1998	36850	112	12649	102	34,3
1999	40412	110	x	x	x

Źródło: Działalność gospodarcza spółek z udziałem kapitału zagranicznego, GUS, 1992 – 1999, Mały Rocznik Statystyczny, GUS, 1992 – 1999, Informacja o sytuacji społeczno-gospodarczej kraju, GUS 1999, obliczenia własne  
x – brak danych

---

w formie pieniężnej do kapitału zakładowego spółek spadła w 1994 r. o 1% w stosunku do roku poprzedniego, a w 1997 r. o 6,4%. Wzrosła jednak wartość udziału kapitału zagranicznego wnoszonego w formie aportów rzeczowych (o 44% w 1997 r.).

W 1998 roku zainteresowanie inwestorów zagranicznych polską gospodarką wzrosło tak znacznie, że napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich był wyższy o prawie 30% w stosunku do roku poprzedniego i zamknął się kwotą 6,365 mld dolarów. Sam przyrost w stosunku do roku poprzedniego wyniósł 1,457 mld dolarów, to jest ponad dwukrotną wartość napływu kapitału zagranicznego z roku 1992. W 1998 roku odnotowano także szybszy niż w latach poprzednich – bo o 47,8% w stosunku do roku poprzedniego – wzrost napływu kapitału zagranicznego do kapitału zakładowego spółek, w tym na szczególną uwagę zasługuje wzrost wpłat pieniężnych do kapitału zakładowego spółek, dokonany przez udziałowców zagranicznych, który wyniósł 62%. Tym razem zmalał udział aportów rzeczowych w kapitale zakładowym spółek o 38%, a dane statystyczne bilansu płatniczego zdają się wskazywać, że aporty rzeczowe zostały zastąpione kredytami udzielanymi przez udziałowców zagranicznych spółkom działającym w Polsce, w których mają oni swoje udziały. Wartość tych kredytów wzrosła o 15% w stosunku do roku ubiegłego.

Według danych NBP napływający w 1998 roku kapitał zagraniczny zasilili głównie kapitały własne już istniejących spółek z udziałem podmiotów zagranicznych, czyli zwiększył udziały inwestorów zagranicznych w już działających spółkach. Dotyczyło to 87% wartości napływającego kapitału. Tylko 565 mln dol. (13% wartości napływu) zostało zainwestowane w utworzenie nowych podmiotów gospodarczych. Była to kwota o 48% niższa niż w roku poprzednim. Z powyższych faktów można wyciągnąć wniosek, że inwestorzy zagraniczni, wzmacniając kapitałowo posiadane w Polsce podmioty gospodarcze, nastawiali się na długookresowe funkcjonowanie na polskim rynku i budowanie dobrej pozycji swoich firm, a więc dobrze oceniali możliwości rozwojowe.

Jednocześnie ze wzrostem wartości napływającego kapitału zakładowego wzrosła także wartość kredytów udzielonych przez zagranicznych akcjonariuszy i udziałowców

spółkom założonym w Polsce<sup>9</sup>. W 1998 r. wartość tych kredytów stanowiła prawie 32% ogólnej sumy napływu ZIB, co jest udziałem znaczącym, lecz po raz pierwszy od kilku lat tempo wzrostu udzielanych kredytów uległo zahamowaniu. Podczas gdy w 1997 r. w porównaniu do roku poprzedniego wartość kredytów udzielonych spółkom z udziałem kapitału zagranicznego przez ich zagranicznych udziałowców wzrosła o 61%, (przy spadku wartości aportów rzeczowych) to w roku 1998 w porównaniu do roku poprzedniego wartość udzielonych kredytów wzrosła o 15%.

Pozycja „wartość reinwestowanych zysków” informuje, o ile wzrosła wartość zainwestowanego w Polsce kapitału z tytułu zainwestowania w Polsce zysków przypadających na inwestorów zagranicznych. Ujemna wartość „reinvestowanych zysków” informuje o zmniejszeniu wartości zainwestowanego w Polsce kapitału zagranicznego z tytułu poniesionych strat przypadających na inwestorów zagranicznych, a nie o wartości zysków transferowanych za granicę. Najwięcej zysków reinwestowali udziałowcy zagraniczni w 1995 r., ich wartość sięgnęła sumy 888 mln dolarów. Od tego czasu wartość reinwestowanych zysków spadała: o 644 mln dolarów w 1996 r., a w kolejnym o następne 219 mln dolarów. Spadek wartości reinwestowanych zysków rekompensowany był wzrostem wartości udzielonych kredytów: o 429 mln dolarów w 1996 r., i o 672 mln dolarów w 1997 r. W 1998 r. spółki z udziałem kapitału zagranicznego wykazały stratę w wysokości 264 mln dolarów, co znaczy, że o tę kwotę pomniejszeniu uległa wartość kapitału zagranicznego zainwestowanego w Polsce. Choć strata ta dotyczy podmiotów z udziałem kapitału zagranicznego jako grupy, to nie oznacza ona jednak, że wszystkie podmioty z tej grupy rejestrowały straty. W sektorze pośrednictwa finansowego inwestorzy zagraniczni reinwestowali 265 mln dolarów pochodzących z zysków, producenci żywności 27 mln dolarów, a chemikaliów i wyrobów chemicznych 82 mln dolarów. Znaczne straty wykazali w 1998 roku inwestorzy w sektorze handlu i usług (371 mln dol.) oraz zajmujący się obsługą nieruchomości (71 mln dol.).

W analizowanym okresie wzrosła także średnia wartość kapitału zagranicznego zainwestowanego w jedną spółkę prowadzącą działalność gospodarczą (tabela 3), co jest potwierdzeniem tezy o wzroście zaufania inwe-

**Tabela 2. Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich w latach 1992 – 1999 (w mln dol.)**

Rodzaj nakładów/ Rok	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1997: 1996 w %	1998: 1997 w %	1999: 1998 w %
Kapitał zakładowy w gotówce	177	298	892	884	1807	2845	2663	4323	4313	93,6	162,3	95,5
Kapitał zakładowy w formie rzeczowej	91	135	217	212	298	314	453	281	x	144	62	x
Reinwestowane zyski*	66	154	199	382	888	244	25	-264	x	10,2		x
Kredyty i pożyczki bezpośrednio związane z inwestycjami	25	91	407	397	666	1095	1767	2025	2296	161,3	115	113,3
Napływ ZIB ogółem	359	678	1715	1875	3659	4498	4908	6365	6757	109,1	130	106,1
Dynamika wzrostu napływu ZIB ogółem (rok poprzedni = 100)	100	188	252	109	195	122	109	130	106	109,1	130	106,1

Źródło: Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 1998 roku, Narodowy Bank Polski, Warszawa, 1999. Dane za 1999 r. są danymi wstępnymi na bazie płatniczej

\* Od 1996 r. NBP podaje wartość reinwestowanych zysków pomniejszoną o straty bilansowe spółek

storów zagranicznych do polskiej gospodarki oraz o wzroście konkurencyjności polskiej gospodarki w dążeniu do ich pozyskiwania.

## 5. Zobowiązania Polski wobec zagranicy z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich<sup>10/</sup>

Powyżej omówiony został napływ kapitału zagranicznego do Polski w latach 1992 – 1999, natomiast poniżej zostanie przedstawiony stan zobowiązań Polski wobec

zagranicy z tytułu przyjętych zagranicznych inwestycji bezpośrednich<sup>11/</sup> na koniec poszczególnych lat kalendarzowych. Przedstawione wartości nie stanowią prostego sumowania wartości napływu ZIB w poszczególnych latach, ponieważ uwzględniają zmiany zachodzące w zbiorze podmiotów z udziałem inwestorów zagranicznych dotyczące głównie likwidacji niektórych inwestycji oraz strat poniesionych przez inwestorów zagranicznych i przedstawiają faktyczną wartość kapitału zagranicznego zainwestowanego w Polsce na koniec roku kalendarzowego.

Ostatnie dostępne dane statystyczne na ten temat dotyczą stanu na dzień 31 grudnia 1998 roku<sup>12/</sup>.

**Tabela 3. Wartość kapitału zagranicznego przypadającego na jedną spółkę w latach 1992 – 1998**

Lata	Liczba spółek prowadzących działalność gospodarczą	Wartość zainwestowanego kapitału w mln dol.	Średnia wartość kapitału zainwestowanego w jedną spółkę w tys. dol.
1992	2462	678	275
1993	2743	1715	625
1994	8775	1875	213
1995	10235	3659	357
1996	11307	4498	397
1997	12377	4908	396
1998	12649	6365	503

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS i NBP

### 5. 1. Zobowiązania Polski wobec zagranicy z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w latach 1992 – 1998

Według danych opublikowanych przez NBP zobowiązania Polski z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich na koniec 1998 roku wynosiły 22,479 mld dolarów. Z tej sumy na kapitał zakładowy inwestorów zagranicznych, opłacony w spółkach z ich udziałem przypadło 16,063 mld dol., a na kredyty i pożyczki udzielone przez inwestorów zagranicznych spółkom w Polsce – 6,416 mld dol. Zatem na kapitał własny inwestorów zagranicznych przypadło 71,5% wartości ZIB zarejestrowanych na koniec 1998 roku, na kredyty i pożyczki – pozostałe 28,5%.

### 6. Struktura spółek z udziałem zagranicznym według wielkości kapitału zainwestowanego przez inwestora zagranicznego

Według danych GUS<sup>13/</sup>, w 1998 r. 59% kapitału zagranicznego zostało zainwestowane w spółki, których właścicielami są w 100% inwestorzy zagraniczni. Spółek takich było 6357. Sytuacja ta nie uległa zmianie w porównaniu do roku poprzedniego, kiedy to 60% kapitału zagranicznego zainwestowane było w spółki będące wyłączną własnością inwestorów zagranicznych.

W spółki, w których udział kapitału zagranicznego był mniejszy od 10%, a więc od progę, od którego według

Tabela 4. Zobowiązania Polski wobec zagranicy z tytułu ZIB w latach 1992 – 1998 (w mln dol.)

Lata	Kapitał zakładowy wniesiony przez inwestorów zagranicznych do spółek w Polsce	Udział wpłaconego kapitału zakładowego w wartości ZIB w danym roku (w %)	Kredyty i pożyczki udzielone przez zagranicznych udziałowców ich spółkom mającym siedzibę w Polsce (w mln dol.)	Udział kredytów i pożyczek w wartości zaangażowanego w Polsce kapitału zagranicznego (w %)	Zobowiązania z tytułu ZIB w Polsce	Dynamika wzrostu zobowiązań z tytułu ZIB (rok poprzedni = 100, w %)
1992	1.135	82,8	235	17,2	1.370	100
1993	1.661	72,0	646	28,0	2.307	168
1994	2.840	75,0	949	25,0	3.789	164
1995	6.130	78,1	1.713	21,8	7.843	206
1996	8.697	75,8	2.766	24,1	11.463	146
1997	10.125	69,4	4.462	30,5	14.587	127
1998	16.063	71,4	6.416	28,5	22.479	154

Źródło: Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 1998 roku, Narodowy Bank Polski, Warszawa, 1998

Wzrost wartości zobowiązań Polski wobec zagranicy z tytułu ZIB w omawianych siedmiu latach wykazywał wysoką dynamikę. Najniższa dynamika wzrostu w porównaniu do roku poprzedniego wyniosła 127% i została odnotowana w roku 1997, najwyższa – 206% – w 1995 r. W 1998 roku, ostatnim, za który publikowane są dane statystyczne, stan zobowiązań Polski wobec zagranicy z tytułu ZIB wzrósł o 54%. Liczby te potwierdzają fakt nie tylko utrzymującego się, lecz wzrastającego zainteresowania polską gospodarką przez inwestorów zagranicznych.

definicji OECD i MFV zarejestrowane podmioty gospodarcze uznaje się za spółki z udziałem kapitału zagranicznego, zainwestowano zaledwie 0,1% wartości kapitału zagranicznego. Spółek takich było 263.

W 1998 r. 92% kapitału zagranicznego zostało zainwestowane w spółkach o kapitale zakładowym przekraczającym 1 mln dolarów, będących wyłączną własnością inwestorów zagranicznych i stanowiło zaledwie 7,5% ogólnej liczby spółek z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce. Spółek takich przybywa (w 1997 r. było ich 742), a udział kapitału ulokowanego w tych

spółkach w całości zainwestowanego kapitału zagranicznego jest niezmiennie wysoki (89% w 1997 r.).

W około 6000 spółkach udział inwestorów zagranicznych wynosił między 10% a 99%, a wartość zainwestowanego kapitału zagranicznego wahała się od 6 tysięcy dol. do 1 mln dol.

## 7. Kierunki pochodzenia zainwestowanego kapitału zagranicznego

Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce pochodziły prawie w całości z krajów członkowskich OECD. Zaledwie pół procent zainwestowanego w tej formie kapita-

łu pochodziło z krajów nie będących członkami tej organizacji. Powinno to wzmacniać poczucie bezpieczeństwa, ponieważ Polska, będąc członkiem OECD, bierze udział w pracach tej organizacji, w tym w pracach związanych z uregulowaniami dotyczącymi inwestycji bezpośrednich i w ten sposób nie tylko ma bieżącą informację, ale także ma wpływ na decyzje i uregulowania podejmowane w tej dziedzinie. W przypadku powstania problemów związanych z funkcjonowaniem inwestycji zagranicznych rząd polski ma możliwość podejmowania interwencji na forum tej organizacji w celu wypracowania rozwiązań.

W minionych siedmiu latach najwięcej kapitału zagranicznego napłynęło do Polski z Holandii, Niemiec, Stanów Zjednoczonych i Francji. Inwestorzy pochodzący z tych krajów zainwestowali 69,7% wartości całego ka-

**Tabela 5. Struktura zobowiązań zagranicznych Polski z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich według kierunków pochodzenia kapitału zagranicznego**

Kraje pochodzenia kapitału	Wartość zobowiązań z tytułu wpłat do kapitału zakładowego (w mln dol.)	Wartość zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek między podmiotami zależnymi kapitałowo (w mln dol.)				Łączna wartość zobowiązań (w mln dol.)
		Kredyty udzielone przez udziałowców zagranicznych	Kredyty udzielone inwestorom zagranicznym	Wartość netto (w mln dol.)	Udział kredytów w zobowiązaniach (w %)	
<b>OGÓLEM</b>	16.063	6.438	22	6.416	28,5	22.479
Z tego: EUROPA	12.838	5.438	13	5.425	29,7	18.263
w tym: Holandia	4.160	2.263	1	2.262	35,2	6.422
Niemcy	3.442	1.378	5	1.373	28,5	4.815
Francja	1.539	261	2	259	14,4	1.798
Wielka Brytania	483	328	0	328	40,4	811
Austria	472	221	0	221	31,8	693
Włochy	550	55	0	55	9,1	605
Dania	422	180	0	180	3,0	602
Belgia i Luksemburg	470	123	1	122	2,1	592
Szwecja	322	220	0	220	40,5	542
Szwajcaria	315	147	3	144	31,3	459
Irlandia	162	72	0	72	30,7	234
Finlandia	90	34	0	34	27,4	124
Norwegia	64	55	0	55	46,2	119
AMERYKA PÓLNOCNNA	2.081	846	8	838	28,7	2.919
w tym: Stany Zjednoczone	2.033	842	8	834	29,1	2867
AZJA	765	18	1	17	2,7	782
w tym: Korea Południowa	635	5	0	5	0,8	640
Japonia	111	8	0	8	6,7	119
POZOSTAŁE KRAJE	112	13	0	13	1,0	125

Źródło: Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 1998 roku, Narodowy Bank Polski, Warszawa, 1999, obliczenia własne

---

pitalu zagranicznego znajdującego się w Polsce w formie ZIB, co stanowiło sumę 15,7 mld dol.

Zainwestowany przez nich kapitał składa się z dwóch części: kapitału wpłaconego do kapitału zakładowego spółek oraz z kredytów i pożyczek udzielonych założonym przez nich spółkom.

Udział kredytów i pożyczek w wartości zainwestowanego kapitału wynosił 28,5%, jest to jednak wartość średnia dla wszystkich podmiotów z udziałem zagranicznym. Wskaźnik ten dla inwestorów z poszczególnych krajów wahał się w przedziale od 40,5% (Wielka Brytania i Szwecja) do 0,8% (Korea Południowa). Jednak największe zobowiązania z tytułu kredytów między podmiotami zależnymi miała Polska wobec Holandii, Niemiec i Stanów Zjednoczonych. Ich wartość wyniosła 4,469 mld dolarów i stanowiła prawie 70% wartości kredytów udzielonych spółkom przez ich zagranicznych udziałowców.

Spółki z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce nie są jeszcze kredytodawcami dla swoich zagranicznych udziałowców. Według stanu na koniec 1998 r. wartość udzielonych przez nie kredytów sięga zaledwie 22 mln dolarów wobec 6,4 mld dol. kredytów przez nie otrzymanych (tabela 5).

## **8. Struktura zainwestowanego kapitału według rodzajów działalności gospodarczej prowadzonej przez spółki z udziałem kapitału zagranicznego**

Struktura inwestowanego w Polsce kapitału zagranicznego zmienia się. Najwięcej kapitału zagranicznego – około 8,7 mld dol. zostało zainwestowane w działalność produkcyjną, chociaż jej udział w wartości zainwestowanego kapitału maleje na korzyść inwestycji w sektorach usługowych. Udział działalności produkcyjnej w ogólnej wartości zainwestowanego kapitału zagranicznego spadł w ciągu ostatnich trzech lat z 59,3% do 54,5%. Najatrakcyjniejszym sektorem dla inwestorów zagranicznych okazał się sektor produkcji żywności, który przyciągnął 2,5 mld dol. inwestycji zagranicznych, co stanowiło 15,4% kapitału zainwestowanego w Polsce

na koniec 1998 r. Na drugim miejscu uplasowała się produkcja pojazdów mechanicznych, w którą zainwestowano 1,5 mld dol., co stanowiło 9,7% udziału w wartości zagranicznych inwestycji bezpośrednich ogółem, na trzecim produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych – 838 mln dol. i 5,3% udziału. W te trzy sektory zainwestowano łącznie nieco ponad 30% wartości kapitału zagranicznego na przestrzeni badanego okresu, tzn. do końca 1998 r.

