Zeszyty Naukowe
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu
Nr 35/2011

Sabina Krawczyk

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu
Wydział Zamiejscowy w Chorzowie

Kanały transmisji globalnego kryzysu ekonomicznego na rynku zagranicznych inwestycji bezpośrednich

Streszczenie. Celem opracowania jest zidentyfikowanie i wskazanie kanałów transmisji, przez które efekty współczesnego kryzysu ekonomicznego wpływają na zagraniczne inwestycje bezpośrednie (ZIB). Postawiono poniższe tezy:

1. Istnieje szereg kanałów transmisji globalnego kryzysu ekonomicznego, które powodują, że niestabilność międzynarodowego systemu finansowego i ekonomicznego wywiera wpływ na ZIB.
2. Kanały transmisji przez które współczesny kryzys ekonomiczny oddziałuje na ZIB tworzą sieć powiązań.
3. Globalny kryzys ekonomiczny doprowadził do zmniejszenia napływów zagranicznych inwestycji bezpośrednich w skali świata.

Słowa kluczowe: zagraniczne inwestycje bezpośrednie (ZIB), globalny kryzys ekonomiczny, globalizacja

1. Wprowadzenie

Jesteśmy świadkami szybko postępującego procesu globalizacji aktywności ekonomicznej, który miał znaczący wpływ na perspektywy rozwoju światowej gospodarki. Rosnąca liczba przedsiębiorstw, państwa i inni aktorzy współczesnej gospodarki światowej są ze sobą coraz bardziej powiązani ponad granicami. Globalizacja przyczynia się do bardziej efektywnej alokacji zasobów i generuje pozytywne efekty, takie jak: wyższa produktywność i efektywność, wzrost średnich dochodów i płac, większa konkurencja, niższe ceny, większa różnorodność

i lepsza jakość produktów. Obecny kryzys ekonomiczny podkreślił siłę globalizacji, ale pokazał także wrażliwość globalnego systemu ekonomicznego. Globalne powiązania gospodarcze zwiększyły zależność pomiędzy państwami, co ułatwiło rozprzestrzenianie się kryzysu. To co zaczęło się jako kryzys na amerykańskim rynku kredytów hipotecznych, stało się katalizatorem kryzysu systemu finansowego, który rozprzestrzenił się daleko poza pierwotne źródło, a następnie przekształciło się szybko w światowy kryzys ekonomiczny, doprowadzając do dramatycznego załamania handlu międzynarodowego i zagranicznych inwestycji bezpośrednich[1].

Celem opracowania jest zidentyfikowanie i wskazanie kanałów transmisji, przez które efekty współczesnego kryzysu ekonomicznego wpływają na ZIB.

2. Kanały transmisji, którymi współczesny światowy kryzys ekonomiczny oddziałuje na zagraniczne inwestycje bezpośrednie

Globalny kryzys ekonomiczny miał znaczący wpływ na różne sfery gospodarki, w tym na zagraniczne inwestycje bezpośrednie. Wielkość przepływów ZIB w skali świata zmniejszyła się, aczkolwiek kryzys dotknął wielu państw z różnym natężeniem. Sposób, w jaki poszczególne kraje odczuły skutki kryzysu na rynku ZIB zależał od szczególnych uwarunkowań krajowych i charakteru powiązań międzynarodowych. Istnieje szereg kanałów, przez które niestabilność międzynarodowego systemu finansowego i ekonomicznego wpływa na zagraniczne inwestycje bezpośrednie.

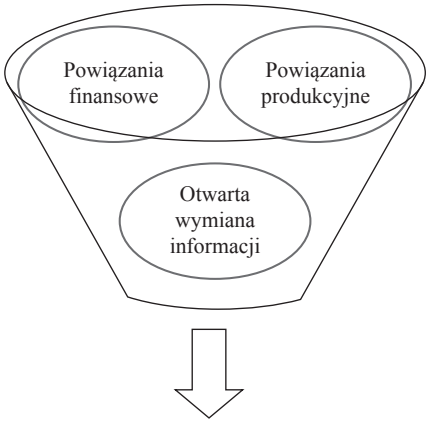
Kanały transmisji, przez które impulsy globalnego kryzysu ekonomicznego oddziałują na zagraniczne inwestycje bezpośrednie podzielić można według dwóch kryteriów, a mianowicie według powiązań międzynarodowych i sposobu wpływu owych kanałów na ZIB.

Pierwsze kryterium wyróżnia trzy podstawowe kanały:
- powiązania produkcyjne,
- powiązania finansowe,
- otwarta wymiana informacji (powiązania informacyjne).