Szybciej niż w działalność produkcyjną rosło zaangażowanie inwestorów zagranicznych w sektor pośrednictwa finansowego. W ciągu badanych trzech lat wartość zaangażowanego kapitału zagranicznego wzrosła 2,4 razy i wyniosła 3 mld dolarów na koniec 1998 r. Stanowiło to 19% stanu zobowiązań Polski wobec zagranicy z tytułu ZIB na koniec 1998 r. (wobec 14,4% na koniec 1996 r.). Zaangażowanie inwestorów zagranicznych w sektorze bankowym wynosiło 2,748 mld dolarów, z czego 2,57 mld dol. (93,5%) stanowiło udział w kapitałach własnych banków, a 178 mln dol. (6,5%) to wartość tzw. pożyczek podporządkowanych. Udział zaangażowania inwestorów zagranicznych w sektorze bankowym wzrósł w ciągu roku o ponad 56%. Kapitał zagraniczny napływał przede wszystkim do banków prywatyzowanych, lecz powstały także nowe banki, utworzone przez inwestorów zagranicznych, na przykład w celu kredytowania zakupu produkowanych przez tych inwestorów dóbr konsumpcyjnych.

Znaczącym beneficjentem zagranicznego kapitału zaangażowanego w Polsce był sektor handlu i usług. Inwestycje zagraniczne w tym sektorze podwoiły się w ciągu badanych trzech lat i osiągnęły wartość 2,7 mld dolarów na koniec 1998 r. Ich udział w wartości zagranicznych inwestycji bezpośrednich ogółem wzrósł z 15,4% w 1996 r. do 17,2% na koniec 1998 r.

Dwukrotny wzrost zainwestowanego kapitału zagranicznego odnotowano w sektorze obsługi nieruchomości i firm. Wartość zainwestowanego w tym sektorze kapitału sięgnęła sumy 664 mln dol. na koniec 1998 r., jednak udział tego sektora w całości zainwestowanego kapitału zwiększył się nieznacznie (z 3,8% do 4,1%).

Inwestycje zagraniczne w sektorze budownictwa wyniosły 323 mln dol. i wzrosły prawie dwukrotnie w ciągu ostatnich badanych trzech lat, lecz udział tego sektora



w całości zainwestowanego kapitału pozostał na niezmiennym poziomie 2%.

Inwestycje zagraniczne w dziale nazwanym dla celów statystycznych „transport, gospodarka magazynowa i łączność” wynosiły zaledwie 279 mln dol. na koniec 1998 r. i to nie tyle z powodu niechęci inwestorów zagranicznych do inwestowania, szczególnie w sek-

torze telekomunikacji, ile z powodu braku możliwości prawnych. Po częściowej demonopolizacji sektora telekomunikacji wartość inwestycji zagranicznych w tym sektorze wzrosła znacznie w 1999 r., jednak w chwili oddawania tego opracowania do druku dokładne dane statystyczne na ten temat nie są jeszcze opublikowane. W związku z porządkowaniem problemów praw-

**Tabela 6. Struktura zainwestowanego kapitału stanowiącego kapitały własne wspólników zagranicznych według rodzajów działalności gospodarczej**

Rodzaje działalności gospodarczej według EKG	Wartość zobowiązań wobec zagranicy z tytułu kapitału własnego stanowiącego udziały inwestorów zagranicznych					
	1996		1997		1998	
	Miliony dolarów	Udział w %	Miliony dolarów	Udział w %	Miliony dolarów	Udział w %
OGÓŁEM	8.697	100,0	10.125	100,0	16.063	100,0
Działalność produkcyjna	5.160	59,3	5.641	55,7	8.748	54,5
z tego: Produkcja żywności	1.258	14,5	1.390	13,7	2.476	15,4
Produkcja pojazdów mechanicznych	801	9,2	836	8,3	1.561	9,7
Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych	503	5,8	598	5,9	838	5,3
Produkcja drewna, masy celulozowej, działalność publikacyjna i poligraficzna	528	6,1	594	5,9	789	4,9
Produkcja wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych	390	4,5	373	3,7	482	3,0
Produkcja metali	276	3,2	313	3,1	411	2,6
Produkcja maszyn	192	2,2	165	1,6	259	1,6
Produkcja sprzętu i aparatury radiowej, telewizyjnej i komunikacyjnej	102	1,2	139	1,4	200	1,2
Produkcja tkanin i wyrobów włókienniczych	152	1,7	141	1,4	163	1,0
Pozostała działalność produkcyjna	958	10,9	1.092	10,7	1.569	9,8
Pośrednictwo finansowe	1.270	14,6	1.796	17,7	3.053	19,0
Handel i usługi	1.335	15,4	1.704	16,8	2.767	17,2
Obsługa nieruchomości, wynajem i działalność związana z obsługą nieruchomości	331	3,8	408	4,0	664	4,1
Budownictwo	178	2,0	182	1,8	323	2,0
Transport, gospodarka magazynowa i łączność	276	3,2	254	2,5	279	1,7
Pozostałe	147	1,7	140	1,5	229	1,5

Źródło: Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 1998 roku, Narodowy Bank Polski, Warszawa, 1999

---

nych i spodziewanymi decyzjami politycznymi odnośnie tego sektora w najbliższym czasie można spodziewać się znacznego napływu inwestycji zagranicznych do sektora telekomunikacji.

Udziały pozostałych sektorów gospodarki w ogólnej wartości zainwestowanego kapitału zagranicznego malały w badanym okresie, co nie oznacza, że inwestorzy zagraniczni wycofywali się z nich. Oznacza to, że nakłady w nich były proporcjonalnie mniejsze niż w innych sektorach oraz w porównaniu do lat ubiegłych. Nakłady inwestycyjne w wyrażeniu wartościowym wzrosły w każdym z nich, i tak w sektorze produkcji wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych wzrosły o 92 mln dol., w sektorze produkcji maszyn o 67 mln dol. lecz w sektorze produkcji tkanin i wyrobów włókienniczych zaledwie o 11 mln dol. od 1996 r. do 1998 r. W niektórych dziedzinach produkcji, takich jak dostawy energii, gazu i wody inwestycje zagraniczne miały niewielki, wręcz śladowy udział, co wynikało nie z braku zainteresowania inwestorów zagranicznych, lecz z braku stworzenia warunków prawnych dla prywatyzacji i restrukturyzacji tych dziedzin gospodarki. Pewien postęp w tym zakresie dokonał się w 1999 r., zatem można się spodziewać wzrostu wartości inwestycji zagranicznych w tych sektorach.

Z przedstawionej struktury zaangażowanego kapitału zagranicznego według rodzajów działalności gospodarczej wynika, że kapitał zagraniczny – angażując się w rozwój niektórych branż przemysłu przetwórczego oraz w sektor usług – wpływa na poprawę dotychczasowej struktury polskiej gospodarki. Zaangażowanie inwestorów zagranicznych w rozwój polskiego sektora finansowego, handlu i usług czy obsługi nieruchomości jest korzystne z punktu widzenia rozwoju gospodarczego, szczególnie wobec obserwowanych tendencji w gospodarce najbardziej rozwiniętych krajów świata (ponad 60% dochodu narodowego Stanów Zjednoczonych jest wytwarzane przez sektor usług). Korzystne jest także niewielkie zaangażowanie kapitału zagranicznego w sektory uchodzące dotąd za ważne dla gospodarki, ale tracące konkurencyjność na rynku międzynarodowym w związku ze zmianą dochodowości poszczególnych branż i zmianą struktury gospodarek krajów wysoko rozwiniętych, mimo iż przejściowo może to powodować trudności na lokalnym rynku pracy.

## 9. Przychody spółek z udziałem kapitału zagranicznego

W 1998 r. przychody spółek z udziałem kapitału zagranicznego wzrosły sześciokrotnie w porównaniu do 1994 r. i osiągnęły wartość 270,8 mld PLN, co stanowiło 26,7% przychodów wszystkich podmiotów gospodarczych, oraz wzrost o 38,8% w porównaniu do roku ubiegłego. Prawie połowa tych przychodów jest realizowana w sektorze działalności produkcyjnej (49,4%), 33% przypada na sektor handlu i usług, 7,6% na transport, składowanie i łączność, 4,6% na obsługę nieruchomości i firm i 1,2% na pośrednictwo finansowe.

Przychody spółek z udziałem kapitału zagranicznego działających w sektorze produkcji przemysłowej stanowiły 13,2% przychodów w całej gospodarce na koniec 1998 r., w sektorze handlu i usług – 8,8%, obsłudze nieruchomości i firm 1,2% a budownictwie – 0,6%.

W chwili oddawania niniejszego opracowania do druku dane statystyczne dotyczące przychodów spółek z udziałem kapitału zagranicznego za 1999 r. nie były jeszcze opublikowane. Na liście 500 największych przedsiębiorstw uszeregowanych według wielkości przychodów w 1999 r. znalazły się następujące spółki z udziałem kapitału zagranicznego: Bank Pekao (przychód w wysokości 7751,38 tys. PLN), FIAT Auto Poland (320,56 tys. PLN), Makro Cash & Carry (6126,68 tys. PLN), Daewoo – FSO Motor (5078,59 tys. PLN), Centrum Daewoo (4152,77 tys. PLN), Phillip Morris Polska (3827,53 tys. PLN), BIG Bank Gdański (3414,70 tys. PLN), BRE Bank (3046,82 tys. PLN), Bank Handlowy (2891,72 tys. PLN)<sup>14/</sup>.

## 10. Podatki

Polskie ustawodawstwo nie oferuje spółkom z udziałem kapitału zagranicznego żadnych prawnych możliwości korzystania ze specjalnych ulg podatkowych dających im dodatkowe przywileje w stosunku do innych podmiotów gospodarczych. Jednak nie oznacza to, że

---

spółki z udziałem kapitału zagranicznego nie korzystają z ulg podatkowych, albowiem polskie prawo otwiera wiele możliwości korzystania z ulg podatkowych przez podmioty gospodarcze, a spółki te są polskimi podmiotami gospodarczymi. Niektóre z nich korzystają ciągle jeszcze z przyznawanych im hojnie ulg podatkowych na początku lat 90.

### **10. 1. Przegląd ulg podatkowych oferowanych wyłącznie spółkom z udziałem podmiotów zagranicznych przez polskie ustawodawstwo w latach 1989 – 1996**

Ulg podatkowe należą do arsenału zachęt stosowanych przez rządy krajów, które z powodu innych warunków, mniej korzystnych dla inwestorów zagranicznych, starają się zachęcić ich w ten sposób do inwestowania. Okres taki istniał w Polsce w końcu lat 80. i do połowy 90. Stosowane były różne zachęty: od całkowitych zwolnień podatkowych dla inwestorów w zamian za dokonanie jakiegokolwiek inwestycji; poprzez system częściowych zwolnień w zamian za dokonanie inwestycji w określonej branży lub regionie.

Na mocy Ustawy o spółkach z udziałem podmiotów zagranicznych z 1989 r.<sup>15/</sup> spółki te korzystały z 3-letniego okresu zwolnienia od płacenia podatku dochodowego, bez względu na przedmiot działalności. Ponadto, na mocy Uchwały Rady Ministrów<sup>16/</sup>, spółki miały prawo ubiegania się o dodatkowy okres zwolnienia od podatku dochodowego, jeśli zamierzały podjąć działalność w dziedzinach preferowanych. Do dziedzin wówczas preferowanych należały: turystyka, budowa hoteli i ośrodków rekreacji, telekomunikacja, przemysł farmaceutyczny, narzędzi i aparatury medycznej, wybrane branże przemysłu chemicznego i papierniczego, produkcja na potrzeby budownictwa mieszkaniowego, opakowania, poligrafia i inne. Dodatkowy okres zwolnienia od podatku miał wynosić maksymalnie kolejne trzy lata. Gdyby jednak spółka została zgłoszona do likwidacji w okresie 3 lat od upływu okresu zwolnienia, miała obowiązek zapłacić cały podatek należny za okres objęty zwolnieniem. W związku z oferowany-

mi ulgami wiele spółek zostało utworzonych głównie w celu uzyskania zwolnień podatkowych; najwyższe tempo wzrostu liczby rejestrowanych spółek zanotowano w 1993 r, a więc w okresie obowiązywania ulg podatkowych (tabela 1). Liczba rejestrowanych spółek z udziałem kapitału zagranicznego wzrastała w tak szybkim tempie również dlatego, że ustawa nie precyzowała, od jakiej daty liczy się 3-letni okres zwolnienia podatkowego. Spółki posiadające takie prawo przez sam fakt ich zarejestrowania stały się przedmiotem obrotu na rynku. Dopiero ustawa o zmianie niektórych ustaw regulujących zasady opodatkowania i niektórych innych ustaw<sup>17/</sup> wyznaczyła dzień 31 marca 1994 r. jako ostateczny termin podjęcia działalności gospodarczej przez te spółki. Zatem okres obowiązywania tych ulg mógł rozciągać się aż do 31 marca 1997 r., a dla tych spółek, którym udało się wynegocjować dodatkowy okres zwolnienia maksymalnie do 31 marca 2000 r.

W 1991 r. działalność gospodarczą prowadziło 2207 spółek z udziałem kapitału zagranicznego, liczba ich wzrosła do 2743 na koniec 1993, a na koniec 1994 do 8775. Ta ostatnia liczba wyraźnie wskazuje, w jakim stopniu ulgi podatkowe zachęciły do tworzenia spółek z udziałem kapitału zagranicznego. Były to z reguły spółki o minimalnym wymaganym kapitale zakładowym, wynoszącym wówczas 50 tys. dol., tworzone głównie przez rezydentów z minimalnym wymaganym ustawowo kapitałem zagranicznym w celu ucieczki od podatków. Znalazło to odzwierciedlenie w obniżeniu wartości kapitału przypadającego średnio na jedną spółkę. Wyniosła ona 231 tys. dol. i była najniższa w latach 1992 – 1998 (tabela 3).

Kolejna ustawa o spółkach z udziałem zagranicznym, uchwalona w lipcu 1991r.<sup>18/</sup> przewidywała możliwość zwolnień podatkowych dla spółek, w których wkłady podmiotów zagranicznych do kapitału zakładowego/akcyjnego spółki przekraczały równowartość dwóch milionów ECU oraz jeśli spełniony był jeden z następujących warunków:

- siedziba spółki znajdowała się w regionach objętych bezrobociem strukturalnym,

- 
- inwestorzy zapewniali wdrożenie nowych rozwiązań technologicznych w gospodarce narodowej,
  - eksport spółek przekraczał co najmniej 20% ogólnej wartości ich sprzedaży.

Ulgi podatkowe przyznawał minister finansów za pośrednictwem ministra przekształceń własnościowych na wniosek spółki, w ciągu dwóch miesięcy od złożenia wniosku. Kwota ulg w podatku dochodowym nie mogła być wyższa od wartości transakcji nabycia lub objęcia udziałów lub akcji przez podmioty zagraniczne. Wspomniane ulgi podatkowe mogły być cofnięte, a należny podatek podlegał zapłaceniu, gdyby w okresie dwóch lat od upływu terminu zwolnienia nastąpiło otwarcie procesu likwidacji spółki lub obniżenie jej kapitału zakładowego czy akcyjnego. Z ulg tych mogły korzystać spółki, które zostały zarejestrowane najpóźniej do końca 1993 r.; stąd olbrzymi wzrost liczby rejestrowanych spółek w Głównym Urzędzie Statystycznym (tabela 1).

Omówione warunki wyraźnie wskazują, jak bardzo zależało władzom polskim na przyciągnięciu kapitału zagranicznego do gospodarki, a jednocześnie pośrednio wskazują, w jakim stanie znajdowała się ta gospodarka, że inwestorów trzeba było zachęcać szczególnie ulgami i ustawowo zabezpieczać się przed ewentualnością ich ucieczki.

Co prawda ulgi były przyznawane zgodnie z przepisami, ale w praktyce w sposób dyskrecyjny, w zaciśniętych gabinetów ministerialnych, a ich maksymalna wielkość zależna była od kapitału zainwestowanego przez inwestora zagranicznego do kapitału zakładowego spółki. Nie wiadomo więc, ile spółek je otrzymało i czy obowiązują one do dnia dzisiejszego. Brak inwentaryzacji tych ulg powoduje, że nie można się w sposób jednoznaczny wypowiedzieć na temat zysków i strat, jakie zanotowała gospodarka polska na skutek tego rodzaju polityki.

Kolejna nowelizacja ustawy z 1991 r., dokonana w maju 1996 r. skreśliła artykuły 23 – 25, na mocy których inwestorzy zagraniczni mieli prawo ubiegać się o ulgi podatkowe. Od tego czasu polskie ustawodawstwo nie zawiera szczególnych regulacji podatkowych odnoszących się wyłącznie do inwestorów zagranicz-

nych. Istnieje w nim jednak wiele możliwości korzystania z ulg podatkowych, z których spółki z udziałem kapitału zagranicznego, będące polskimi podmiotami prawnymi, mogą korzystać na równi z innymi podmiotami polskimi.

W 1998 r. tylko połowa spółek (6352) prowadzących działalność gospodarczą wykazała zysk brutto, podlegający opodatkowaniu. Wartość tego zysku wyniosła 13,2 mld PLN, zaś wartość zysku netto 8,3 mld PLN. Prawie 53% zysku brutto powstało w sektorze działalności produkcyjnej, 17,4% w sektorze handlu i usług, a 2,5% w sektorze pośrednictwa finansowego. Wielkość płaconych podatków zależała jednak nie od wartości osiągniętego zysku brutto, lecz od tego, w jakim stopniu spółki korzystały z przysługujących podmiotom gospodarczym ulg podatkowych.

Na podstawie listy 500 największych przedsiębiorstw sklasyfikowanych według wielkości przychodu w 1999 r. wynika, że przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego wytworzyły 31% dodatniego wyniku finansowego brutto pięćsetki, co wyrażało się sumą 6,7 mln PLN. Ich udział w tworzeniu ujemnego wyniku finansowego brutto tej samej grupy przedsiębiorstw wyniósł 10% i stanowił sumę 726,4 tys. PLN.

## **11. Eksport i import spółek z udziałem kapitału zagranicznego**

Spółki z udziałem kapitału zagranicznego należą do grupy zarówno największych eksporterów jak i importerów wśród podmiotów prowadzących działalność gospodarczą w Polsce. Wartość eksportu tych podmiotów gospodarczych wzrosła z 7,8 mld dol. w 1995 r. do 9,3 mld dol. w 1996 r. i 13,5 mld dol. w 1998 r., zatem eksport tych spółek wzrósł o ponad 1,7 razy w ujęciu wartościowym w ciągu 4 lat i stanowił 47,9% eksportu ogółem na koniec 1998 r. W 1999 r. na liście 20 największych eksporterów znalazło się 7 spółek z udziałem kapitału zagranicznego. Listę tę otwierał FIAT Auto Poland, którego eksport wyniósł około 880 mln dol. Następna spółka z udziałem kapitału zagranicznego,

szwedzki Ericsson, znalazła się na miejscu czwartym z eksportem o wartości około 570 mln. dol., miejsca ósme, dziewiąte i dziesiąte zajmowały Phillips CEI, Thomson Polcolor i Volkswagen Poznań.