Powiązania produkcyjne są konsekwencją współczesnego międzynarodowego podziału pracy, który prowadzi do większej współzależności podmiotów gospodarki światowej. Powiązania produkcyjne opierają się na kooperacji poszczególnych przedsiębiorstw ulokowanych w różnych miejscach globu. Prowadzą one zsynchronizowane działania w zakresie badań, produkcji, dystrybucji, marketin-

[1] OECD, *Measuring Globalisation. OECD Economic Globalisation Indicators* 2010, OECD PUBLISHING, France 2010, s. 7.

gu, obsługi księgowej, kadrowej itp. Powiązania produkcyjne w czasie dobrej koniunktury pobudzają gospodarki, zwiększając globalne przepływy zagranicznych inwestycji bezpośrednich. Jednakże w czasie kryzysu gospodarczego takie powiązania mogą negatywnie wpływać na wielkość przepływów ZIB.



Rysunek 1. Główne kanały transmisji globalnego kryzysu ekonomicznego a zagraniczne inwestycje bezpośrednie

Źródło: opracowanie własne.

Światowy kryzys ekonomiczny przyczynił się do mniejszego popytu, a mniejszy popyt przekłada się bezpośrednio na zmniejszone potrzeby produkcyjne. Delokalizacja produkcji prowadzi do mniejszych zamówień w przedsiębiorstwach kooperujących z przedsiębiorstwem zmagającym się z mniejszym popytem, czego następstwem jest rezygnacja z zaplanowanych inwestycji w ramach kolejnego etapu fragmentacji produkcji.

Duże przedsiębiorstwa z Europy, Japonii i USA działające w różnych gałęziach przemysłu odnotowały mniejsze zyski, przez co zmniejszyły się ich możliwości finansowania[2]. Z tego powodu transakcje fuzji i przejęć odłożone zostały w czasie lub nawet zaniechane. Dodatkowo zmniejszyły się zyski zagranicznych filii korporacji transnarodowych, które skutkowały mniejszym napływem reinwestowanych zysków. Co więcej, przewiduje się, że w okresie powolnego wzrostu gospodarczego wartość reinwestowanych zysków w ogólnej wartości napływu ZIB dalej będzie maleć w trakcie trwania spadku koniunktury[3].

[2] UNCTAD, *Assessing the Impact of the Current Financial and Economic Crisis on Global FDI Flows*, 2009, s. 19.

[3] UNCTAD, *World Investment Report 2009, Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*, United Nations, New York and Geneva 2009, s. 6.

Powiązania finansowe podmiotów gospodarki światowej zmieniają również krajobraz napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich. Korporacje transnarodowe – główny nośnik ZIB − mają finansowe powiązania ze swymi filiami, instytucjami finansowymi czy kooperującymi z nimi firmami. Papiery wartościowe krajów rozwiniętych zanotowały spadki notowań na giełdach – w skali roku główne indeksy giełdy w Nowym Yorku, Tokio oraz w strefie euro zmniejszyły się o ponad 40%. Spadek cen akcji dotyczył w dużej mierze spółek świadczących usługi finansowe. Na dodatek, zmniejszyły się możliwości emisji nowych akcji, przez co finansowanie transakcji fuzji i przejęć stało się trudniejsze i droższe[4].

Otwarta wymiana informacji, czyli powiązania informacyjne, również ma ogromny wpływ na wielkość przepływów ZIB. Rozwój urządzeń elektronicznych, a także wszelkie media potęgują szybkość wymiany informacji z najbardziej odległych miejsc na świecie. Obieg informacji na arenie światowej powoduje szybkie przenoszenie się nie tylko informacji, ale także obaw i wzajemnego braku zaufania. Skutkiem powiązań informacyjnych jest przenoszenie się kryzysu w dany rejon w sferze mentalnej zanim dotarły tam negatywne informacje z rynku. Potencjalni inwestorzy zagraniczni obawiając się kryzysu, nie podejmują działalności inwestycyjnej za granicą. Kiedy kryzys już gdzieś dotarł, negatywne informacje z innych zakątków świata dodatkowo pogarszały wizję przyszłości, co oczywiście nie sprzyjało transakcjom fuzji i przejęć czy inwestycjom *Greenfield*[5].

Natomiast biorąc pod uwagę kryterium opierające się na sposobie oddziaływania kanałów transmisji globalnego kryzysu ekonomicznego na zagraniczne inwestycje bezpośrednie, rozróżnić można twarde i miękkie kanały transmisji globalnego kryzysu ekonomicznego na ZIB (tab. 1).