Z porównania wartości napływu kapitału zagranicznego w poszczególnych latach do wartości eksportu spółek z udziałem tego kapitału wynika, że wartość eksportu w poszczególnych latach była większa niż wartość zainwestowanego kapitału. I tak np. wartość napływającego kapitału zagranicznego w 1993 r. wyniosła 1,7 mld dol., a wartość eksportu 2,27 mld dol., w 1994 r. wartość napływającego kapitału wyniosła 1,8 mld dol., a wartość eksportu 3 mld dol., w 1995 r. wartości te wyniosły odpowiednio 3,65 mld dol. i 7,9 mld dol., w 1996 r. – 4,5 mld dol. i 9,3 mld dol., w 1997 r. – 4,9 mld dol. i 11 mld dol., a w 1998 r. 6,3 mld dol. i 13,5 mld dol. I tak eksport spółek z udziałem kapitału zagranicznego był wyższy od napływającego kapitału o 32% w 1993 r. i o 112% w 1998 r. W 1993 r. jeden zainwestowany dolar kreował eksport o wartości 1,32 dol., w roku następnym 1,63 dol., w kolejnych 2,16 dol. i 2,07 dol., w 1997 roku – 2,25 dol., a w 1998 r. – 2,12 dol.

Import spółek z udziałem kapitału zagranicznego w latach 1995 – 1998 wzrósł dwukrotnie i osiągnął wartość ponad 25 mld dol., co stanowiło 53,3% importu ogółem na koniec 1998 r. Szybszy wzrost importu niż eksportu spowodował, że saldo wymiany handlowej tych podmiotów gospodarczych stawało się w badanym okresie coraz bardziej ujemne. Wynosiło ono 11,5 mld dol. w 1998 r. wobec 4,3 mld dol. w 1995 r., co stanowiło wzrost o 2,6 razy. Analiza przyrostu ujemnego salda w obrotach zagranicznych w grupie spółek z udziałem

kapitału zagranicznego i w grupie wszystkich podmiotów gospodarczych wskazuje, że tempo wzrostu ujemnego salda w obrotach zagranicznych było szybsze dla całej gospodarki narodowej. Udział spółek z udziałem kapitału zagranicznego w tworzeniu ujemnego salda obrotów zagranicznych ogółem zmniejszył się z 70,9% w 1995 r. do 61,5% w 1998 r.

Import inwestycyjny spółek z udziałem kapitału zagranicznego wykazuje stabilizację na poziomie 15,7%, a zaopatrzeniowy na poziomie 62,9% importu ogółem tych podmiotów gospodarczych, co by wskazywało na fakt prowadzenia intensywnej działalności inwestycyjnej przez omawiane podmioty. Pozostałe 21,3% to import konsumpcyjny, dokonywany głównie przez wielkie sieci handlowe i importerów samochodów, co by oznaczało, że znaczne obniżenie jego poziomu jest raczej mało realne (spadku importu samochodów można się spodziewać co najwyżej za kilka lat, natomiast import sieci handlowych, jeśli się nie zwiększy, to jest mało prawdopodobne, by zmaleł). Te same wskaźniki dla wszystkich podmiotów gospodarczych wynosiły odpowiednio: 16,8%, 63,5% i 19,5%.

### 11. 1. Struktura towarowa eksportu i importu spółek z udziałem kapitału zagranicznego

Analiza struktury towarowej eksportu spółek z udziałem kapitału zagranicznego pokazuje, że spółki te są liczącym się eksporterem na poziomie branż i grup towarowych<sup>19</sup>. I tak największą pod względem wartości eksportu grupę towarową w 1998 r. stanowiły:

**Tabela 7. Eksport, import i saldo wymiany zagranicznej spółek z udziałem kapitału zagranicznego w latach 1993 – 1998**

Wyszczególnienie	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Wartość napływu ZIB (w mld dol.)	1715	1875	3659	4498	4908	6365
Eksport w mln dol.	2270,0	3060,5	7936,0	9315,1	11077,4	13527,9
Udział w eksporcie ogółem w (%)	16,0	17,7	38,1	38,1	43,0	47,9
Import w mln dol.			12305,7	17720,7	21120,4	25121,9
Udział w imporcie ogółem			42,4	47,7	49,9	53,3
Saldo wymiany			-4369,7	-8405,5	-10043,0	-11594,0
Udział w saldzie ogółem			70,9	66,2	60,6	61,5

Zródło: Inwestycje zagraniczne w Polsce, Instytut Koniunktury i Cen Handlu Zagranicznego, Warszawa, 1996 – 1998

- maszyny i urządzenia elektryczne oraz ich części (wartość eksportu 2,4 mld dol., 70% wartości eksportu tej grupy towarowej);
- samochody i ich części (1,7 mld dol., 85%);
- materiały włókiennicze i wyroby odzieżowe (1,5 mld dol., 48% eksportu grupy), w tym włókna chemiczne (85% eksportu tej grupy towarowej), odzież (878 mln dol., 45% eksportu tej grupy towarowej);
- metale nieszlachetne i wyroby z nich (1,4 mld dol., 40%);
- meble (prawie 1 mld dol., 43%);
- przetwory spożywcze (737 mln dol., 52% eksportu grupy), w tym przetwory z mięsa (51%), wyroby cukiernicze (48%), przetwory ze zbóż (46%), produkty pochodzenia roślinnego (37%), owoce (42%);
- tworzywa sztuczne i wyroby (577 mln dol., 55%);
- papier i tektura (489 mln dol. 76%);
- produkty przemysłu chemicznego (459 mln dol., 28%), w tym olejki eteryczne, preparaty perfumeryjne, kosmetyczne i toaletowe (52%), mydła i preparaty piorące (74%);
- drewno i wyroby z drewna (376 mln dol., 35%);
- skóry i wyroby ze skóry (169 mln dol., 45%).

Powyższy wykaz wskazuje na wysoki stopień koncentracji eksportu w grupie spółek z udziałem kapitału zagranicznego. Wymienione 11 grup towarowych dawało ponad 3/4 wartości wszystkich wpływów eksportowych omawianych podmiotów gospodarczych.

Te same grupy towarowe w 1995 roku dawały także 76,2% wartości eksportu omawianych podmiotów gospodarczych i kształtowały się na następującym poziomie<sup>20/</sup>:

- materiały włókiennicze (1,1 mld dol., 39,1% eksportu grupy towarowej), w tym największy udział miała wełna i przędza (40,7 mln dol., 56,9% eksportu);
- samochody i ich części (939 mln dol., 78,8%);
- metale nieszlachetne i wyroby z nich (853,4 mln dol., 23%);
- maszyny i urządzenia elektryczne oraz ich części (815,2 mln dol., 60,7%);
- meble, łącznie z innymi artykułami wyposażania wnętrz (846,7 mln dol., 58,5%);
- przetwory spożywcze (479,4 mln dol., 46,8%), w tym największy udział miały przetwory z mięsa

i ryb (103,8 mln dol., 49,8%), przetwory z warzyw, owoców (87,7 mln dol., 40,8%), cukry i wyroby cukiernicze (62,3 mln dol., 55,8%);

- drewno i wyroby z drewna (326 mln dol., 35,2%);
- papier i tektura (308,9 mln dol., 67,3%);
- tworzywa sztuczne i wyroby (161,8 mln dol., 35,4%);
- produkty przemysłu chemicznego (144 mln dol., 9,3%), w tym: mydło i preparaty piorące (52,3 mln dol., 53,6%), olejki eteryczne, preparaty perfumeryjne, kosmetyczne lub toaletowe (28,4 mln dol., 35,6%);
- skóry i wyroby ze skóry (77,3 mln dol., 39,4%).

Porównanie struktury eksportu podmiotów z udziałem zagranicznym na przestrzeni czterech lat wskazuje, że ulega ona korzystnym zmianom. Na pierwsze miejsce w eksporcie wysunęły się maszyny i urządzenia elektryczne (z miejsca czwartego, za wyrobami włókienniczymi i odzieżowymi, samochodami i metalami nieszlachetnymi), materiały włókiennicze i odzieżowe spadły na trzecią pozycję, na dalszą pozycję przesunął się eksport drewna i wyrobów z drewna, papieru i tektury, natomiast pozycję na liście głównych eksporterów poprawiły tworzywa sztuczne i wyroby oraz produkty przemysłu chemicznego, a więc wyroby bardziej przetworzone.

Porównanie struktury eksportu ze strukturą zainwestowanego kapitału w układzie sektorowym wskazuje, że inwestycje dokonane w danym sektorze skutkują sprzedażą eksportową.

W imporcie spółek z udziałem kapitału zagranicznego w 1998 r. przeważały<sup>21/</sup>:

- maszyny i urządzenia (wartość importu 8,179 mld dol., 60% importu branży);
- samochody i ich części (3,4 mld dol., 76,7%);
- produkty przemysłu chemicznego (2,9 mld dol., 62%), w tym głównie wyroby farmaceutyczne (980 mln dol., 67% importu tej grupy towarowej, której cechą charakterystyczną są niewielkie inwestycje);
- metale nieszlachetne i wyroby z nich (1,9 mld dol., 52%);
- tworzywa sztuczne i wyroby (1,6 mld dol., 54%);
- materiały włókiennicze i wyroby odzieżowe (1,5 mld dol., 44%);
- ścier drzewny (974 mln dol., 55%).

---

Wymienione wyżej siedem grup towarowych stanowiło łącznie ponad 85% wartości importu spółek z udziałem kapitału zagranicznego.

W roku 1995 struktura importu spółek z udziałem kapitału zagranicznego przedstawiała się następująco:

- maszyny i urządzenia (wartość importu 3,3 mld dol., 48,4% importu grupy towarowej);
- samochody i ich części (1,178 mld dol., 74,3%);
- produkty przemysłu chemicznego (1,248 mld dol., 38,4%);
- materiały włókiennicze i odzieżowe (1,1 mld dol., 39%);
- metale nieszlachetne (880 mln dol., 41,5%);
- tworzywa sztuczne i wyroby (877 mln dol., 44,2%);
- ścier drzewny (671 mln dol., 50%).

Struktura towarowa importu uległa nieznacznym zmianom w latach 1995 – 1998. Pierwsze trzy pozycje zajmowały i nadal zajmują maszyny i urządzenia, samochody i części do nich oraz produkty przemysłu chemicznego. Z miejsca czwartego na szóste spadł import materiałów włókienniczych i odzieżowych na rzecz większego importu metali nieszlachetnych i tworzyw sztucznych. W 1994 roku wymienione powyżej siedem grup towarowych stanowiło 75,7% importu spółek z udziałem kapitału zagranicznego. Struktura towarowa importu wskazuje wyraźnie, że import (nie licząc importowanych samochodów i ich części) ma charakter inwestycyjny i zaopatrzeniowy, co wynika z charakteru działalności inwestorów zagranicznych w Polsce: większość z inwestycji to tzw. *greenfield investment*, czyli inwestycje nowe, a te wymagają importu maszyn i urządzeń oraz przynajmniej w początkowej fazie importu zaopatrzeniowego.

## 12. Zatrudnienie

Wraz ze wzrostem wartości zainwestowanego kapitału zagranicznego wzrastało zatrudnienie w spółkach, w których inwestorzy zagraniczni posiadali udziały lub akcje. W analizowanym okresie 1995 – 1998 zatrudnienie to w liczbach bezwzględnych wzrosło 2,2 razy, z 7% udziału w zatrudnieniu ogółem do 15,5%.

Najwięcej osób zatrudniał sektor produkcji, lecz chociaż w liczbach bezwzględnych zatrudnienie to wzrosło w ciągu ostatnich dwóch badanych lat z 481 tysięcy osób do ponad 515 tysięcy, to udział zatrudnienia w sektorze produkcji w zatrudnieniu ogółem spółek z udziałem kapitału zagranicznego spadł z prawie 70% do 61,3%. Spadło także, choć nie tak znacznie, zatrudnienie w budownictwie, zarówno w liczbach bezwzględnych, jak i mierzone udziałem w zatrudnieniu ogółem (z 3,8% do 2,9%). Wzrosło natomiast, i to o 4,4 razy zatrudnienie w sektorze transportu, składowania i telekomunikacji. W liczbach bezwzględnych sektor ten zatrudniał ponad 98 tysięcy osób, dając pracę 11,7% ogółu zatrudnionych przez spółki z udziałem kapitału zagranicznego.

Tempo wzrostu zatrudnienia było niższe od tempa wzrostu zagranicznych inwestycji bezpośrednich (zatrudnienie 132, 106, 130 i 123% licząc kolejno od roku 1995 do 1998, przyjmując rok poprzedni za 100, w tym samym okresie inwestycje zagraniczne 206, 146, 127 i 154%). Wskazuje to na tendencje do inwestycji bardziej kapitało- niż pracochłonnych.

W latach 1994 – 1998 znacznie wzrosła wartość zainwestowanego kapitału zagranicznego przypadająca na jednego zatrudnionego przez spółki z udziałem kapitału zagranicznego. W roku 1994 wartość ta wynosiła 10 tys. dol., w następnych odpowiednio: 15,8, 21,8, 21,3 i 26,7 tys. dol. w 1998 r. Potwierdza to tezę o zmianie w kierunkach inwestowania przez spółki z udziałem kapitału zagranicznego – z dziedzin pracochłonnych w kierunku pracooszczędnych. Tezę tę potwierdza także wskaźnik liczby zatrudnionych przypadających na każdy milion zainwestowanych dolarów – zmalał on z 98,6 osób w 1994 r. do 37,4 w 1998 r.

W latach 1994 – 1998 produktywność spółek z udziałem kapitału zagranicznego mierzona wartością uzyskiwanych przychodów na jednego zatrudnionego wzrosła o 2,7 razy. W 1998 r. średnie przychody na jednego zatrudnionego w gospodarce narodowej kształtowały się na poziomie 187,3 tys. PLN, a dla spółek z udziałem kapitału zagranicznego – 322 tys. PLN, co znaczy, że przychody na jednego zatrudnionego w tych ostatnich były o 72% wyższe. Jednak podczas gdy wydajność dla

**Tabela 8. Zatrudnienie w spółkach z udziałem podmiotów zagranicznych, udział w zatrudnieniu ogółem i w podziale na sektory gospodarki narodowej w latach 1994 – 1998**

Zatrudnienie w spółkach z udziałem kapitału zagranicznego w podziale na sektory gospodarki (w tysiącach osób)						Udział w liczbie zatrudnionych przez spółki z udziałem zagranicznym (w %)	
Lata	1994	1995	1996	1997	1998	1997	1998
Zatrudnienie ogółem w tysiącach	373,9	495,3	525,9	682,8	840,9		
Udział w liczbie zatrudnionych przez podmioty składające sprawozdania do GUS (w%)	7,0	10,1	10,0	12,5	15,5	100,0	100,0
Zatrudnienie (w tys. osób) w sektorze działalność produkcyjna: w tym: Przemysł				480,9		70,4	
				476,5	515,8	69,8	61,3
Budownictwo				26,4	24,6	3,8	2,9
Handel i usługi				98,2	132,2	14,4	15,7
Hotele i restauracje				12,2	15,1	1,8	1,8
Transport, składowanie i łączność				22,4	98,3	3,3	11,7
Pośrednictwo finansowe					4,4		0,5
Obsługa nieruchomości i firm				28,3	37,6	4,1	4,8

Źródło: Działalność gospodarcza spółek z udziałem kapitału zagranicznego, GUS, Informacje i opracowania statystyczne, Warszawa, 1994 – 1998, obliczenia własne

wszystkich podmiotów gospodarki narodowej wzrosła o 12,7%. Najszybszy wzrost wydajności w spółkach w 1998 r. w porównaniu z rokiem poprzednim o 17,9%, z udziałem kapitału zagranicznego odnotowano w budownictwie (o 34%).

**Tabela 9. Przychody na jednego zatrudnionego w gospodarce narodowej i w spółkach z udziałem kapitału zagranicznego w latach 1994 – 1998**

Lata	Przychody polskich podmiotów gospodarczych na jednego zatrudnionego (w tys. PLN)		Przychody spółek z udziałem kapitału zagranicznego na jednego zatrudnionego (w tys. PLN)	
1994	67,7		119,5	
1995	97,6		161,1	
1996	125,2		250,1	
1997	158,8		285,7	
1998	187,3		322,0	
W poszczególnych sektorach gospodarki:	1997	1998	1997	1998
Działalność produkcyjna	119,1		220,3	262,4
Budownictwo	83,0		202,6	272,3
Handel i usługi	329,9		647,7	675,4
Hotele i restauracje	34,7		72,4	75,5
Transport, składowanie i łączność	75,7		305,0	210,8
Obsługa nieruchomości i firm	126,3		324,7	333,3

Źródło: Działalność gospodarcza spółek z udziałem kapitału zagranicznego, GUS, Informacje i opracowania, Warszawa, 1994 – 1998; Biuletyn statystyczny, GUS, Warszawa, 1994 – 1998



### 13. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie a bilans obrotów bieżących

Zagraniczne inwestycje bezpośrednie rejestrowane są na rachunku kapitałowym bilansu płatniczego. Od wielu lat stanowią one znaczącą pozycję finansującą ujemne saldo na rachunku bieżącym bilansu płatniczego.