Do twardych kanałów transmisji globalnego kryzysu ekonomicznego na ZIB zaliczyć można: zmniejszenie się globalnego popytu, globalne łańcuchy dostaw, zmniejszenie dochodów, załamanie na rynku kredytowym, wzrost protekcjonizmu czy niewypłacalność firm. Natomiast miękkie kanały transmisji przejawiają się w mrocznych perspektywach dla wzrostu gospodarczego, niechęci do podejmowania ryzyka, obawie przed utratą płynności finansowej i silnej chęci wykazania się kadry zarządzającej.

Zmniejszenie się globalnego popytu. Globalny kryzys ekonomiczny nałożył się w czasie na osłabienie koniunktury i spowolnienie tempa wzrostu gospodarki światowej. Kumulacja tych dwóch czynników przeniosła się do realnej sfery gospodarki. Zmniejszenie płynności finansowej banków spowodowało mniejsze możliwości kredytowania przedsiębiorstw i ludności, co doprowadziło

[4] A. Wancio*, Bezpośrednie inwestycje zagraniczne na świecie w dobie kryzysu*, w: *Inwestycje zagraniczne w Polsce. Raport roczny*, red. J. Chojna, Instytut Badań Rynku, Konsumpcji i Koniunktur, Warszawa 2009, s. 22.

[5] Inwestycje *Greenfield* – polegają na budowie i wyposażeniu w kapitał zakładowy przedsiębiorstwa od podstaw przez inwestora zagranicznego.

Tabela 1. Twarde i miękkie kanały transmisji globalnego kryzysu ekonomicznego wpływające na wielkość zagranicznych inwestycji bezpośrednich

Kanały transmisji	
Twarde	Miękkie
• zmniejszenie się globalnego popytu • globalne łańcuchy dostaw • zmniejszenie dochodów • załamanie na rybku kredytowym • wzrost protekcjonizmu • niewypłacalność firm	• mroczne perspektywydla wzrostu gospodarczego • niechęć podejmowania ryzyka • obawa przed utratą płynności finansowej • chęć wykazania się kadry zarządzającej

Źródło: opracowanie własne.

do powstania trudności płatniczych podmiotów życia gospodarczego, a to z kolei obniżyło zaufanie między wszystkimi uczestnikami rynku. Kiedy zmniejszył się dopływ pieniądza do gospodarki i ludności, przedsiębiorcy ograniczyli produkcję i inwestycje. Doprowadziło to do wzrostu bezrobocia i zmniejszenia siły nabywczej ludności, co skutkowało zmniejszeniem popytu[6]. Konsekwencją mniejszego popytu są mniejsze zyski przedsiębiorstw, co ogranicza zdolność przedsiębiorstw do zaangażowania w działalność zagraniczną, w tym ZIB.

Globalne łańcuchy dostaw. Globalizacja działalności gospodarczej umożliwia zwiększenie konkurencyjności przedsiębiorstw przez globalne łańcuchy dostaw. Globalne łańcuchy dostaw przyczyniają się do pojawiania się nowych pomysłów, kreowania innowacyjnych produktów i usług. Dzieje się tak dzięki zróżnicowaniu dostawców i partnerów strategicznych, co prowadzi do fragmentacji działalności produkcyjnej i usługowej.

Osłabienie światowej gospodarki w latach 2007–2008 miało znaczący wpływ na zmiany w globalnym łańcuchu dostaw. Liczne korporacje transnarodowe wprowadziły restrykcyjne procedury w odniesieniu do wszelkiej działalności niosącej ryzyko podjęcia zobowiązań finansowych. Co więcej w obliczu dekoniunktury podmioty te bardziej koncentrują się na redukcji kosztów, niż na budowaniu strategii długookresowej. W obliczu globalnego kryzysu ekonomicznego przedsiębiorstwa transnarodowe skupiają się przede wszystkim na pozyskaniu gotówki, przez co priorytetem staje się efektywne zarządzanie, w tym także nieustanne kontrolowanie przepływów finansowych[7].

[6] Ministerstwo Gospodarki, *Wpływ kryzysu na globalnym rynku finansowym na PKB i produkcję przemysłową Unii Europejskiej ze szczególnym uwzględnieniem sytuacji w polskim przemyśle przetwórczym*, Ministerstwo Gospodarki, Departament Analiz i Prognoz, Warszawa 2009, s. 3.

[7] H. Brdulak, *Dwie strategie*, „Rzeczpospolita" z 25.03.2010.

Dodatkowo zmniejszenie globalnego popytu powoduje, że korporacje transnarodowe nie poszukują kolejnego ogniwa w globalnym łańcuchu dostaw, rezygnując tym samym z fuzji i przejęć. Co więcej, niektóre ogniwa w globalnym łańcuchu dostaw zostają wyeliminowane przez sprzedaż zagranicznych filii transnarodowych korporacji. Zawieszono również część przedsięwzięć związanych np. z poszukiwaniem nowych surowców, co także odbiło się negatywnie na wielkości inwestycji *Greenfield*.

Zmniejszenie dochodów. Mniejsze zyski przedsiębiorstw, jak również spadek notowań giełdowych doprowadziły do skurczenia się wartości i skali międzynarodowych fuzji i przejęć. Dodatkowo kryzys wymusił restrukturyzację przedsiębiorstw macierzystych i ich centrali, co w niektórych przypadkach przyczyniło się do spłaty zaległych pożyczek przez zagraniczne filie. W konsekwencji przepływy finansowe netto z korporacji transnarodowych do ich zagranicznych filii zmniejszyły się lub wręcz przyjęły wartości ujemne[8]. Następstwem kryzysu jest spadek dochodów transnarodowych korporacji, co również skutkuje zmniejszeniem kredytowania zagranicznych filii.

Załamanie na rynku kredytowym. Sytuacja na rynkach finansowych bardzo zmieniła się pod wpływem światowego kryzysu finansowego i ekonomicznego, co doprowadziło do zaostrzenia polityki kredytowej. W rezultacie przedsiębiorstwa mają utrudniony dostęp do kredytowania swojej działalności, bowiem koszt obsługi kredytu zwiększył się, a możliwość uzyskania kredytu obwarowana jest wieloma warunkami, które niejednokrotnie stają się zaporą dla przedsiębiorstw ubiegających się o kapitał. Mniejszy dostęp do finansowania zarówno działalności bieżącej, jak również planowanej powoduje zmianę strategii, w wyniku czego część przedsięwzięć związanych z inwestycjami *Greenfield* oraz z fuzjami i przejęciami została odłożona w czasie lub odwołana. Dodatkowo wzrost oprocentowania kredytów sprawia, że wzrastają koszty operacji związanych z ZIB.

Wzrost protekcjonizmu. Kryzys finansowy może tłumić wzrost protekcjonizmu wobec zagranicznych inwestycji bezpośrednich, gdyż państwa poszukują kapitału, który wspierać ma lokalne firmy i przez wzrost inwestycji pomóc wynurzyć się z kryzysu. Ale kryzys może również wzmóc protekcjonizm, szczególnie jako przejaw impulsu nacjonalistycznego[9]. Według UNCTAD w roku 2009 nieco ponad 30% wszystkich zmian w krajowym ustawodawstwie i w przepisach dotyczących zagranicznych inwestycji bezpośrednich nie sprzyjało liberalizacji i promocji tego rodzaju inwestycji. Jest to najwyższy odsetek przepisów wzma-

[8] UNCTAD, „Global Investment Trends Monitor" No. 2, Geneva: 19 January 2010, s. XIX, 3; UNCTAD, World Investment Report 2009..., dz. cyt., s. 247−250.

[9] K.P. Sauvant, *FDI protectionism is on the rise*, „Policy Research Working Paper" 5052, The World Bank, Poverty Reduction and Economic Management Network International Trade Department, September 2009, s. 7−8.

gających protekcjonizm w odniesieniu do ZIB od roku 1992. Okazuje się, że niektóre państwa stosują bardziej restrykcyjne podejście do ZIB niż przed laty[10]. Bardziej restrykcyjne dla inwestorów zagranicznych regulacje prawne, przyjęte zostały pod pozorem „narodowego interesu", „podstawowych interesów bezpieczeństwa" czy podobnych koncepcji (często powiązanych ze strategicznymi sektorami i liderami biznesu)[11].

Państwa zastosowały bardziej restrykcyjne przepisy z zakresu ZIB w dziedzinie bezpieczeństwa narodowego, w strategicznych gałęziach przemysłu i w najważniejszej infrastrukturze. W niektórych przypadkach rządy zawiedzione są rezultatami polityki prywatyzacyjnej i uważają, że kontrakty inwestycyjne są zbyt korzystne dla inwestorów zagranicznych[12].

Niewypłacalność firm. Zmiany w funkcjonowaniu gospodarki w ciągu ostatnich 2 lat przyczyniły się do bardzo trudnej sytuacji wielu firm. W wyniku zmniejszonego popytu, mniejszych dochodów i mniejszego dostępu do kredytów część przedsiębiorstw zaczęła mieć problemy z wypłacalnością. Firmy te zdecydowały się przedefiniować swoje decyzje dotyczące swojej działalności międzynarodowej.