Na początku okresu transformacji wartość napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich była dziesięciokrotnie mniejsza niż w roku 1999, lecz i rozmiary działalności gospodarczej mierzone chociażby tempem wzrostu pro-

ku obrotów bieżących. Sytuacja ta zaczęła się zmieniać od 1996 r. Od tego czasu notuje się coraz większy deficyt na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego. Deficyt ten w 1997 r. w porównaniu z rokiem poprzednim wzrósł o 214%, w 1998 r. o 59% i o 69% w 1999 r. Tempo napływu ZIB – chociaż także dodatnie – było o wiele niższe. Napływ inwestycji zagranicznych w 1997 r. był wyższy o 9,1% w stosunku do roku poprzedniego, w 1998r. – o 29,6% i o 6,1% w 1999 r. (za ten ostatni rok porównanie na bazie płatniczej). W tych warunkach udział zagranicznych inwestycji bezpośrednich, mierzony wartością ich napływu, w finansowaniu ujemnego salda rachunku obrotów bieżą-

Tabela 10. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie i saldo rachunku obrotów bieżących w latach 1992 – 1998

Wyszczególnienie	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Saldo rachunku obrotów bieżących (mln dol.)	-1515	-2868	677	5310	-1371	-4312	-6.858	-11.628
Napływ inwestycji zagranicznych (na bazie transakcyjnej)	678	1715	1875	3659	4498	4908	6365	6.757
Napływ kapitału zagranicznego z wyłączeniem aportów (w mln dol.)	543	1498	1663	3361	4184	4455	6084	x
Napływ ZIB/Saldo obrotów bieżących (w %)	-44,7	-59,7	276	69	-328	-113,8	-92,8	-58,1
Napływ ZIB z wyłączeniem aportów/ Saldo obrotów bieżących (w %)	-35,8	-52,2	245	63,2	-305	-103	-88,7	x

Źródło: Narodowy Bank Polski, obliczenia własne, dane wstępne za rok 1999 (na bazie płatniczej)

dukcji czy dochodu narodowego, także znacznie mniejsze. W 1994 r. wartość napływających przez bilans płatniczy zagranicznych inwestycji bezpośrednich była ponad dwukrotnie większa od dodatniego salda na rachunku obrotów bieżących. W 1995 r. zagraniczne inwestycje bezpośrednie finansowały 69% dodatniego salda na rachun-

cych małał z roku na rok. Potwierdzają to liczby zawarte w tabeli 9. W 1996 roku wskaźnik udziału napływu zagranicznych inwestycji (pomniejszonych o wartość aportów rzeczowych) do wartości salda na rachunku obrotów bieżących wynosił 305%, co oznacza, że wartość napływu ZIB była wyższa od ujemnego salda na rachunku obrotów.

Tabela 11. Udział spółek z udziałem kapitału zagranicznego w tworzeniu ujemnego salda obrotów towarowych handlu zagranicznego

Lata/Wyszczególnienie	Saldo spółek z udziałem kapitału zagranicznego w mln dol.	Saldo obrotów towarowych ogółem w mln dol.	Udział procentowy spółek z udziałem kapitału zagranicznego w saldzie ogółem
1995	-4347,3	-6154,7	70,6
1996	-8405,5	-12696,9	66,2
1997	-10043,0	-16556,2	60,6
1998	-11594,0	-18824,8	61,6

Źródło: Inwestycje zagraniczne w Polsce, Instytut Koniunktur i Cen Handlu Zagranicznego, Warszawa, 1995 – 1998

W rok później ten sam wskaźnik wyniósł już tylko 103,3%, a w 1998 r. inwestycje zagraniczne przestały finansować w całości ujemne saldo na rachunku obrotów bieżących – ich napływ stanowił 88,7% wartości ujemnego salda, a w 1999 r. ponad 58% (brak dokładnych danych o wartości aportów rzeczowych).

Udział spółek z kapitałem zagranicznym w tworzeniu ujemnego salda wymiany handlowej kształtuje się wokół 60% wartości tego salda (64,6% w 1994 r., 70,6% w 1995 r., 66,2% w 1996 r., 60,6% w 1997 r. i 61,6% w 1998 r.). Wstępne dane za 1999 r. wskazują na spadek do wartości 58,1%. Natomiast udział tych spółek w wartości importu wynosił 53,4% w 1998 r. Największy deficyt i najsilniejszy jego wzrost w porównaniu z rokiem ubiegłym odnotowano w 1998 r. w handlu maszynami, urządzeniami i sprzętem elektrycznym i elektrotechnicznym. Wyniósł on 5,2 mld dol. Obniżył się nieznacznie deficyt obrotów samochodami i częściami do nich, z 1,9 mld dol. do 1,7 mld dol. w 1998 r.<sup>22/</sup>

#### 14. Wpływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich na wzrost gospodarczy i nakłady produkcyjne

Stały wzrost wartości ZIB w ostatnich dziewięciu latach znajduje swoje odzwierciedlenie we wzroście wskaźnika ich udziału w dochodzie narodowym i nakładach produkcyjnych. W porównaniach międzynarodowych te wskaźniki są uważane za „złożone” wskaźniki znaczenia ZIB w poszczególnych gospodarkach. Z analizy tabeli 12 wynika, że wartość napływu ZIB do Polski wyniosła 4% PKB w 1998 r. i charakteryzowała się tendencją rosnącą w porównaniu do 1,8 procent w 1994 r.

Udział ZIB w nakładach inwestycyjnych ogółem wyniósł ponad 25% w 1998 r. (19,4% w 1997 r.).

#### 15. Podsumowanie

Najważniejszą z punktu widzenia rozwoju gospodarczego kraju zaletą zagranicznych inwestycji bezpośrednich jest fakt, że przyczyniają się one do przyspieszenia wzrostu gospodarczego kraju je goszczącego, nie zwiększając zadłużenia zagranicznego tego kraju. Są one dodatkowymi inwestycjami, pochodzącymi z przekształcenia zagranicznych oszczędności w kapitał inwestycyjny.

Jednak fakt, że strumienie inwestycji napływają nierównomiernie do krajów ich potrzebujących, a także fakt, że ruch kapitału odbywa się głównie między krajami wysoko rozwiniętymi świadczy o tym, że aby zachęcić zagranicznych inwestorów do lokowania swych kapitałów, konieczne jest spełnienie szeregu warunków przez kraje ubiegające się o te inwestycje. Warunki te to przede wszystkim gwarancje bezpieczeństwa dla inwestycji długofalowych, a więc stabilne warunki prawne, przejrzystość prawa i procedur administracyjnych stosowanych wobec podmiotów gospodarczych, niedyskryminacja inwestorów zagranicznych wobec podmiotów krajowych, stabilna gospodarka, niekoniecznie na najwyższym poziomie rozwoju, lecz taka, której kierunki rozwoju są przewidywalne, a także rozwinięta infrastruktura gospodarcza i biznesowa. Warunki te (prócz warunków określających stopień rozwoju infrastruktury technicznej) zawarte są w Kodeksach Liberalizacji Przepływów Kapitałowych i Transakcji Niewidzialnych i w Zasadzie Traktowania Narodowego OECD.

Z przedstawionych danych statystycznych wynika, że po spełnieniu minimum warunków stawianych wobec krajów zapraszających inwestorów zagranicznych Polsce udało się zachęcić znacznie większy kapitał niż przy pomocy hojnie oferowanych uprzednio ulg w podatku dochodowym. To minimum warunków zostało spełnione z datą uzyskania przez rząd RP członkostwa w OECD w końcu listopada

Tabela 12. Udział ZIB w PKB i nakładach inwestycyjnych w latach 1994 – 1998 (w %)

Wyszczególnienie	1994	1995	1996	1997	1998
ZIB/PKB	1,8	2,9	3,3	3,4	4,0
ZIB/nakłady produkcyjne ogółem	11,4	12,1	20,9	19,4	25,5

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych NBP i GUS

---

1996 r. Już od początku 1997 r. strumień napływu inwestycji bezpośrednich do Polski znacznie wzrosły i na koniec tego roku osiągnęły wartość prawie 5 mld dol., a w latach następnych ponad 6 mld dol. rocznie.

Od tego też czasu rozpoczyna się proces umacniania powstałych w Polsce spółek z udziałem kapitału zagranicznego, co może świadczyć o tym, że inwestycje te stają się w zamierzeniach ich właścicieli inwestycjami długofalowymi. Potwierdzeniem tej tezy jest wzrost wartości kapitału przypadającego na jedną spółkę oraz wzrost wartości kapitału przypadającego na jednego zatrudnionego, co by wskazywało na fakt inwestowania w dziedziny coraz bardziej kapitałochłonne. Tezę tę potwierdzają zmiany w strukturze eksportu i importu spółek z udziałem kapitału zagranicznego. Na pierwszym miejscu zarówno w eksporcie, jak i imporcie znalazły się maszyny i urządzenia elektryczne (już nie wyroby przemysłu włókienniczego i odzieżowego), a więc towary wysoko przetworzone. Spółki z udziałem kapitału zagranicznego z roku na rok kreują większy eksport w przeliczeniu na jednego zainwestowanego dolara – podczas gdy w 1993 r. jeden zainwestowany dolar tworzył eksport o wartości 1,32 dolara, to w 1998 r. – 2,12 dol. Import ma charakter głównie inwestycyjny i zaopatrzeniowy. Niecałe 20% importu to wyroby konsumpcyjne, co przy dużym udziale inwestycji w sektorze handlu wydaje się być nie do uniknięcia. Taki rozwój zjawiska wynika z polityki gospodarczej, nastawionej na wysoki wzrost gospodarczy, prywatyzację, restrukturyzację i modernizację gospodarki, dostosowanie polskiej gospodarki do standardów Unii Europejskiej i poprawę jej konkurencyjności. Realizacja tych celów pociąga za sobą nie tylko wzrost zainteresowania kapitału zagranicznego polskim rynkiem i wzrost jego napływu, lecz także znaczny wzrost importu, zarówno dóbr inwestycyjnych, zaopatrzeniowych, jak i konsumpcyjnych. Spółki z udziałem kapitału zagranicznego, bez względu na to, czy powstają one od początku (tzw. *greenfield investments*), czy na bazie prywatyzowanych przedsiębiorstw, podlegają takim samym prawom jak przedsiębiorstwa polskie: importują konieczne dobra inwestycyjne, materiały zaopatrzeniowe i dobra konsumpcyjne (jest wśród nich sporo spółek działających w branży handlowej) oraz usługi z zagranicy.

Oprócz niewątpliwych korzyści, jakie czerpie gospodarka goszcząca zagraniczne inwestycje bezpośrednie, wraz z ich pojawieniem się powstają także problemy, jakie ten rodzaj działalności przynosi ze sobą. Problemy te nie dotyczą tylko rynku polskiego, ale są nieodłącznie związane z tą formą działalności gospodarczej.

Do najczęściej wymienianych problemów funkcjonowania zagranicznych inwestycji bezpośrednich należy stosowanie cen transferowych, tzn. transferowanie zysków z kraju, w którym one powstają do filii zagranicznych w krajach, w których stopa opodatkowania jest korzystniejsza dla inwestora. Odbywa się to najczęściej w formie zawyżania cen importowanych surowców i części do produkcji pochodzących z zagranicznych filii tego samego inwestora. Ponieważ problem stosowania cen transferowych dotyka wszystkie kraje, w których działają inwestorzy zagraniczni, a wyraża się on w sporach między podmiotami gospodarczymi, w których mają udziały inwestorzy zagraniczni a urzędami podatkowymi kraju ich działania, rządy krajów członkowskich OECD wypracowały modelowe porozumienie podatkowe, a w nim opisały modelowe procedury stosowane do rozwiązywania tego rodzaju sporów. Reguła jest taka, że urzędy podatkowe kraju-siedziby podmiotu gospodarczego podejrzanego o stosowanie cen transferowych mogą prosić o współpracę swoich odpowiedników w innych krajach w celu ustalenia cen, po jakich dane towary są sprowadzane do filii w innych krajach. Jeśli stwierdzą różnicę na niekorzyść swego kraju, mogą domagać się zapłacenia podatku od różnicy cen. Polscy urzędnicy skarbowi zostali przeszkoleni w zakresie sposobu kontrolowania cen transferowych, jak i sposobu współpracy międzynarodowej przez inspektorów skarbowych z krajów członkowskich OECD w trakcie przystępowania Polski do tej organizacji. Zasady postępowania w sprawie stosowania cen transferowych określa art. 11 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych i art. 25 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz Rozporządzenie Ministra Finansów z 10 października 1997 r.

Wraz z pojawieniem się nowego rodzaju inwestorów, pojawiły się także problemy związane z ich funkcjonowaniem w otoczeniu gospodarczym, a więc problemy

---

związane z korumpowaniem urzędników, problemy niejasnych powiązań między gospodarką i polityką skutkujące w czerpaniu korzyści przez niewielkie grupy inwestorów na skutek korzystnych decyzji podejmowanych przez urzędników lub polityków, braku przejrzystości w zarządzaniu, konflikty między inwestorami-właścicielami spółek a pracownikami na tle zwolnień tych ostatnich, warunków pracy i płacy itd.

Problemy te nie są obce innym krajom, w których inwestycje zagraniczne odgrywają znaczącą rolę w gospodarce. Dlatego też kraje zainteresowane starają się wspólnie opracować metody zapobiegania sytuacjom konfliktowym i wypracować formy współpracy z jednej strony między rządami krajów goszczących inwestorów a inwestorami, z drugiej – między inwestorami a pracownikami.

Forum dla wypracowywania kompromisów we wspomnianych sprawach są wyspecjalizowane komitety problemowe OECD. Przedstawiciele krajów członkowskich opracowali kodeks antykorupcyjny, którego zasady mają być aktualnie wdrażane do ustawodawstwa krajów członkowskich. Kodeks ten wzywa rządy krajów do jawności działania w sprawach administracyjnych, proceduralnych, przetargów, zabrania wliczania korzyści majątkowych (czytaj: łapówek) dawanych zagranicznym urzędnikom przez inwestorów w zamian za korzystne dla nich decyzje do kosztów uzyskania dochodów, co było do niedawna akceptowane przez niektóre kraje OECD.

Konflikty powstające między inwestorami zagranicznymi a otoczeniem kraju inwestowania mają być rozpatrywane przez istniejące w każdym kraju członkowskim OECD tzw. National Contact Points. Organa te mają pełnić rolę nie tylko informacyjną dla inwestorów zagranicznych, lecz także funkcję dyskretnego mediatora. Obecnie nowelizowane są na forum OECD tzw. Wskazówki dla inwestorów zagranicznych, stanowiące rodzaj kodeksu honorowego postępowania inwestorów zagranicznych w krajach ich goszczących. Powstają one we współpracy z organizacją przedstawicieli biznesu i przemysłu (BIAC), a ich celem jest wypracowanie harmonijnych warunków współpracy między inwestorami zagranicznymi a rządami krajów ich goszczącymi z jednej strony oraz pracownikami i otoczeniem gospodarczym – z drugiej.

## Bibliografia

- Bartosik, K. (2000). Wpływy większe niż udział. Lista 500. Rzeczpospolita 21 kwietnia 2000.
- GUS (1994 – 1999). Działalność gospodarcza spółek z udziałem kapitału zagranicznego. Informacje i opracowania statystyczne. Warszawa.
- Dziennik Ustaw nr 54 z 1996 r., poz. 245 wraz z późniejszymi zmianami (ostatnia zmiana Dziennik Ustaw nr 106 z 1998 r., poz. 668).
- GUS (1999). Informacja o sytuacji społeczno-gospodarczej kraju. Warszawa.
- Durka, B. (red.) (1996 – 1999). Inwestycje zagraniczne w Polsce. IKCHZ. Warszawa.
- Kupili troszeczkę (2000). Gazeta Wyborcza 25 kwietnia 2000.
- GUS (1994 – 1998). Mały Rocznik Statystyczny. Warszawa,
- OECD (1997). Model Tax Convention on Income and on Capital, Updated nr 1. Paris, November 1977.
- Rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie sposobu i trybu określania dochodów podatników w drodze oszacowania cen w transakcjach dokonywanych przez tych podatników z dnia 10. 10. 1997. Dziennik Ustaw nr 128 z 1997 r., poz. 833.
- Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 29 marca 1999 r. w sprawie sposobu, zakresu i terminów realizacji obowiązku przekazywania do NBP danych o zagranicznych inwestycjach bezpośrednich przez podmioty inne niż banki.
- Sadowska-Cieślak, E. (2000). Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w bilansie płatniczym. Opracowanie przygotowane na posiedzenie Rady Ekonomiczno-Społecznej przy Rządowym Centrum Studiów Strategicznych. Warszawa.
- Uchwała Nr 13/99 Zarządu Narodowego Banku Polskiego z dnia 29 marca 1999 r. w sprawie trybu i szczegółowych zasad przekazywania przez banki Narodowemu Bankowi Polskiemu danych niezbędnych do sporządzania bilansu płatniczego oraz bilansów należności i zobowiązań zagranicznych państwa.
- Uchwała Rady Ministrów z dnia 16 lutego 1989 r. w sprawie określenia preferowanych dziedzin działalności gospodarczej dla spółek z udziałem podmiotów zagranicznych. Monitor Polski nr 4 z 1989 r., poz. 42.
- Ustawa o podatku dochodowym od osób fizycznych.
- Ustawa o podatku dochodowym od osób prawnych.
- Ustawa o spółkach z udziałem zagranicznym. Dziennik Ustaw nr 60 z 1991 r., poz. 253 z późniejszymi zmianami.
- Ustawa o zmianie niektórych ustaw regulujących zasady opodatkowania i niektórych innych ustaw. Dziennik Ustaw nr 134 z 1993 r., poz. 646.
- Z pieniędzmi za granicę (2000). Gazeta Wyborcza 24 lutego 2000.
- NBP (1999). Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 1998 roku. Warszawa.

## Przypisy

<sup>1/</sup> Z pieniędzmi za granicę (2000) Gazeta Wyborcza 24 lutego 2000.

<sup>2/</sup> Sadowska-Cieślak E. (2000). Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w bilansie płatniczym – opracowanie przygotowane na posiedzenie Rady Ekonomiczno-Społecznej przy RCSS.

<sup>3/</sup> Narodowy Bank Polski gromadzi dane o zagranicznych inwestycjach bezpośrednich na mocy Uchwały Nr 13/99 Zarządu Narodowego Banku Polskiego z dnia 29 marca 1999 r. w sprawie trybu i szczegółowych zasad przekazywania przez banki Narodowemu Bankowi Polskiemu danych niezbędnych do sporządzania bilansu płatniczego oraz bilansów należności i zobowiązań zagranicznych państwa. Podstawą obowiązku przekazywania do NBP danych o zagranicznych inwestycjach bezpośrednich przez podmioty inne niż banki, jest rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 29 marca 1999 r. w sprawie sposobu, zakresu i terminów realizacji tych obowiązków.

<sup>4/</sup> Jest to tzw. międzynarodowa pozycja inwestycyjna danego kraju.

<sup>5/</sup> Ustawa o spółkach z udziałem zagranicznym, Dziennik Ustaw nr 60 z 1991 r., poz. 253, z późniejszymi zmianami.

<sup>6/</sup> Dziennik Ustaw nr 54 z 1996 r., poz. 245 wraz z późniejszymi zmianami (ostatnia zmiana Dziennik Ustaw nr 106 z 1998 r., poz. 668).