Firmy zmagające się z niewypłacalnością sprzedają udziały w podmiotach zagranicznych, aby poprawić bilans w jednostkach macierzystych[13]. Dodatkowo na skutek niewypłacalności przedsiębiorstwa nie podjęły wcześniej zaplanowanych działań związanych ze swoją ekspansją zagraniczną. Często kapitał wcześniej przeznaczany na fuzje i przejęcia w obecnej sytuacji skierowany jest na bieżącą działalność.

Mroczne perspektywy dla wzrostu gospodarczego. Kolejnym kanałem transmisji globalnego kryzysu ekonomicznego, który z niezwykłą siłą zaczął negatywnie oddziaływać na zagraniczne inwestycje bezpośrednie, jest perspektywa zagrażającej globalnej recesji i wzmożonego ryzyka. Pesymistyczne perspektywy dla gospodarki i rynku redukują skłonność przedsiębiorstw do inwestowania w dalszy rozwój zdolności produkcyjnych[14]. Wiele korporacji transnarodowych ogłosiło plany zmniejszenia produkcji, zwolnienia pracowników i obcięcia wydatków, co również nie pozostaje bez wpływu na działalność inwestycyjną[15]. W efekcie, w niektórych państwach zaobserwowano, że rozmiar wycofywania się zagranicznych inwestycji bezpośrednich (*Divestment*) był większy niż napływ nowych ZIB.

---

[10] UNCTAD, *World Investment Report 2010, Investing in a low-carbon economy*, United Nations, New York and Geneva 2010, s. 77.

[11] K.P. Sauvant, *FDI protectionism...*, dz. cyt., s. 7−8.

[12] UNCTAD, *The Protection of National Security in IIAs*, „UNCTAD Series on International Investment Policies for Development", United Nations, New York and Geneva, 2009.

[13] OECD, *Keeping Markets Open at Times of Economic Crisis*, „Policy Brief", London April 2009, s. 2.

[14] UNCTAD, *Assessing*…, dz. cyt., s. 20.

[15] Tamże.

Niechęć podejmowania ryzyka. W obliczu globalnego spadku koniunktury plany inwestycyjne firm mogą być zawieszone lub odwołane z powodu wysokiego poziomu postrzeganego ryzyka i niepewności. Awersja do podejmowania ryzyka wiąże się z obawą o sprawdzenie się najgorszych scenariuszy dotyczących warunków finansowych i ekonomicznych[16]. Badania prowadzone przez UNCTAD (Konferencję Narodów Zjednoczonych do Spraw Handlu i Rozwoju) wśród kadry zarządzającej dużymi korporacjami transnarodowymi w roku 2009 dowiodły, że plany inwestycyjne tych firm znacząco zmieniły się pod wpływem kryzysu. W 85% badanych korporacjach transnarodowych globalne spowolnienie ekonomiczne miało negatywny lub bardzo negatywny wpływ na ich plany inwestycyjne, a kryzys finansowy i załamanie na rynku kredytowym odbiło się negatywnie lub bardzo negatywnie na planach związanych z zagranicznymi inwestycjami bezpośrednimi[17].

Obawa przed utratą płynności finansowej. Mniejsze dochody korporacji transnarodowych prowadzą do poszukiwania oszczędności w działaniu przedsiębiorstwa. Efektem takiej działalności często jest restrukturyzacja. Restrukturyzacja dotyczy także działalności zagranicznej. Rzeczywiste bądź potencjalne zagrożenie utraty płynności finansowej studzi zapał do dalszej ekspansji zagranicznej przedsiębiorstw transnarodowych, a czasem prowadzi do wycofywania się z zagranicznych rynków.

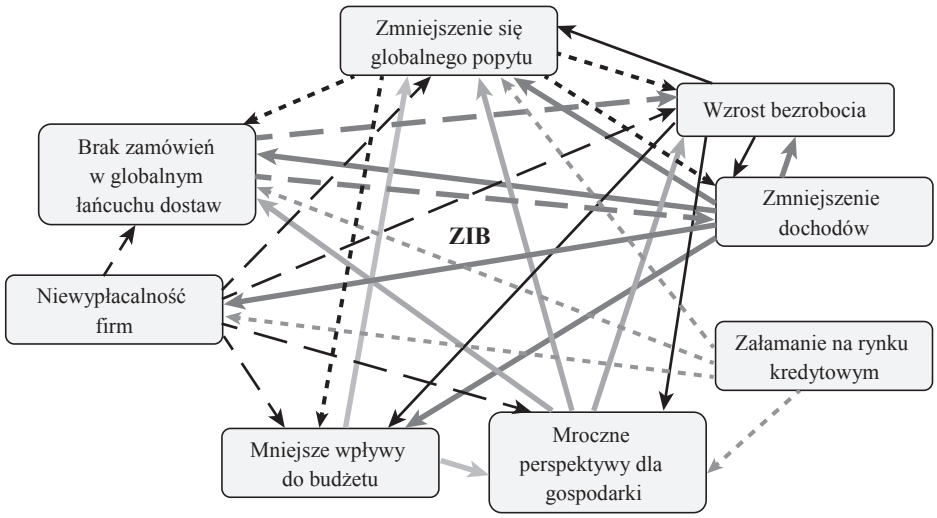
Chęć wykazania się kadry zarządzającej. Zarządzanie przedsiębiorstwem w zmieniającym się otoczeniu jest wyzwaniem, które dodatkowo spotęgowane jest wzmożonym ryzykiem w czasie globalnego kryzysu finansowego i ekonomicznego. Kadra zarządzająca musi wykazać się w rocznych sprawozdaniach. Istotne dla niej jest pokazanie, jak potrafi sobie radzić w różnych sytuacjach. Oczywiście zarządzający odpowiadają przed akcjonariuszami i udziałowcami – dlatego, aby wartość akcji nie spadała, ważny jest dobry bilans firmy. Oznacza to konieczność wykazania w krótkim okresie, że firma dobrze prosperuje (nawet jeśli działania te nie są długofalowo korzystne). Z tego powodu zmniejsza się koszty funkcjonowania organizacji przez redukowanie pewnych działów, zmniejszanie produkcji, co czasem oznacza zamykanie zagranicznych filii, sprzedaż zagranicznych oddziałów, udziałów i akcji.

3. Sieć powiązań determinująca przepływy ZIB

Wyjątkowość kryzysu oraz złożoność czynników determinujących spadek napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w czasie kryzysu tworzą globalną

[16] Tamże.

[17] UNCTAD, *World Investment Report 2009...*, dz. cyt., s. 7.



Rysunek 2. Sieć powiązań kanałów transmisji globalnego kryzysu ekonomicznego na zagraniczne inwestycje bezpośrednie

Źródło: opracowanie własne.

sieć powiązań. Czynniki wpływające na ZIB są silnie skorelowane, a nasilenie jednego z nich może być uzależnione od intensywności pozostałych. Złożoność sieci powiązań kanałów transmisji globalnego kryzysu ekonomicznego na zagraniczne inwestycje bezpośrednie ilustruje rysunek 2.

Kanały transmisji, dzięki którym globalny kryzys ekonomiczny determinuje wielkość napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich są ze sobą wzajemnie powiązane, co oznacza, że wpływają one nie tylko na ZIB, ale także na siebie nawzajem. Z tego powodu siła ich oddziaływania jest ogromna.

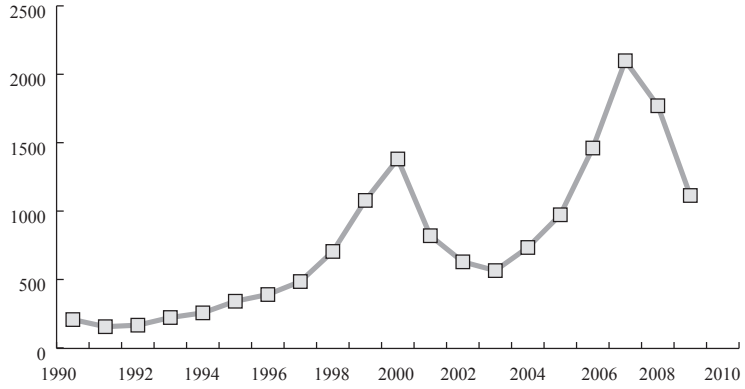
4. Wpływ globalnego kryzysu ekonomicznego na zagraniczne inwestycje bezpośrednie

Współczesny światowy kryzys finansowy i ekonomiczny ma negatywny wpływ na zagraniczne inwestycje bezpośrednie, przyczyniając się do spadku ich napływu na świecie w latach 2008−2009. Spadek wielkości napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich na świecie był znaczący w roku 2008, ponieważ zanotowano 15,5% zmniejszenie napływu ZIB w stosunku do roku poprzedniego, jednakże w roku 2009 można mówić o drastycznym zmniejszeniu tych inwestycji – gdyż

spadły one aż o 37% w stosunku do roku 2008 (wykr. 1). W roku 2010 wraz z poprawą prognoz gospodarczych zaobserwowano niewielki wzrost tych inwestycji.