<sup>7/</sup> Kupili troszeczkę (2000). Gazeta Wyborcza 25 kwietnia 2000.

<sup>8/</sup> Sprawozdania F-02 składa się za okres całego roku kalendarzowego.

<sup>9/</sup> Wartość kredytów podawana jest przez NBP w formie netto, tzn. po odjęciu od sumy kredytów otrzymanych kwoty kredytów udzielonych akcjonariuszom i udziałowcom przez spółki mające miejsce pobytu w Polsce. Te ostatnie są – jak dotąd – niewielkie.

<sup>10/</sup> Sadowska-Cieślak E. (2000). Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w bilansie płatniczym – opracowanie przygotowane na posiedzenie Rady Ekonomiczno-Społecznej przy RCSS.

<sup>11/</sup> Określenie „zobowiązania Polski z tytułu ZIB” jest terminem użytym w bilansie płatniczym.

<sup>12/</sup> Zobowiązania Polski wobec zagranicy z tytułu ZIB uwzględniają transfery kapitału związane z procesami gospodarczymi zachodzącymi w spółkach, a więc transfer zysków za granicę, sprzedaż udziałów przez udziałowców zagranicznych udziałowcom polskim. Inne nie są zatem skumulowaną wartością corocznych napływów.

<sup>13/</sup> Działalność gospodarcza spółek z udziałem kapitału zagranicznego w 1998 roku (1999). Informacje i opracowania. GUS. Warszawa.

<sup>14/</sup> Bartosik K. (2000). Wpływy większe niż udziały. Lista 500. Rzeczpospolita 21 kwietnia 2000.

<sup>15/</sup> Ustawa o spółkach z udziałem podmiotów zagranicznych, Dziennik Ustaw nr 41 z 1988 r., poz. 325 i Dziennik Ustaw nr 60 z 1988 r., poz. 89.

<sup>16/</sup> Uchwała Rady Ministrów z dnia 16 lutego 1989 r. w sprawie określenia preferowanych dziedzin działalności gospodarczej dla spółek z udziałem podmiotów zagranicznych. Monitor Polski nr 4 z 1989 r., poz. 42.

<sup>17/</sup> Ustawa o zmianie niektórych ustaw regulujących zasady opodatkowania i niektórych innych ustaw. Dziennik Ustaw nr 134 z 1993 r., poz. 646.

<sup>18/</sup> Ustawa o spółkach z udziałem zagranicznym, Dziennik Ustaw nr 69 z 1991 r., poz. 253.

<sup>19/</sup> Durka, B. (red.) (1999). Inwestycje zagraniczne w Polsce. IKCHZ. Warszawa, ss. 46 – 47.

<sup>20/</sup> Durka, B. (red.) (1996). Inwestycje zagraniczne w Polsce. IKCHZ. Warszawa.

<sup>21/</sup> Durka, B. (red.) (1999). Inwestycje zagraniczne w Polsce. IKCHZ. Warszawa.

<sup>22/</sup> Tamże, str. 43 – 44.

---

\* Autorka jest głównym specjalistą w Departamencie Analiz i Badań Narodowego Banku Polskiego.

# ZAGRANICZNE INWESTYCJE BEZPOŚREDNIE A OSZCZĘDNOŚCI KRAJOWE I WZROST GOSPODARCZY

*Małgorzata Jakubiak\**

Zagraniczne inwestycje bezpośrednie (ZIB) są często ważnym źródłem dostępu do nowych technologii dla krajów transformujących się. Międzynarodowe korporacje, będące źródłem większości ZIB, należą do najbardziej technologicznie zaawansowanych firm, ponoszących znaczną część światowych nakładów na badania i rozwój. Uważa się, że wprowadzenie lepszych technologii, razem z pewnymi „korzyściami wynikającymi z formy własności” (np. sposób zarządzania firmą) zwiększa wzrost gospodarczy państwa inwestycje te przyjmującego, jednak pod warunkiem, że taki kraj jest zdolny inwestycje te wchłonąć.

Temu zagadnieniu, czyli pytaniu, jak ZIB mogą wpływać na stopę wzrostu w Polsce, poświęcona jest poniższa praca. Z badań przeprowadzonych na podstawie danych z krajów rozwijających się w latach 70. i 80. [Borensztein i inni, 1998] wynika, że bezpośrednio inwestycje zagraniczne napływające z państw przemysłowych były ważnym kanałem napływu nowych technologii i w istotny sposób dodatkowo wpływały na wzrost gospodarczy, a ich wpływ był większy niż oddziaływanie inwestycji krajowych. Co więcej, dodatni wpływ ZIB na wzrost gospodarczy wspiera wyższy poziom kapitału ludzkiego w kraju przyjmującym inwestycje.

## 1. Luka zasobów krajowych i ZIB

Szybko rozwijająca się gospodarka potrzebuje inwestycji, a jeżeli na pokrycie tych inwestycji nie wystarczają oszczędności krajowe, musi korzystać z oszczędności zagranicznych. Napływające ZIB, będące formą zagranicznych oszczędności, zapełniają w mniejszej lub większej

części tę lukę zasobów krajowych. Są zarazem źródłem nowych technologii, specyficznej wiedzy itp. Istnieje jednak możliwość, że znaczne napływy ZIB w stosunku do inwestycji krajowych mogą wpłynąć na wysokość stopy oszczędzania, która w średnim okresie ma wpływ na wzrost gospodarczy. Zbyt niska stopa oszczędności prowadzi do nierównowagi wewnętrznej i zewnętrznej, a zatem stanowi zagrożenie dla stabilnego, długookresowego wzrostu. Ważne jest zatem, aby stale powiększające się napływy ZIB nie wyhamowały wzrostu stopy oszczędzania.

## 2. W jakim stopniu napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich jest korzystny dla kraju przyjmującego?

Zagraniczne inwestycje bezpośrednie mogą wpływać na stopę wzrostu kraju je przyjmującego na dwa sposoby. Nawet jeżeli ZIB podnoszą poziom dochodu narodowego, mogą mieć przeciwne działanie na stopę jego wzrostu. Caves [1982] pisze, iż te efekty zazwyczaj działają pośrednio, przez stopę oszczędzania. Im bardziej przedkłada się bieżącą konsumpcję nad przyszłą, czyli im niższa jest stopa oszczędzania, tym wolniej rośnie gospodarka w długim okresie.

Istnieje możliwość, że bezpośrednio inwestycje zagraniczne zwiększają oszczędności rządowe przez wyższe wpływy z podatków, w ten sposób podnosząc również stopę oszczędzania. Może jednak również wystąpić sytuacja, gdzie napływ ZIB obniża stopę oszczędzania sektora prywatnego, w ten sposób obniżając również stopę wzrostu. Ponieważ obecnie stopa oszczędzania

---

jest w Polsce wciąż dużo niższa niż w krajach rozwiniętych, pożądany jest jej dalszy wzrost.

Rozważania, iż krajowe oszczędności mogą być obniżone jako rezultat napływu ZIB jest szeroko dyskutowany w literaturze ekonomicznej, szczególnie w odniesieniu do krajów rozwijających się. Caves [1982] przedstawia możliwe wytłumaczenia na poziomie mikro. Kiedy zagraniczny kapitał napływa do względnie ubogiego w kapitał kraju, zazwyczaj obniża jego stopę zwrotu. Oznacza to, że stopa zwrotu z krajowych oszczędności – a co za tym idzie stopa oszczędności – może również zostać obniżona. Alternatywnie, ZIB mogą podnieść stopę zwrotu z pracy, obniżyć stopę zwrotu dla krajowych właścicieli kapitału i obniżyć stopę oszczędzania, przy założeniu, że jedynie właściciele kapitału oszczędzają. Caves [1982: 273 – 274] przedstawia obliczenia na danych z krajów rozwijających się w latach 70., które dowodzą, iż zbyt duży napływ zagranicznego kapitału w stosunku do krajowych inwestycji obniżał oszczędności. Czasami niższe stopy oszczędzania mogą być rezultatem wysoko konkurencyjnych, w stosunku do inwestycji krajowych, zagranicznych inwestycji bezpośrednich [Liberda, 1998].

Z drugiej strony ZIB mogą przyczyniać się do wzrostu produktywności w gospodarce je przyjmującej dzięki korzystnym efektom zewnętrznym. Wtedy zyski krajowych inwestorów rosną i stopa oszczędności rośnie również. We wspomnianym już badaniu [Borensztein i inni 1998] udowodniono, że napływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych z krajów OECD do krajów rozwijających się wywierały pozytywny efekt na wzrost gospodarczy w krajach je przyjmujących. Napływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych wpływały ponadto pozytywnie na wielkość inwestycji firm krajowych, prawdopodobnie ze względu na to, iż efekt tworzenia popytu na działalność komplekmentarną z działalnością prowadzoną przez firmy zagraniczne oraz rozprzestrzeniania się nowych technologii był silniejszy niż efekt eliminacji krajowej konkurencji.

Zatem, aby zagraniczne inwestycje bezpośrednie mogły wywierać pozytywny wpływ na wzrost gospodarczy państwa je przyjmującego, powinny jak najmniej ograniczać długookresowe inwestycje firm krajowych – głównie przez wypychanie oszczędności prywatnych – oraz być bardziej produktywne. Czy zatem te dwa warunki spełniają ZIB napływające do Polski?

### **3. Produktywność i inwestowanie przedsiębiorstw polskich i z udziałem kapitału zagranicznego**

Przedsiębiorstwa z kapitałem zagranicznym są przeciętnie dwa razy bardziej produktywne niż przedsiębiorstwa polskie [Sadowska-Cieślak, 2000], również więcej inwestują. Firmy z kapitałem zagranicznym działające w polskim przemyśle przetwórczym wykazywały w latach 1994 – 1997 na tle innych grup własnościowych nieporównanie wyższe nakłady inwestycyjne w relacji na jednego zatrudnionego. Stanowiło to jeden z głównych powodów ich przewagi nad firmami krajowymi pod względem produktywności pracy. Produktywność ta szybko rosła i w roku 1997 była dwukrotnie wyższa niż w 1994 [CASE, 1999]. Przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego stosują nowsze technologie produkcji, o czym świadczy wyższy niż w firmach krajowych udział amortyzacji i niższy udział wynagrodzeń w przychodach. Ponadto firmy zagraniczne, które znalazły się na liście 500 największych przedsiębiorstw w 1999 roku wyróżniały się najwyższą rentownością, czyli stosunkiem zysków brutto do przychodów. Największymi eksporterami są również firmy zagraniczne działające w przemyśle przetwórczym [Belka i Macieja, 2000].

Wyniki badań [Borensztein i inni 1998] wskazują, że ZIB są bardziej produktywne niż inwestycje krajowe jedynie wtedy, kiedy kraj przyjmujący posiada kapitał ludzki co najmniej o pewnej progowej jakości. A zatem, jeżeli taki warunek jest spełniony w Polsce, a nie ma podstaw, żeby twierdzić iż jest inaczej, powinniśmy oczekiwać, iż napływające inwestycje bezpośrednie będą wspierać inwestycje krajowe w długim okresie.

### **4. Inwestycje i oszczędności w Polsce i innych krajach Europy Środkowej i Wschodniej**

Można zaobserwować, że w Polsce stopy inwestycji, zastraszająco niskie w latach 1992 – 1993, zaczęły rosnąć. Od 1996 r. nadwyżka inwestycji nad oszczędno-

ściami stała się wyraźnie zauważalna. Stopa inwestycji osiągnęła w 1998 roku wartość 26% PKB, uzyskując poziom przeciętnych stóp inwestycji państw „południa” UE we wczesnych latach osiemdziesiątych. Wprawdzie krajowa stopa oszczędzania znacznie wzrosła w ostatnich latach, ale nadal jej poziom odbiega od pożądanego. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne stanowią coraz ważniejszą część całości inwestycji krajowych. W latach 1995 – 1998 było to średnio 14,5%, z tym że w 1998 r. ZIB wyniosły ponad 15% ogółu inwestycji krajowych.

W innych krajach Europy Środkowej (z wyjątkiem Słowenii) inwestycje również przewyższały krajowe oszczędności; od 1991 r. na Węgrzech, od 1993 r. w Estonii i od 1992 r. w Czechach. Także napływające do tych krajów bezpośrednie inwestycje zagraniczne były stosunkowo wysokie w stosunku do inwestycji krajowych. Szczególnie interesujący jest pod tym względem przykład Węgier, gdzie były lata, kiedy napływają-

ce ZIB stanowiły nawet 30 – 40% ogółu węgierskich inwestycji. Nie wydaje się jednak, żeby tak wysokie ZIB ograniczały węgierską stopę oszczędności.

## 5. Jak dużo zagranicznych inwestycji bezpośrednich może zaabsorbować polska gospodarka?

Zacznijmy od próby porównania sytuacji Polski z krajami „południa” UE w latach osiemdziesiątych, tj. w okresie poprzedzającym ich wstępowanie do Unii oraz krótko po akcesji. Otóż widać, że w Grecji i w Portugalii od wczesnych lat 80. występowała nadwyżka inwestycji nad oszczędnościami, w przypadku Hiszpanii sytuacja taka miała miejsce w drugiej połowie lat 80. Pod tym względem można dopatrywać się pewnych analogii w stosun-

**Tabela 1. Stopy oszczędności i inwestycji brutto oraz bezpośrednie inwestycje zagraniczne w wybranych państwach Europy Środkowej i Wschodniej, 1991 – 1998**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
<b>Polska:</b>								
Stopa oszczędności krajowych brutto <sup>a</sup>	15,9	15,4	15,8	20,2*	21,4	20,9	21,0	21,1**
Stopa inwestycji brutto <sup>a</sup>	19,9	15,2	15,6	17,7	19,8	22,0	24,7	26,4
ZIB jako procent inwestycji krajowych <sup>d</sup>	2,4	5,3	15,8	10,7	14,6	14,3	13,9	15,3
<b>Węgry:</b>								
Stopa oszczędności krajowych brutto <sup>b</sup>	18,1	15,3	10,6	14,4	21,0	24,6	26,5	
Stopa inwestycji brutto <sup>b</sup>	20,6	16,1	20,0	22,2	23,9	26,8	27,4	
ZIB jako procent inwestycji krajowych <sup>b</sup>	21,4	24,7	30,5	12,5	42,3	16,4	16,4	
<b>Czechy:</b>								
Stopa oszczędności krajowych brutto <sup>c</sup>	36,8	27,4	20,2	28,0	29,6	28,5	28,4	
Stopa inwestycji brutto <sup>c</sup>	23,1	28,5	26,6	29,6	32,8	33,0	30,7	
ZIB jako procent inwestycji krajowych <sup>c</sup>	8,3	14,6	11,4	7,3	14,8	7,1	7,3	
<b>Słowenia:</b>								
Stopa oszczędności krajowych brutto <sup>c</sup>	26,4	24,7	20,4	23,2	21,9	22,5	23,1	
Stopa inwestycji brutto <sup>c</sup>	20,6	18,4	18,8	19,7	21,2	22,5	23,7	
ZIB jako procent inwestycji krajowych <sup>c</sup>		5,0	4,6	4,3	4,1	4,2	7,3	
<b>Estonia:</b>								
Stopa oszczędności krajowych brutto <sup>c</sup>	34,5	32,8	22,2	18,2	18,4	16,3	18,4	
Stopa inwestycji brutto <sup>c</sup>	20,9	21,0	23,9	26,4	26,0	26,7	26,5	
ZIB jako procent inwestycji krajowych <sup>c</sup>		7,2	15,3	18,4	15,7	12,4	13,1	

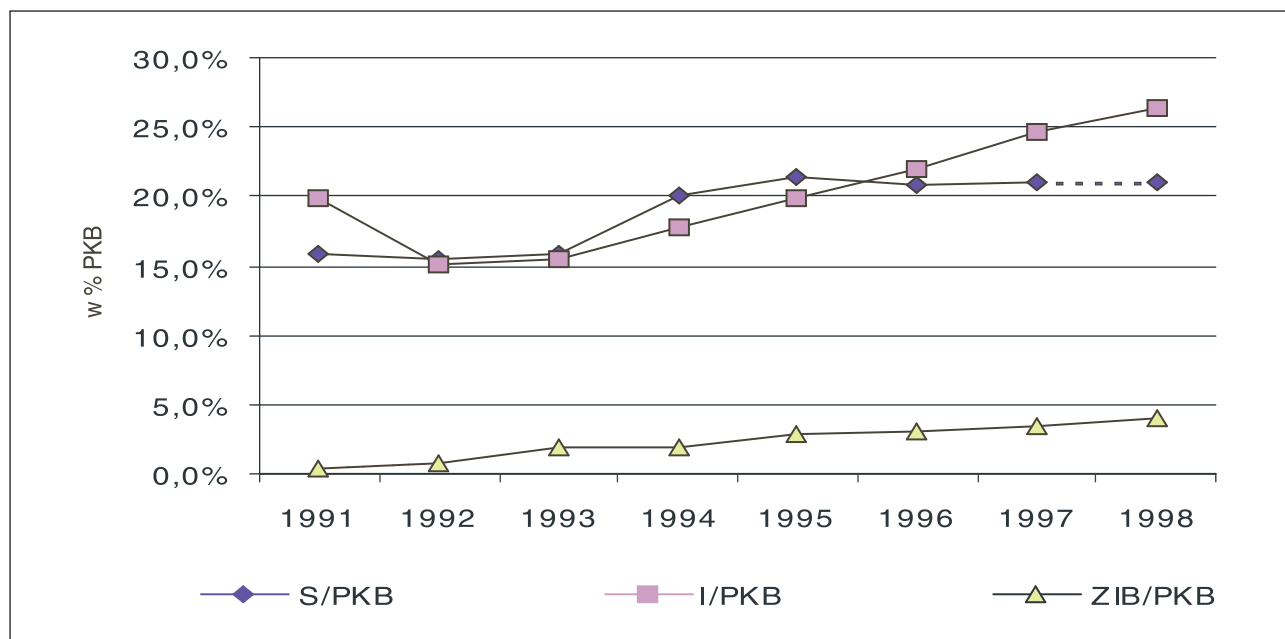
Źródło: a: GUS: SNA, b: MFW Staff Country Report No. 97/104, 00/59; c: World Development Indicators, d: obliczenia własne na podstawie danych GUS i NBP

\* dane polskie od 1994 roku uwzględniają aktywność szarej strefy

\*\* szacunek (różnica między PKB a spożyciem ogółem w 1998)



**Wykres 1. Oszczędności (S), inwestycje (I) oraz napływy ZIB w relacji do PKB w Polsce, 1991 – 1998**



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych NBP i GUS

ku do obecnej sytuacji Polski i innych krajów Europy Środkowej i Wschodniej. W Grecji i w Portugalii luki krajowych oszczędności w ubiegłej dekadzie były ogromne – osiągały wysokość około 10% krajowej produkcji. Jednak ze spadającymi wówczas stopami oszczędności nie były związane gwałtownie rosnące napływy ZIB. Kształtowały się one bowiem na poziomie około 1% PKB, a kiedy, w przypadku Portugalii, ich napływy zaczęły systematycznie rosnąć – w drugiej połowie lat 80. – wyraźnie rosła również portugalska stopa oszczędności (z około 20% do niemal 30% PKB). W Hiszpanii rosnące napływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych w tym samym okresie również były związane z systematycznie rosnącą stopą oszczędności (kształtującą się między 20% a 25% hiszpańskiego PKB).

Większość ZIB lokowanych w Polsce napływa nadal do branż przemysłowych, z czego najważniejszymi dla zagranicznych inwestorów są produkcja żywności oraz produkcja pojazdów mechanicznych (po około 13% ogółu ZIB zainwestowanych do 1999 roku). W pośrednictwo finansowe zainwestowano dotąd około 22% ogółu ZIB, a w handel i usługi – ok. 10% (PAIZ 2000). W Hiszpanii, przed wstąpieniem do Unii, większość napływających ZIB lokowano w przemyśle, ale już w latach 1986 – 1990 bezpośrednie inwestycje w przemyśle wy-

nosiły 43%, natomiast większość ZIB (54%) przyciągały usługi [Martín i Velázquez, 1997]. Na początku lat 90. większość ZIB napływających do Portugalii lokowana była w pośrednictwie finansowym, a znaczna część również w przemyśle. Tak jak w Hiszpanii czy Portugalii, większość ZIB napływających do Polski pochodzi z krajów UE. Uważa się, że zagranicznych inwestorów przyciągały do krajów „południa” Unii względnie niskie koszty pracy, stabilna sytuacja polityczna i społeczna oraz proces integracji z UE.

Analizując podobieństwa w rodzaju napływających ZIB, należy w przypadku Polski oczekiwać przynajmniej utrzymania się na dotychczasowym poziomie napływów ZIB jeszcze przez kilka najbliższych lat. Tym bardziej więc istotna wydaje się ocena wpływu ZIB na krajową stopę oszczędności w Polsce.

Jak już było wspomniane, w Polsce od 1994 roku obserwuje się powiększające się co roku napływy ZIB. W 1997 roku napływ ZIB wyniósł prawie 5 miliardów dolarów, co odpowiadało ponad 3% polskiego PKB, a w roku 1998 napłynęły ZIB warte aż 6,4 miliardów USD (4% polskiego PKB). W tym samym okresie krajowe oszczędności – rosnące do 1995 r. – przestały wzrastać i ustabilizowały się na poziomie około 21% PKB.

Przykłady Węgier i Republiki Czeskiej są wyraźnie inne. Możliwe, iż nagły wzrost napływu ZIB na Węgry w 1995 roku nieznacznie obniżył węgierską stopę oszczędzania w 1996 roku. Aczkolwiek nie wpłynęło to na zmianę mniej więcej stałego, od 1993 roku, tempa jej wzrostu. Inaczej niż w przypadku Polski, na Węgrzech wzrost stopy oszczędności nie zmalał wyraźnie od 1995. Nie można więc twierdzić, że zmiany napływów ZIB na Węgry wywarły jakikolwiek efekt na stopę oszczędzania. Krajowe oszczędności w Republice Czeskiej rosły od 1994 roku, bez względu na dynamikę napływu ZIB. Estońskie stopy oszczędności spadały w połowie lat 1990., podczas kiedy napływy ZIB pozostawały wysokie.

## 6. Wnioski

Wydaje się, że istnieje pewne zagrożenie ograniczenia wzrostu stopy oszczędności w Polsce. W latach 1996 – 1997 stopa oszczędności prywatnych spadała szybciej niż rosła stopa oszczędności rządowych, co sugeruje, iż stale rosnące i relatywnie wysokie napływy ZIB mogły hamować wzrost oszczędności prywatnych, a zatem mogły ograniczać jednocześnie długookresową stopę wzrostu gospodarczego. Z drugiej strony przedsiębiorstwa zagraniczne są bardziej produktywnie niż firmy polskie, więcej też inwestują, co przekłada się na silny impuls wzrostowy dla gospodarki. Wydaje się więc, że napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych

**Tabela 2. Oszczędności prywatne i publiczne w Polsce i na Węgrzech w relacji do PKB, 1994 – 1997**

	Oszczędności prywatne (% PKB)			Oszczędności rządowe (% PKB)	Stopa oszczędności krajowych
	ogółem	w tym gospodarstw domowych	w tym przedsiębiorstw		
<b>Polska:</b>					
1994	19,34	9,89	5,65	0,82	20,16
1995	20,55	11,53	6,04	0,82	21,37
1996	19,32	9,19	7,24	1,55	20,87
1997	19,19	9,52	7,08	1,81	21,00
<b>Węgry:</b>					
1995	23,8			-2,8	21,0
1996	24,5			0,1	24,6
1997	26,2			0,3	26,5
1998*	25,0			0,3	25,3

Źródła: GUS, SNA; IMF Staff Country Report No. 00/59

\* dane wstępne

Natomiast patrząc na strukturę oszczędności krajowych w Polsce widać, że za spadek stopy oszczędzania w latach 1996 – 1997 odpowiedzialny był spadek oszczędności prywatnych (z 20,6% PKB w 1995 do 19,2% PKB w 1997 r.). Oszczędności rządowe rosły bowiem systematycznie od roku 1995 (z 0,8% PKB do 1,8% PKB w 1997 r.). Być może zasadna jest obawa przed „wypychaniem” oszczędności krajowych w Polsce. Z drugiej strony na Węgrzech oszczędności zarówno prywatne jak i rządowe rosły do 1995. Być może oszczędności prywatne spadły tam w 1998 r., jednak nie jest to jeszcze wniosek całkowicie uprawniony.

nie stanowi zagrożenia dla wzrostu gospodarczego w Polsce, natomiast polityka gospodarcza powinna być skierowana na podwyższanie krajowej stopy oszczędzania.

Porównanie z innymi krajami o podobnej sytuacji gospodarczej nie potwierdza obaw o negatywnym wpływie ZIB na stopę oszczędzania. W państwach tzw. „południa” UE, które doświadczyły w latach 80. rosnących napływów ZIB, w swojej strukturze dość podobnych do ZIB napływających do Polski, nie spadły stopy oszczędności. Co więcej, zazwyczaj obserwowano ich stabilny wzrost. Obecnie w Estonii istnieje możliwość, iż szybko rosnące napływy ZIB mogą ograniczyć wzrost krajowych stóp oszczędności. Jednak dane węgierskie i czeskie znów nie potwierdzają tej hipotezy.

---

## Bibliografia

- Artis, M., Bayoumi, T. (1990). Macroeconomic Policy and the External Constraint: the European Experience. CEPR Conference Paper.
- Belka, M., Macieja, J. (2000). Jaka gospodarka taki budżet. Lista 500. Rzeczpospolita 21.04.2000.
- Borensztein, E., De Gregorio, J., Lee, J-W. (1998). How Does Foreign Direct Investment Affect Growth? *Journal of International Economics*. Vol. 45, ss. 115-135.
- Cylwik, A. (red.) (1999). Szanse i zagrożenia dla przemysłu polskiego wskutek stowarzyszenia Polski z Unią Europejską. Report CASE nr 17.
- Caves, R. (1982). *Multinational Enterprise and Economic Analysis*. Cambridge. Cambridge University Press.
- Devereux, M. P. (1996). Investment, Saving, and Taxation in an Open Economy. *Oxford Review of Economic Policy*. Vol. 12, nr 2, ss. 90-108.
- Dornbusch, R. (1991). Comment [on Feldstein, M. and Bacchetta, P., National Saving and International Investment]. In D. Bernheim and J. Schoven (eds.), *National Saving and Economic Performance*. University of Chicago Press. Chicago, ss. 220-226.
- Feldstein, M. (1994). Tax Policy and International Capital Flows. NBER Working Paper nr 4851.
- GUS (1999). *Rachunki Narodowe 1998*. Warszawa.
- IMF (1998). Staff Country Report nr 37. Waszyngton.
- IMF (1997). Staff Country Report nr 104. Waszyngton.
- IMF (1997). Portugal - Selected Issues. IMF Staff Country Report nr 121.
- Liberda, B. (1998). Inwestycje zagraniczne, oszczędności wewnętrzne i polityka gospodarcza. W: *Kapitał zagraniczny w Polsce. Warunki działania*. Z. Sadowski (red.). Wydział Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego. Warszawa.
- Martín, C., Velázquez, F. (1997). The Determining Factors of Foreign Direct Investment in Spain and the Rest of the OECD: Lessons for the CEECs. CEPR Discussion Paper nr 1637.
- Obstfeld, M. (1995). Effects of Foreign Resource Inflows on Saving: A Methodological Overview, maszynopis powielany.
- Orłowski, W. (2000). Zagrożenia dla równowagi wewnętrznej i zewnętrznej w polskiej gospodarce. Wystąpienie na konferencji Towarzystwa Ekonomistów Polskich. Warszawa, 16 maja, maszynopis powielany.
- PAIZ (2000). Informacje internetowe: <http://www.paiz.gov.pl>
- Sadowska-Cieślak, E. (2000). Znaczenie zagranicznych inwestycji bezpośrednich dla polskiej gospodarki. Opracowanie przygotowane na seminarium BRE-CASE. Warszawa, 18 maja, maszynopis powielany.

---

\* Autorka jest ekspertem Fundacji Naukowej CASE.

# ROLA I ZNACZENIE KAPITAŁU ZAGRANICZNEGO W POLSKIM SEKTORZE BANKOWYM

*Wojciech Kwaśniak\**

Przełom polityczny, jaki dokonał się w Polsce w 1989 r. oraz jednocześnie zapoczątkowanie reform gospodarczych sprawiły, że system bankowy otworzył się również przed bankami zagranicznymi.

## 1. Etapy wchodzenia kapitału zagranicznego do bankowości

Można wyróżnić cztery etapy wchodzenia kapitału zagranicznego do polskiego systemu bankowego.

### 1. 1. Pierwszy, obejmujący lata 1990 – 1991 i połowę 1992 r., to okres optymalnych warunków do zakładania banków z kapitałem zagranicznym

W okresie tym polityka podatkowa rządu tworzyła zachęty do inwestowania w Polsce z powodu wysokiego ryzyka związanego z transformacją gospodarki. Preferencje dotyczyły m.in. „wakacji podatkowych”, wnoszenia i utrzymywania kapitału w dewizach (co pozwalało na zachowanie jego realnej wartości), uzyskiwania zezwoleń dewizowych. Mimo tych zachęt i preferencji jedynie niewielka liczba renomowanych instytucji finansowych zdecydowała się ubiegać o licencję, a następnie podjąć działalność operacyjną. Struktura pochodzenia kapitału pierwszych banków zagranicznych nie odzwierciedlała w pełni powiązań gospodarczych Polski. Znalazły się wśród nich bowiem m.in. trzy instytucje z udziałem kapitału amerykańskiego, w tym CITIBANK (Poland) SA, dwie austriackie (Raiffeisen Centrobank SA i Bank Creditanstalt SA)<sup>1/</sup>, po

jednej z udziałem kapitału holenderskiego i francuskiego. Zabrakło natomiast banków niemieckich, zajętych problemami związanymi ze zjednoczeniem Niemiec.

### 1. 2. Drugi, trwający od drugiej połowy 1992 r. do połowy 1994 r., to okres restrykcyjnej polityki licencyjnej NBP, która wiązała się z koniecznością porządkowania systemu bankowego

W okresie tym ujawnił się bowiem kryzys jako skutek m.in. liberalnej polityki licencjonowania nowych banków, ekonomicznych skutków transformacji gospodarczej, niedopracowanych procedur udzielania kredytów przez banki, braku wykwalifikowanego personelu, niedoskonałości i luk w przepisach prawnych, a przede wszystkim błędów w zarządzaniu bankami. Krajowy rynek kapitałowy okazał się dość płytki i dopływ nowych kapitałów do banków był ograniczony, należało więc skierować potencjalny kapitał zagraniczny na zasilenie przeżywających duże trudności banków polskich.

Do zawarcia porozumienia z Klubem Londyńskim (we wrześniu 1994 r.) nie powstał jednak żaden nowy bank z przewagą kapitału zagranicznego.

### 1. 3. Trzeci etap, od drugiej połowy 1994 r. do 1998 r., zapoczątkowało przyznanie licencji BNP Dresdner Bank (Polska) SA, a następnie trzem bankom niemieckim

Był to okres realizowania przez NBP polityki licencyjnej powiązanej przede wszystkim z procesem restruktury-

---

ryzacji i sanacji polskiego sektora bankowego. Inwestorom zagranicznym ubiegającym się o licencję bankową proponowano czynny udział w tym procesie poprzez pomoc techniczną, udzielenie długoterminowej pożyczki bankom realizującym programy naprawcze lub uczestniczącym w restrukturyzacji innych banków, nabycie obligacji wyemitowanych przez banki wymagające restrukturyzacji lub objęcie akcji banku znajdującego się w trudnej sytuacji (np. przejęcie kontroli kapitałowej nad Interbankiem SA przez ABN Amro Bank Polska SA oraz nad Bankiem Przemysłowym SA przez Union Group AS z Czech). Inwestorzy zagraniczni wsparli w tym okresie restrukturyzację polskiego sektora bankowego na łączną kwotę 166,4 mln zł, a uwzględniając dokapitalizowanie Banku Przemysłowego SA – na kwotę 196,4 mln zł.

W latach 1996 – 1997 nastąpiło podwojenie udziału kapitału zagranicznego (z 19,2% do 41,5%, tj. o 22,3 pkt. proc.) w kapitale akcyjnym polskiego sektora bankowego w porównaniu z 1995 r. Dynamiczny wzrost udziału kapitału zagranicznego w 1996 r. nastąpił przede wszystkim w wyniku objęcia przez osoby zagraniczne większościowych pakietów akcji w 6 bankach; w tym okresie powstał tylko jeden nowy bank (Vereinsbank Polska SA). Na skutek zmiany struktury własnościowej udział banków z przewagą kapitału zagranicznego w polskim rynku bankowym uległ potrojeniu (z 4,2% do 13,7%). Wypada jednak przypomnieć, że wśród 6 banków przejętych przez kapitał zagraniczny były Bank Śląski SA i WBK SA. Podobna skala wzrostu udziału banków z przewagą kapitału zagranicznego w aktywach netto sektora miała miejsce dopiero w 1999 r.

W 1997 r., oprócz wspomnianego przejęcia kontroli nad jednym bankiem przez kapitał czeski, powstały trzy nowe banki z przewagą kapitału zagranicznego.

#### **1. 4. Czwarty etap obejmuje okres od 1998 r. i wiąże się z wejściem w życie ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe**

Ustawa określiła, czego nie było we wcześniejszych regulacjach tej rangi, minimalne wymogi kapitałowe dla banków (z wyjątkiem banków spółdzielczych) na poziomie 5 mln euro. Akcjonariusze banków nie spełniających

tych wymogów zaczęli więc zabiegać o inwestorów zagranicznych, proponując im nabycie pakietów akcji. W latach 1998 – 1999 inwestorzy zagraniczni dokapitalizowali banki na łączną kwotę 29,3 mln zł, a w 2000 r. o dalsze 235 mln zł.

Z początkiem 1999 r. nastąpiło zniesienie przez Polskę ograniczeń stosowanych uprzednio wobec banków zagranicznych w zakresie nabywania znacznych pakietów akcji, otwierania przez nie oddziałów, czy też uzyskiwania licencji na utworzenie banku na terenie RP, co było realizacją zobowiązania podjętego przez Polskę przy przystępowaniu do OECD. Należy jednak zaznaczyć, iż stosowane przez NBP, a w 1998 r. także przez Komisję Nadzoru Bankowego, ograniczenia nie dotyczyły banków prywatyzowanych przez Skarb Państwa.

Zarówno wcześniej prezes NBP, jak i obecnie KNB może odmówić wydania zezwolenia na nabycie akcji lub praw z akcji jedynie w przypadku, gdy osoba ubiegająca się o to nie daje rękojmi prowadzenia banku w sposób należyście zabezpieczający interesy jego klientów, albo gdy środki na nabycie akcji pochodzą z kredytu i pożyczek lub źródeł nie udokumentowanych<sup>2/</sup>. Ustawa Prawo bankowe, w przeciwieństwie do ustaw o działalności ubezpieczeniowej, publicznym obrocie papierami wartościowymi oraz funduszach inwestycyjnych nie wymienia „zagrożenia ważnych interesów gospodarczych państwa” jako przyczyny uzasadniającej odmowę wydania zezwolenia. KNB dba jednak o to, by do polskiego systemu bankowego były dopuszczalne tylko renomowane banki zagraniczne, a tam gdzie inwestorem nie jest bank – sprawdzone instytucje finansowe. Należy ponadto pamiętać, iż decyzje o sprzedaży posiadanych akcji należą do ich właścicieli.

## **2. Charakterystyka banków z przewagą kapitału zagranicznego**

Od powtórnego otwarcia w 1994 r. polski sektor bankowy uległ znacznym przeobrażeniom. Przypomnijmy, że na koniec 1993 r. działało w Polsce 10 banków z przewagą kapitału zagranicznego (7 banków w formie spółek akcyjnych, 2 oddziały banków zagranicz-

nych i 1 oddział amerykańskiej instytucji finansowej, który uzyskał uprawnienia do wykonywania niektórych czynności bankowych). Fundusze (podstawowe i uzupełniające) tych banków stanowiły 2,2% funduszy systemu bankowego, aktywa netto 2,6% aktywów sektora bankowego, zgromadzone przez nie depozyty 2,1% depozytów, a udzielone kredyty 2,7% kredytów sektora bankowego.

W latach 1994 – 1999 inwestorzy zagraniczni utworzyli 11 nowych banków z przewagą kapitału zagranicznego (po jednym w 1994 r. i w 1996 r., po trzy w 1995 r. i w 1997 r., dwa w 1998 r. i jeden w 1999 r.) oraz objęli większościowe pakiety akcji 5 sprywatyzowanych banków<sup>3)</sup>. Ponadto, w następstwie obejmowania akcji banków zagrożonych upadłością, realizujących programy naprawcze lub wymagających podniesienia kapitału, przejęli kontrolę kapitałową nad dalszymi 13 bankami<sup>4)</sup>.