Co ciekawe zmniejszenie wielkości napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich różni się w zależności od rodzaju ich wejścia. Początkowo – tzn. w 2008 r. liczba projektów *Greenfield* wzrosła i był to największy wzrost tego rodzaju inwestycji od kilku lat. Stało się tak, ponieważ decyzje odnośnie ZIB podejmowane są z dużym wyprzedzeniem, a rezygnacja z inwestycji *Greenfield* jest o wiele trudniejsza (ze względu na długi okres przygotowywania tych projektów i poniesione wcześniej koszty) niż z operacji fuzji i przejęć. W roku 2009 liczba projektów *Greenfield* zmniejszyła się, a w pierwszych pięciu miesiącach 2010 r. odnotowano ich kolejną redukcję. Zupełnie inaczej wyglądała sytuacja na rynku fuzji i przejęć – wtedy gdy inwestycje typu *Greenfield* rosły (w 2008 r.), międzynarodowe fuzje i przejęcia zmniejszyły się o 35% w porównaniu z 2007 r., a w 2009 r. spadły one o kolejne 66% w odniesieniu do 2008 r. Między styczniem a majem 2010 r. globalne fuzje i przejęcia zaczęły rosnąć[18].

Wykres 1. Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich na świecie w latach 1990−2010



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych UNCTAD.

Według ankiety przeprowadzonej w 2010 r. przez UNCTAD wśród dyrektorów największych niefinansowych korporacji transnarodowych 43% firm przewidywało, że ich wydatki na zagraniczne inwestycje bezpośrednie zwiększą się w 2010 r. w porównaniu do roku 2009. Te proporcje wzrastają do 58% w latach 2011 i 2012. UNCTAD szacowało, że przepływy ZIB na świecie wzrosną w roku 2010 i będą niewiele wyższe niż w 2009 r. (osiągając poziom około 1,2 bln USD). Kolejnego wzrostu ZIB można było się spodziewać w roku 2011, kiedy to powinny one osiągnąć wartość 1,3–1,5 bln USD, a w roku 2012 mogą one wynieść 1,6–2 bln USD, czyli mogą się zbliżyć do wartości ZIB na świecie w 2008 r. Pro-

[18] Zob. więcej: UNCTAD, *World Investment Report 2010...,* dz. cyt., s. 9.

gnozy wzrostu ZIB na świecie obwarowane są poprawą koniunktury gospodarki światowej[19]. Ośrodek badawczy EIU (Economist Intelligence Unit) informował, że według ich badań prezesi dużych korporacji transnarodowych obawiali się, iż w największych gospodarkach świata może dojść do powrotu recesji w drugim półroczu 2010 r.[20] Takie obawy mogły ponownie źle wpłynąć na decyzje dotyczące zagranicznych inwestycji bezpośrednich.

Badania przeprowadzone w roku 2010 przez UNCTAD wśród dyrektorów największych niefinansowych korporacji transnarodowych wskazywały, że największą popularnością dla lokalizacji ZIB na lata 2010–2012 cieszyły się kolejno: Chiny, Indie, Brazylia, Stany Zjednoczone i Rosja. Po raz pierwszy 4 główne rozwijające się rynki: Chiny, Indie, Brazylia i Rosja znalazły się wśród 5 najbardziej pożądanych lokalizacji dla ZIB. Na uwagę zasługiwał również fakt, że w czołowej piętnastce najlepszych miejsc dla lokalizacji ZIB aż 6 miejsc zajęły kraje z rozwijającej się Azji[21]. Perspektywy kierunków napływu ZIB wskazuje także raport The 2010 A.T. Kearney FDI Confidence Index® sporządzony na podstawie ankiety przeprowadzonej wśród czołowej kadry zarządzającej największych firm na świecie. Najbardziej atrakcyjnym miejscem dla zagranicznych inwestycji bezpośrednich po raz kolejny okazały się Chiny. W czołowej 5 najlepszych miejsc dla lokalizacji ZIB oprócz Chin znalazły się także Indie i Brazylia. W tym samym czasie duże rozwinięte gospodarki takie jak USA i Niemcy zajęły kolejno 2. i 5. miejsce. Dużym zainteresowaniem cieszy się Polska, która zajęła 6. miejsce w rankingu. Tak wysoką pozycję Polska zawdzięcza dobrym wskaźnikom makroekonomicznym pomimo globalnego kryzysu[22].

5. Podsumowanie

Globalny kryzys finansowy, który rozpoczął się w drugiej połowie 2007 r., a następnie przekształcił się w światowy kryzys ekonomiczny, uderzył we wszystkie sfery gospodarki. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie również ucierpiały na jego skutek, bowiem istnieje szereg kanałów transmisji globalnego kryzysu ekonomicznego, które powodują, że niestabilność międzynarodowego systemu finansowego

[19] UNCTAD, *World Investment Prospects Survey 2010-2012*, United Nations, New York and Geneva 2010, s 7−8.