Na koniec 1999 r. działało w Polsce 39 banków z przewagą kapitału zagranicznego, z czego w ciągu 1999 r. przybyło osiem. Oprócz przejęcia przez podmioty zagraniczne kontroli kapitałowej nad 5 bankami prywatnymi (BPH SA, Kredyt Bankiem SA, PROSPER-BANKIEM SA, BWR Bankiem Secesyjnym SA oraz Bankiem Komunalnym SA) i 3 bankami z przewagą własności państwowej (Bankiem Polska Kasa Opieki SA, Bankiem Zachodnim SA, Bankiem Własności Pracowniczej SA) do grupy tej dołączył RHEINHYP BRE Bank Hipoteczny SA. Jednocześnie grupę opuścił HypoVereinsbank Polska SA, który został przyłączony do Banku Przemysłowo-Handlowego SA.

## **2. 1. Udział grupy banków z kapitałem zagranicznym w polskim rynku bankowym**

Obecność kapitału zagranicznego znalazła odzwierciedlenie nie tylko w liczbie działających na koniec 1999 r. banków z przewagą kapitału zagranicznego, lecz przede wszystkim we wzroście udziału tej grupy banków w polskim sektorze bankowym: w rynku, czyli aktywach netto do 47,2% (tj. o 30,6 pkt. proc.), w sumie funduszy podstawowych i uzupełniających, wskazujący na poten-

cjał konkurencyjny do 50,2% (tj. o 25,5 pkt. proc.). Banki z przewagą kapitału zagranicznego zgromadziły 45,7% (o 32 pkt. proc. więcej) depozytów i udzieliły 50,9% (o 29 pkt. proc. więcej) kredytów.

Do podziału na banki z przewagą kapitału polskiego i zagranicznego zostało przyjęte kryterium własnościowe (przewagi w akcjonariacie). Za banki z przewagą kapitału zagranicznego uważa się oddziały banków zagranicznych oraz banki w formie spółek akcyjnych, w których do zagranicznych osób (prawnych lub fizycznych) należy bezpośrednio lub pośrednio pakiet akcji uprawniający do wykonywania łącznie co najmniej 50%+1 głos na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy.

Jeżeli jednak uwzględnić BRE Bank SA, Powszechny Bank Kredytowy SA (z Górnośląskim Bankiem Gospodarczym SA), BIG Bank GDAŃSKI SA (z BIG BANKIEM SA) oraz Bank Handlowy w Warszawie SA wraz z bankami zależnymi (Bankiem Rozwoju Cukrownictwa SA i CUPRUM-BANKIEM SA)<sup>5)</sup>, okaże się, że na koniec 1999 r. kapitał zagraniczny kontrolował (bezpośrednio lub pośrednio) 47 banków, a ich udział przekroczył 70% zarówno w kapitale akcyjnym, jak i w aktywach netto sektora.

Na koniec 1999 r. inwestycje zagraniczne w kapitale akcyjnym banków w Polsce przekroczyły równowartość 4 mld zł. Najwięcej zainwestowały podmioty z Niemiec (1,1 mld zł), blisko 15% kapitału akcyjnego banków komercyjnych oraz z USA (blisko 1 mld zł), 13% kapitału akcyjnego. Udział następnego według wysokości zaangażowanych kwot kapitału holenderskiego (blisko 539 mln zł) stanowił 7%, francuskiego (343 mln zł) blisko 5%, a irlandzkiego i austriackiego (odpowiednio 290 i 274 mln zł) po blisko 4% kapitału akcyjnego banków komercyjnych. Podmioty niemieckie kontrolowały dziesięć banków, amerykańskie – siedem, holenderskie – cztery, irlandzkie i austriackie po trzy, a francuskie – dwa.

Struktura kapitału zagranicznego pod względem pochodzenia pozostaje względnie stabilna od 1996 r. i wykazuje wysoki stopień koncentracji. Łączny udział inwestorów z Niemiec, USA, Holandii i Francji przekracza 70% kapitału zaangażowanego w polskich bankach.

---

## 2. 2. Forma organizacyjna, struktura kapitałowa i zakres działalności

Banki z przewagą kapitału zagranicznego działające w Polsce stanowią grupę zróżnicowaną zarówno pod względem genezy i formy organizacyjnej, jak i struktury kapitałowej oraz zakresu prowadzonej działalności.

Na koniec 1999 r. w grupie tej znajdowały się:

- trzy oddziały banków zagranicznych<sup>6/</sup>,
- szesnaście banków w postaci spółek akcyjnych, których akcje należały w całości do jednego lub kilku właścicieli zagranicznych, tzw. banki ze 100% udziałem inwestorów zagranicznych,
- siedemnaście banków spółek akcyjnych z większościowym udziałem inwestorów zagranicznych,
- trzy banki spółki akcyjne pośrednio kontrolowane przez kapitał zagraniczny.

Kapitał zagraniczny posiadał ponadto mniejszościowe udziały w kapitale akcyjnym 8 banków z przewagą kapitału polskiego.

Dużym zainteresowaniem kapitału zagranicznego cieszą się banki giełdowe. Był on obecny w czternastu spośród szesnastu banków notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Łączne zaangażowanie podmiotów zagranicznych w tych bankach wyniosło 1 170,5 mln zł, co stanowiło 53,0% ich kapitału akcyjnego (28,6% kapitału pochodzenia zagranicznego zainwestowanego w polskim sektorze bankowym).

**Pod względem zakresu prowadzonej działalności zdecydowaną większość stanowiły banki uniwersalne.**

Do banków wyspecjalizowanych można zaliczyć cztery banki samochodowe. Trzy z nich zostały założone przez banki zagraniczne<sup>7/</sup> (Ford Bank Polska SA w 1997 r., Fiat Bank Polska SA i VOLKSWAGEN BANK POLSKA SA w 1998 r.) jako banki ze 100% udziałem kapitału zagranicznego. Natomiast OPEL BANK SA powstał w I kwartale 1996 r. w wyniku przejęcia kontroli nad Polbankiem SA (dawnym Bankiem Ogrodnictwa „Hortex” SA) przez koncern General Motors Acceptance Corporation i jest zaliczany do banków z większościowym udziałem inwestorów zagranicznych.

Banki samochodowe charakteryzują się odmienną strukturą pasywów niż pozostałe banki zagraniczne.

Głównym źródłem finansowania ich działalności są środki pochodzące z innych banków oraz kapitał własny (łącznie 65,3%, podczas gdy w bankach z przewagą kapitału zagranicznego 21,9%).

Bankiem samochodowym jest również Daimler Chrysler Services (debis) AG w Berlinie<sup>8/</sup>, który 12 stycznia 2000 r. uzyskał licencję Toyota Bank Polska SA, a wpis do rejestru został dokonany 27 marca br.

W ubiegłym roku jedynym działającym bankiem hipotecznym był RHEINHYP-BRE Bank Hipoteczny SA, który został wpisany do rejestru handlowego 16 kwietnia 1999 roku, a działalność operacyjną podjął z dniem 1 grudnia 1999 r. Tego samego dnia zezwolenie na prowadzenie działalności hipotecznej uzyskał HypoVereinsbank SA, a 5 kwietnia 2000 r. zgodę na utworzenie banku hipotecznego otrzymał Bank Pekao SA

W I kwartale 2000 r. liczba banków z przewagą kapitału zagranicznego zwiększyła się do 46 (powstał wprawdzie Toyota Bank Polska SA, który był w organizacji i nie składał sprawozdań, ale jednocześnie w stan likwidacji został postawiony Oddział American Express Ltd) w wyniku ostatecznego przejęcia przez kapitał zagraniczny kontroli nad kolejnymi siedmioma bankami zaliczanymi jeszcze pod koniec 1999 r. do banków z przewagą kapitału polskiego. Wraz z przejęciem kontroli nad PBK SA, Bankiem Handlowym w Warszawie SA oraz Bankiem Współpracy Regionalnej SA, kapitał zagraniczny objął pośrednio kontrolę kapitałową nad czterema zależnymi od nich bankami (Górnośląskim Bankiem Gospodarczym SA, Bankiem Rozwoju Cukrownictwa SA i CUPRUM BANKIEM SA oraz BWR Real Bankiem SA<sup>9/</sup>).

Udział banków z przewagą kapitału zagranicznego w kapitale akcyjnym podniósł się o 22,3 pkt. proc. (z 43,7% do 66,0%), w aktywach netto systemu bankowego o 11,2 pkt. proc. (z 47,2% do 58,4%), w sumie funduszy podstawowych i uzupełniających o 15,2 pkt. proc. (z 50,2% do 65,4%), kredytach netto o 12,5 pkt. proc. (z 50,9% do 63,4%) i depozytach sektora niefinansowego o 9,9 pkt. proc. (z 45,7% do 55,6%).

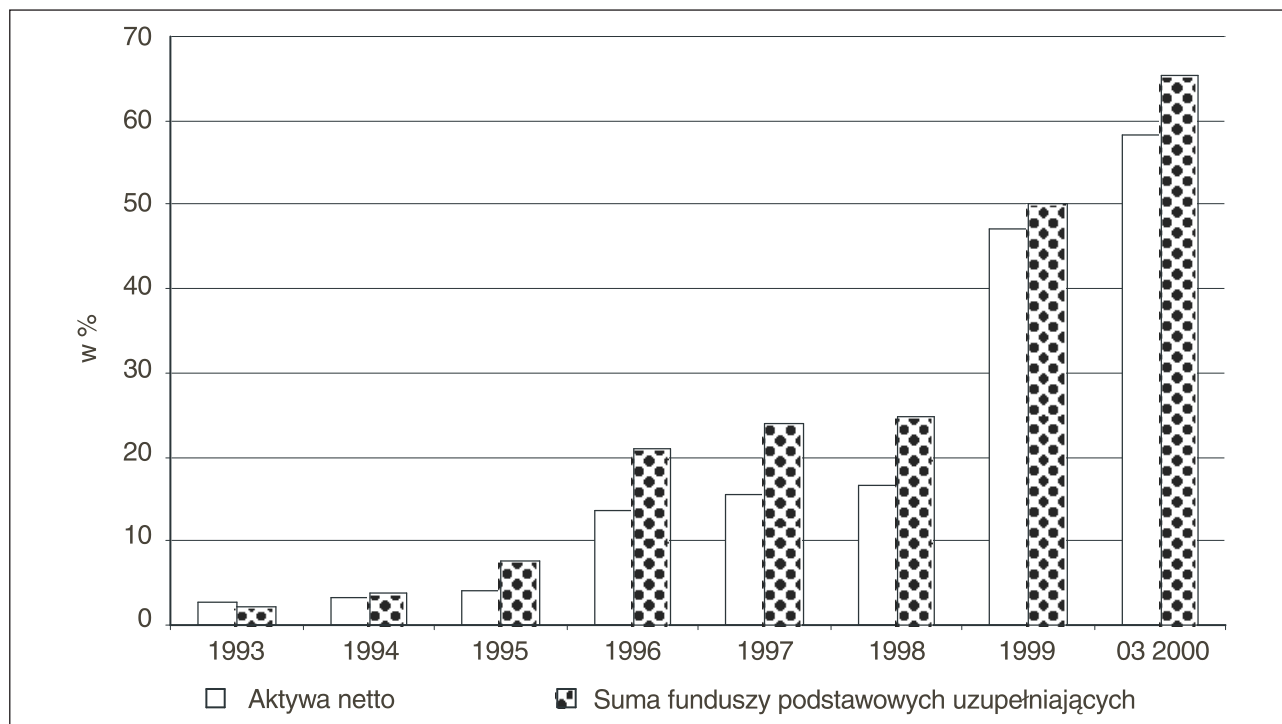
Jeśli ponadto uwzględnić, że BIG Bank GDAŃSKI SA i BRE Bank SA były faktycznie kontrolowane przez osoby zagraniczne, a BIG Bank GDAŃSKI SA posiadał większościowy pakiet akcji w BIG BANKU SA, to można po-

wiedzieć, że udział banków faktycznie kontrolowanych przez kapitał zagraniczny wyniósł 74,7% w kapitale akcyjnym, 79,0% w sumie funduszy podstawowych i uzupełniających systemu bankowego, 71,6% w aktywach netto

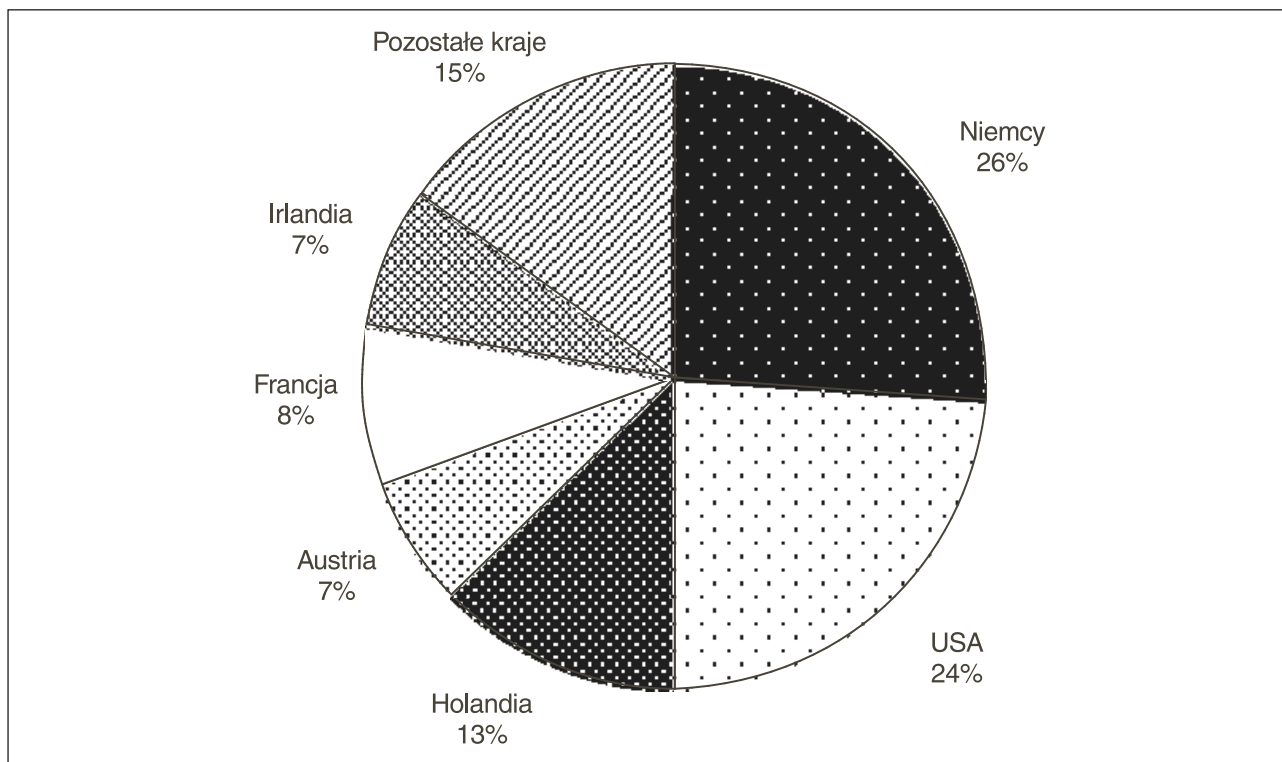
systemu bankowego, 70,8% w kredytach netto i 66,3% w depozytach sektora niefinansowego (wykres 1).

Z planów finansowych banków komercyjnych na 2000 r. wynika, że banki z przewagą kapitału zagranicz-

**Wykres 1. Kapitał akcyjny według kierunku pochodzenia (stan na 31. 03. 2000 r.)**



**Wykres 2. Struktura geograficzna zagranicznego kapitału akcyjnego (stan na 31. 03. 2000 r.)**





---

nego zamierzają osiągnąć wyższą niż banki z przewagą kapitału polskiego dynamikę aktywów, funduszy i wyniku finansowego brutto, co może oznaczać dalszy wzrost ich udziału w sektorze bankowym.

Rozwój banków zależy również od poziomu dywidend wypłacanych akcjonariuszom. Grupa banków z przewagą kapitału zagranicznego przeznaczala na dywidendy w latach 1994 – 1996 od 2,2% do 4,5% łącznego zysku. Po powiększeniu grupy o duże polskie banki, sprywatyzowane przy udziale kapitału zagranicznego, kwota wypłaconych dywidend stanowiła od 11,1% do 15,1% zysku. Banki sprywatyzowane przeznaczały bowiem na dywidendy średnio około 23% zysku, ponieważ prawie wszystkie są bankami giełdowymi i wypłata dywidendy ma wpływ na kształtowanie ich dobrego wizerunku w oczach inwestorów giełdowych.

Dywidendy wypłacone przez banki z przewagą kapitału polskiego wynosiły w latach 1997 – 1999 średnio około 12,6% zysku tej grupy banków.

W I kwartale 2000 r. zaangażowanie kapitału zagranicznego w kapitał akcyjny sektora bankowego wyniosło 4 140,4 mln zł i wzrosło zaledwie o 1,3%. Natomiast udział kapitału zagranicznego w kapitale akcyjnym obniżył się z 55,97% do 54,25%, co wynikało z większego dokapitalizowania grupy banków z przewagą kapitału polskiego niż grupy banków z przewagą kapitału zagranicznego. Struktura geograficzna zagranicznego kapitału akcyjnego została przedstawiona na wykresie 2.

### **3. Rola kapitału zagranicznego w polskim sektorze bankowym – próba oceny**

O ile znaczenie kapitału zagranicznego w polskim sektorze bankowym można m.in. ocenić na podstawie jego udziału w kapitale akcyjnym, sumie funduszy podstawowych i uzupełniających oraz aktywach sektora, to ocena roli, jaką odegrał w minionym okresie jest bardziej złożona. Kapitał zagraniczny uczestniczył bowiem zarówno w rozwoju ilościowym, jak i w sanacji oraz prywatyzacji banków.