[20] Economist Intelligence Unit, *Prezesi dużych korporacji obawiają się powrotu recesji,* www.forsal.pl/artykuly/438597,economist_intelligence_unit_prezesi_duzych_korporacji_obawiaja_sie_powrotu_recesji.html [10.09.2010].

[21] UNCTAD, World Investment Prospects Survey 2010-2012, United Nations, New York and Geneva 2010, s. 13.

[22] A.T. Kearney, *Investing in a Rebound – The 2010 A.T. Kearney FDI Confidence Index®*, A.T. Kearney 2010, s. 10.

i ekonomicznego wywiera wpływ na ZIB. Kanały te można podzielić według kryterium powiązań międzynarodowych i sposobu oddziaływania kanałów transmisji globalnego kryzysu ekonomicznego na ZIB. Biorąc pod uwagę kryterium powiązań międzynarodowych, mówić można o powiązaniach produkcyjnych, związkach finansowych i otwartej wymianie informacji (powiązania informacyjne). Wszystkie rodzaje powiązań integrują podmioty gospodarki światowej, przez co turbulencje na jednym rynku odczuwane są nie tylko na rynkach innych sfer gospodarczych, ale także w innych państwach i na kolejnych kontynentach, stąd obserwujemy tak silne spadki napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich na świecie. Z kolei kryterium opierające się na sposobie oddziaływania kanałów transmisji globalnego kryzysu ekonomicznego na ZIB podzielić można na twarde, do których zaliczamy: zmniejszenie się globalnego popytu, globalne łańcuchy dostaw, zmniejszenie dochodów, załamanie na rynku kredytowym, wzrost protekcjonizmu czy niewypłacalność firm oraz miękkie, które przejawiają się w upowszechnianiu mrocznych perspektyw dla wzrostu gospodarczego, niechęci do podejmowania ryzyka, obawie przed utratą płynności finansowej i silnej chęci wykazania się kadry zarządzającej. Wszystkie kanały transmisji, przez które globalny kryzys ekonomiczny wpływa na ZIB są ze sobą ściśle powiązane i tworzą globalną sieć powiązań, przez co siła ich oddziaływania jest dodatkowo zwielokrotniona.

Literatura

Kearney A. T., *Investing in a Rebound – The 2010 A.T. Kearney FDI Confidence Index®*, A.T. Kearney 2010.

Brdulak H., *Dwie strategie,* „Rzeczpospolita" z 25.03.2010.

Economist Intelligence Unit, *Prezesi dużych korporacji obawiają się powrotu recesji*, www.forsal.pl/artykuly/438597,economist_intelligence_unit_prezesi_duzych_korporacji_obawiaja_sie_powrotu_recesji.html [10.09.2010].

Ministerstwo Gospodarki, *Wpływ kryzysu na globalnym rynku finansowym na PKB i produkcję przemysłową Unii Europejskiej ze szczególnym uwzględnieniem sytuacji w polskim przemyśle przetwórczym,* Ministerstwo Gospodarki, Departament Analiz i Prognoz, Warszawa 2009.

OECD, *Keeping Markets Open at Times of Economic Crisis*, „Policy Brief", London, April 2009.

OECD, *Measuring Globalisation. OECD Economic Globalisation Indicators* 2010, „OECD PUBLISHING", France 2010.

Sauvant K.P., *FDI protectionism is on the rise*, „Policy Research Working Paper" 5052, The World Bank, Poverty Reduction and Economic Management Network International Trade Department, September 2009.

UNCTAD, *Assessing the Impact of the Current Financial and Economic Crisis on Global FDI Flows*, 2009.

UNCTAD, *Global Investment Trends Monitor No. 2*, Geneva: 19 January 2010, s. XIX, 3.

UNCTAD, *The Protection of National Security in IIAs*, UNCTAD Series on International Investment Policies for Development, United Nations, New York and Geneva, 2009.

UNCTAD, *World Investment Prospects Survey 2009−2011*, United Nations, New York and Geneva 2009.

UNCTAD, *World Investment Prospects Survey 2010−2012*, United Nations, New York and Geneva 2010.

UNCTAD, *World Investment Report 2009, Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*, United Nations, New York and Geneva 2009.

UNCTAD, *World Investment Report 2010, Investing in a low-carbon economy*, United Nations, New York and Geneva 2010.

Wancio A., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne na świecie w dobie kryzysu*, w: *Inwestycje zagraniczne w Polsce. Raport roczny*, red. J. Chojna, Instytut Badań Rynku, Konsumpcji i Koniunktur, Warszawa 2009.