#### **3. 1. Udział w sanacji i prywatyzacji polskich banków**

Jak już wspomniano, w latach 1994 – 1997 inwestorzy zagraniczni wsparli restrukturyzację polskiego sektora bankowego na łączną kwotę 196,4 mln zł (w formie długoterminowych pożyczek, pomocy technicznej lub obejmując akcje banków w trudnej sytuacji – z tej pomocy skorzystało 17 banków). Banki w trudnej sytuacji, nad którymi kontrolę przejął kapitał zagraniczny, zostały dokapitalizowane i mogły dalej funkcjonować. Kilka banków uniknęło postawienia w stan upadłości, dzięki czemu początkowo budżet państwa, a następnie działający od 1995 r. Bankowy Fundusz Gwarancyjny nie poniosły kosztów wypłaty depozytów ludności. Deponenci z kolei nie stracili posiadanych w tych bankach depozytów.

W kolejnych latach inwestorzy zagraniczni dokapitalizowali (do końca 1999 r. kwotę 29,3 mln zł i o 235 mln zł w 2000 r.) banki nie posiadające wymaganych w ustawie Prawo bankowe funduszy własnych, co przyczyniło się do poprawy bezpieczeństwa sektora.

W latach 1993 – 1999 kapitał zagraniczny uczestniczył także w prywatyzacji 8 banków (w tym wydzielonych z NBP w 1989 r.), stopniowo przejmując nad nimi kontrolę.

#### **3. 2. Udział w niwelowaniu różnic organizacyjnych, technologicznych i kadrowych**

Nie można pominąć faktu, że wejście kapitału zagranicznego do polskiego sektora bankowego umożliwiło w znacznym stopniu wypełnienie luki (organizacyjnej, technologicznej i kadrowej) istniejącej między bardzo młodym sektorem bankowym, działającym od niedawna w warunkach gospodarki rynkowej, a posiadającymi długą historię sektorami bankowymi krajów rozwiniętych. Kapitał zagraniczny przyczynił się do wypełnienia tej luki zarówno w sposób bezpośredni, jak i pośredni.

Bezpośredni jest najbardziej widoczny w przypadku banków tworzonych od podstaw przez zagraniczne instytucje finansowe i polega na przeniesieniu na teren

---

Polski modelu funkcjonowania banku charakterystycznego dla kraju pochodzenia, m.in. struktur organizacyjnych, metod zarządzania, procedur działania, produktów bankowych, rozwiązań technologicznych, jak też sposobu doboru i szkolenia kadr oraz systemu wynagrodzenia. W rezultacie banki te odznaczają się nowoczesnym modelem funkcjonowania, opartym na wysokim stopniu nasycenia nowoczesną technologią bankową. Podobne zmiany można zaobserwować w bankach prywatyzowanych przy udziale kapitału zagranicznego, przy czym, ze względu na dużą skalę ich działalności, jest to proces długotrwały i najbardziej zaawansowany w bankach najwcześniej przejętych przez kapitał zagraniczny.

Pośredni przejawia się w unowocześnianiu całego sektora bankowego na skutek wzrostu konkurencji, co znajduje ostateczne odzwierciedlenie w ofercie usług dostępnych na polskim rynku bankowym, jak też wroście dbałości o klienta. Należy przy tym zaznaczyć, że banki polskie nie tylko naśladowały sposób działania banków zagranicznych, ale zaczęły również wdrażać własne oryginalne rozwiązania polegające m.in. na tworzeniu (szczególnie przez duże banki) struktur charakterystycznych dla rozwiniętych instytucji finansowych. W skład tych struktur weszły podmioty zależne prowadzące działalność ubezpieczeniową, leasingową, faktoringową, a ostatnio również w sferze funduszy emerytalnych. Dzięki temu największe banki stopniowo przekształcają się w konglomeraty oferujące pełną gamę usług finansowych.

### **3. 3. Wpływ na zakres i świadczenie usług bankowych**

Wyraźnym zmianom ulega nie tylko zakres usług, ale i formy ich świadczenia. Coraz więcej banków oferuje dostęp do niektórych usług za pośrednictwem telefonu, a kilka także za pośrednictwem Internetu. Według danych NBP liczba kart wyemitowanych przez banki na koniec 1999 r. wynosiła 8,3 mln sztuk, a liczba bankomatów zwiększyła się do 3 376, z czego własność kapitału zagranicznego stanowiło 5,1 mln kart i 1 984 bankomaty (na koniec 1995 r. zostało wydanych zaledwie około

0,3 mln kart i funkcjonowało 214 bankomatów). W I kwartale br. liczba kart płatniczych zbliżyła się do 9 mln (z czego 5,6 mln kart stanowiło własność banków z przewagą kapitału zagranicznego), a liczba bankomatów wyniosła 3 592 (z czego 2 036 należało do banków z przewagą kapitału zagranicznego). Interesującym przykładem jest również rozwój tzw. Mcbanków w postaci sieci małych, kilkusobowych placówek, takich jak: Millennium (BIG Banku GDAŃKIEGO SA), Stareo (Banku Śląskiego SA), czy też Handlobanku (Banku Handlowego w Warszawie SA), zakładanych samodzielnie lub przy współpracy inwestorów strategicznych.

### **3. 4. Udział w bankowości detalicznej**

Po początkowym okresie działalności, w którym banki zagraniczne koncentrowały się głównie na obsłudze i kredytowaniu dużych firm zagranicznych i krajowych, jak też wąskim kręgu zamożnych klientów indywidualnych oraz pod wpływem wyraźnej poprawy sytuacji gospodarczej Polski, banki zagraniczne, podobnie jak banki polskie, zaczęły przywiązywać coraz większą wagę do bankowości detalicznej. W związku z wysokimi kosztami powiększania sieci oddziałów w tradycyjny sposób, niektóre banki zagraniczne zdecydowały się na zakup kontrolnych pakietów w prywatyzowanych bankach polskich. Dzięki temu uzyskały one nie tylko relatywnie dobrze rozwiniętą sieć oddziałów, lecz również bazę względnie stabilnych klientów, których nie trzeba było pozyskiwać w drodze kosztownych działań reklamowych i marketingowych.

W rezultacie w niektórych latach miało miejsce skokowe zwiększenie się liczby oddziałów banków z przewagą kapitału zagranicznego: z 29 na koniec 1995 r. do 143 na koniec 1996 r. oraz z 292 na koniec 1998 r. do 992 na koniec 1999 r. W I kwartale 2000 r. liczba oddziałów tej grupy banków zwiększyła się do 1 203 i stanowiła 53% łącznej sieci detalicznej polskiego sektora bankowego.

Nasilająca się konkurencja na rynku usług bankowych mobilizuje banki z jednej strony do wysiłku, podnoszenia jakości świadczonych usług, wdrażania nowych

---

produktów i usług, większej dbałości o klienta i doskonalenia metod zarządzania. Z drugiej natomiast powoduje większe zróżnicowanie sytuacji poszczególnych banków. Trzeba bowiem przyznać, że konkurencję o klienta łatwiej wygrywają banki duże i silne kapitałowo. Bankom mniejszym i słabszym przychodzi działać w mniej rentownych obszarach lub niszach rynkowych. W celu zwiększenia konkurencyjności banki są zmuszone coraz częściej decydować się na połączenie z innym bankiem. Efektem rosnącej konkurencji jest i będzie w przyszłości konsolidacja polskiego sektora bankowego. Wydaje się, że jest to zjawisko nieuniknione w związku z procesami globalizacji wywierającymi wpływ na funkcjonowanie wszystkich instytucji finansowych na świecie.

### **3. 5. Efektywność działania banków z przewagą kapitału zagranicznego**

Porównanie wskaźników efektywności grupy banków z przewagą kapitału zagranicznego z innymi grupami banków wskazuje, że z wyjątkiem ROA (1,1%) i wielkości aktywów na jednego zatrudnionego (2 710,1 tys. zł), grupa ta osiągnęła w 1999 r. zdecydowanie gorsze wyniki (rentowność netto 2,9%, rentowność brutto 5,1%, poziom kosztów 95,1%) od grupy banków z przewagą kapitału polskiego (rentowność netto 7,0%, rentowność brutto 10,5%, poziom kosztów 90,5%) i banków komercyjnych ogółem (rentowność netto 4,6%, rentowność brutto 7,3%, poziom kosztów 93,2%). Banki te charakteryzowały się natomiast lepszą średnio jakością portfela należności brutto od sektora niefinansowego (udział należności zagrożonych w należnościach brutto od podmiotów niefinansowych w bankach z przewagą kapitału zagranicznego wyniósł 12,9%, natomiast w bankach z przewagą kapitału polskiego 14,0%, a w bankach komercyjnych 13,4%).

Na podstawie wskaźników obliczonych dla całej grupy banków z przewagą kapitału zagranicznego nie można jednak wyciągać daleko idących wniosków ani przeprowadzać porównań zmian efektywności w dłuższym okresie ze względu na dużą niejednorodność tej grupy. W jej skład wchodzi zarówno banki założone w różnych

okresach przez kapitał zagraniczny, jak i banki polskie przejęte przez ten kapitał nie tylko w różnych okresach, ale i w różnych sytuacjach finansowych (np. banki restrukturyzowane, dokapitalizowane, prywatyzowane). W związku z tym z grupy banków z przewagą kapitału zagranicznego zostały wydzielone następujące podgrupy: banki przejęte w 1999 r. przez kapitał zagraniczny (8 banków), pozostałe banki z przewagą kapitału zagranicznego (31 banków), w tym banki utworzone przez kapitał zagraniczny do końca 1994 r. (10 banków).

Okazuje się, że na wynikach grupy banków z przewagą kapitału zagranicznego zaciążyło w znacznym stopniu przejęcie w 1999 r. ośmiu banków z przewagą kapitału polskiego, charakteryzujących się dużo niższymi od średnich wskaźnikami efektywności (rentowność netto 1,8%, rentowność brutto 3,4%, poziom kosztów 96,7%, ROA 0,4%, aktywa netto na zatrudnionego 2 287,8 tys. zł). Ponadto w grupie tej znajdują się również banki założone przez kapitał zagraniczny w okresie ostatnich dwóch lat, które nie generują jeszcze wystarczających przychodów.

Podgrupa pozostałych banków z przewagą kapitału zagranicznego była zdecydowanie lepsza pod względem zyskowności aktywów ROA (3,2%), wyniku finansowego na zatrudnionego (netto 44,0 tys. zł i brutto 72,0 tys. zł) oraz aktywów netto na zatrudnionego (3 736,0 tys. zł) od grupy banków z przewagą kapitału polskiego (ROA 1,0%, wynik finansowy na jednego zatrudnionego: netto 23,9 tys. zł, brutto 35,8 tys. zł i aktywa netto na zatrudnionego 2 050,2 tys. zł) i komercyjnych ogółem (ROA 1,0%, wynik finansowy na zatrudnionego: netto 21,8 tys. zł, brutto 34,9 tys. zł i aktywa netto na zatrudnionego 2 329,9 tys. zł).

W podgrupie tej znajdowały się najdłużej działające w Polsce banki zagraniczne, od początku zarządzane przez właściciela zagranicznego i realizujące jego strategię. Osiągnięte przez te banki wyniki świadczą, że w 1999 r. była to grupa najbardziej efektywna zarówno pod względem rentowności (brutto 12,0% i netto 7,4%), poziomu kosztów (89,3%) oraz wskaźników w przeliczeniu na zatrudnionego (wynik finansowy netto 100,0 tys. zł, brutto 162,2 tys. zł i aktywa netto na zatrudnionego 8 281,3 tys. zł) w porównaniu z bankami polskimi i komercyjnymi ogółem, natomiast nie-

znacznie gorsza od banków z przewagą kapitału polskiego pod względem efektywności operacyjnej (mierzonej stosunkiem kosztów do średnich aktywów 3,7% oraz do wyniku na działalności bankowej 55,9%, w bankach z przewagą kapitału polskiego odpowiednio 2,6% i 54,8%).

Trudno jest jeszcze jednoznacznie ocenić efektywność grupy banków sprywatyzowanych przy udziale kapitału zagranicznego. Badania wykazują bowiem, że wkrótce po prywatyzacji efektywność banków obniża się, co jest m.in. spowodowane wprowadzaniem przez właściciela nowych procedur i metod zarządzania, a także tworzeniem w sposób skrajnie ostrożny rezerw celowych (przykładem mogą być dwa banki, w których skutkiem zaostrzenia klasyfikacji kredytów były wysokie odpisy na rezerwy celowe i niski zysk netto). Nie bez znaczenia są również różnice kulturowe i odmienne sposoby pracy, które w początkowym okresie mogą być czynnikiem negatywnie wpływającym na zyskowność banku. Tak więc prywatyzacja przynosi efekty w długim okresie, o czym świadczą wyniki osiągnięte przez trzy banki najwcześniej sprywatyzowane (BRE Bank SA, Wielkopolski Bank Kredytowy SA i Bank Śląski SA), które jako grupa osiągnęły jedno z najlepszych wskaźników zyskowności i zarządzania kosztami (koszty działania w relacji do przeciętnych aktywów na poziomie 3,7%). Sytuacja poszczególnych banków była jednak wyraźnie zróżnicowana ze względu na odmienne źródła generowania przychodów.

## Przypisy

<sup>1/</sup> Obecnie: Raiffeisen Bank Polska SA i Bank Austria Creditanstalt Poland SA.

<sup>2/</sup> Art. 25 ust. 3 ustawy Prawo bankowe.

<sup>3/</sup> 2 banków (Banku Śląskiego SA i Wielkopolskiego Banku Kredytowego SA) w 1996 r., a 3 banków (Banku Przemysłowo – Handlowego SA, Banku Zachodniego SA i Banku Polska Kasa Opieki SA) w 1999 r.

<sup>4/</sup> Nie licząc Banku Rozwoju Energetyki i Ochrony Środowiska „MEGA-BANK” SA, który został postawiony w stan likwidacji.

<sup>5/</sup> Powszechny Bank Kredytowy SA, BIG Bank GDAŃSKI SA, Bank Handlowy w Warszawie SA i BRE Bank SA wobec rozproszenia pozostałych akcji, były także faktycznie kontrolowane przez kapitał zagraniczny. Banki nie wykazują bowiem w sprawozdaniach akcjonariuszy posiadających mniej niż 5% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, lecz ujmują ich łącznie w jednej pozycji „pozostali akcjonariusze”. Dodać należy, że jako banki giełdowe, których akcje są przedmiotem obrotu na GPW, na ogół nie posiadają informacji o akcjonariuszach posiadających mniej niż 5% głosów na WZA.

<sup>6/</sup> Z dniem 1 stycznia 2000 r. Centrala American Express postawiła Oddział w stan likwidacji.

<sup>7/</sup> FIAT BANK GmbH, Ford Credit Europe PLC i VOLKSWAGEN BANK GmbH.

<sup>8/</sup> Bank ten powstał w wyniku zakupu większościowego pakietu akcji BWR Banku Secesyjnego SA w Katowicach na podstawie umowy z dnia 31 maja 1999 r. Zmiana nazwy i siedziby banku została zarejestrowana 28 stycznia 2000 r., a działalność rozpoczął od dnia 1 marca 2000 r.

<sup>9/</sup> Działalność tego banku została zawieszona na podstawie decyzji KNB z dnia 30 marca 2000 r., a z dniem 15 kwietnia br. bank został przejęty przez BWR SA.

\* Autor jest generalnym inspektorem nadzoru bankowego.

# ZESZYTY BRE BANK-CASE

- 1 Absorpcja kredytów i pomocy zagranicznej w Polsce w latach 1989-1992
- 2 Absorpcja zagranicznych kredytów inwestycyjnych w Polsce z perspektywy pożyczkodawców i pożyczkobiorców
- 3 Rozliczenia dewizowe z Rosją i innymi republikami b. ZSRR. Stan obecny i perspektywy
- 4 Rynkowe mechanizmy racjonalizacji użytkowania energii
- 5 Restrukturyzacja finansowa polskich przedsiębiorstw i banków
- 6 Sposoby finansowania inwestycji w telekomunikacji
- 7 Informacje o bankach. Możliwości zastosowania ratingu
- 8 Gospodarka Polski w latach 1990 – 92. Pomiary a rzeczywistość
- 9 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i banków
- 10 Wycena ryzyka finansowego
- 11 Majątek trwały jako zabezpieczenie kredytowe
- 12 Polska droga restrukturyzacji złych kredytów
- 13 Prywatyzacja sektora bankowego w Polsce - stan obecny i perspektywy
- 14 Etyka biznesu
- 15 Perspektywy bankowości inwestycyjnej w Polsce
- 16 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i portfeli trudnych kredytów banków komercyjnych (podsumowanie skutków ustawy o restrukturyzacji)
- 17 Fundusze inwestycyjne jako instrument kreowania rynku finansowego w Polsce
- 18 Dług publiczny
- 19 Papiery wartościowe i derywaty. Procesy sekurytyzacji
- 20 Obrót wierzytelnościami
- 21 Rynek finansowy i kapitałowy w Polsce a regulacje Unii Europejskiej
- 22 Nadzór właścicielski i nadzór bankowy
- 23 Sanacja banków
- 24 Banki zagraniczne w Polsce a konkurencja w sektorze finansowym
- 25 Finansowanie projektów ekologicznych
- 26 Instrumenty dłużne na polskim rynku
- 27 Obligacje gmin
- 28 Sposoby zabezpieczania się przed ryzykiem niewypłacalności kontrahentów  
Wydanie specjalne Jak dokończyć prywatyzację banków w Polsce
- 29 Jak rozwiązać problem finansowania budownictwa mieszkaniowego
- 30 Scenariusze rozwoju sektora bankowego w Polsce
- 31 Mieszkalnictwo jako problem lokalny
- 32 Doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstw w krajach Europy Środkowej
- 33 (nie ukazał się)
- 34 Rynek inwestycji energooszczędnych
- 35 Globalizacja rynków finansowych
- 36 Kryzysy na rynkach finansowych – skutki dla gospodarki polskiej
- 37 Przygotowanie polskiego systemu bankowego do liberalizacji rynków kapitałowych
- 38 Docelowy model bankowości spółdzielczej
- 39 Czy komercyjna instytucja finansowa może skutecznie realizować politykę gospodarczą państwa?
- 40 Perspektywy gospodarki światowej i polskiej po kryzysie rosyjskim
- 41 Jaka reforma podatkowa jest potrzebna dla szybkiego wzrostu gospodarczego?
- 42 Fundusze inwestycyjne na polskim rynku – znaczenie i tendencje rozwoju
- 43 Strategia walki z korupcją – teoria i praktyka
- 44 Kiedy koniec złotego?
- 45 Fuzje i przejęcia bankowe
- 46 Budżet 2000
- 47 Perspektywy gospodarki rosyjskiej po kryzysie i wyborach
- 48 Znaczenie kapitału zagranicznego dla polskiej gospodarki