

Trudne inwestycje na Wschodzie

Wojciech Konończuk

Wydawałoby się, że bliskość kulturowa, językowa i geograficzna oraz wielkość rynku i perspektywy jego rozwoju powinny prowadzić do dynamicznego wzrostu polskiego zaangażowania kapitałowego na Wschodzie, jednak praktyka pokazuje, że polscy inwestorzy znacznie chętniej wybierają rynki inne niż wschodnie.

W ciągu ostatnich dwudziestu lat polskie firmy zainwestowały na Ukrainie, Białorusi i w Rosji około dwóch miliardów dolarów, a udział naszych wschodnich sąsiadów w całości polskich inwestycji zagranicznych jest więcej niż skromny i sięga nieco ponad 5 procent. Tak słaby rezultat wynika głównie z tego, że ryzyko inwestycyjne na Wschodzie jest bez porównania większe niż w Unii Europejskiej czy nawet w niektórych krajach Azji Południowo-Wschodniej.

Główne problemy inwestorów zagranicznych na Ukrainie, Białorusi i w Rosji są podobne, nawet jeśli występują z różnym natężeniem. Trzy najważniejsze to korupcja, niejasne prawo gospodarcze, które nierzadko powoduje sprzeczne interpretacje, oraz niewystarczająca ochrona inwestycji, będąca skutkiem niewydolnego systemu sądowego. Czynnikiem wpływającym na klimat inwestycyjny jest również pewne ryzyko polityczne, które jednak jest nieoczywiste w każdym z tych trzech krajów: nie najlepsze relacje polityczne niekoniecznie są barierą uniemożliwiającą inwestycje. Co ciekawe, również bardzo dobre stosunki na szczeblu międzypaństwowym nie dają gwarancji bezproblemowego prowadzenia biznesu. W rezultacie inwestycje na którymkolwiek z rynków wschodnich nie są łatwe, szybkie czy tanie. I właśnie to może być najlepszą odpowiedzią na pytanie, dlaczego polscy przedsiębiorcy wybierają inne rynki.

Nad Dnieprem coraz gorzej

Największym rynkiem dla polskich inwestycji w Europie Wschodniej jest Ukraina, która nieznacznie wyprzedza Rosję. Według oficjalnej statystyki ukraińskiej do końca 2012 roku polskie firmy zainwestowały na Ukrainie 916 milionów dolarów [odnośnie do poruszanej tematyki niektóre źródła podają odmienne wartości, stąd mogą pojawić się rozbieżności między danymi przytoczonymi w poszczególnych artykułach – przyp. red.], co daje Polsce trzynaste miejsce na liście największych

inwestorów zagranicznych w tym kraju (1,7 procent wszystkich inwestycji). Biorąc pod uwagę znaczenie przypisywane Ukrainie w polityce Warszawy i deklarowane „strategiczne partnerstwo”, jest to wynik słaby. Niepokojące jest również to, że dynamika aktywności polskich inwestorów nad Dnieprem spada. W rekordowym 2007 roku polskie firmy ulokowały na Ukrainie 300 milionów dolarów, jednak w kolejnych latach podobnego poziomu nie udało się utrzymać. Nawet w kryzysowym i niezwykle trudnym dla gospodarki Ukrainy roku 2009 (ukraiński produkt krajowy brutto obniżył się wówczas o 15,1 procent) wartość polskiego kapitału nad Dnieprem wzrosła o 170 milionów dolarów, co było związane głównie z dokapitalizowaniem przez PKO BP swojej ukraińskiej spółki, Kredobanku. W trzecim kwartale 2010 roku inwestycje polskie osiągnęły maksymalny pułap 937 milionów dolarów, aby następnie spaść o 60 milionów w 2011 roku i wzrosnąć o 41 milionów w roku ubiegłym. Połowa polskich inwestycji nad Dnieprem trafiła do sektora finansowego. Na Ukrainie działają trzy banki z kapitałem polskim: wspomniany Kredobank (PKO BP), bank UniCredit (inwestycja Pekao) oraz Idea Bank (własność Getin Banku). Na liście największych banków ukraińskich lokują się one jednak poniżej trzeciej dziesiątki, z łącznym udziałem w rynku wynoszącym zaledwie około 1 procenta. Ukraiński rynek jest przy tym jednym z najbardziej rozdrobnionych w Europie (operuje na nim 176 banków) i konsolidacja jest nieuchronna. Każda z trzech polskich instytucji finansowych wychodziła – z poniekąd racjonalnego – założenia, że wielkość i potencjał rynku oraz jego obecny niedorozwój (w tym słabo rozwinięty segment usług bankowych dla klientów prywatnych) sprawiają, że z czasem Ukraina może okazać się rynkiem przynoszącym duże zyski. Podobnie myślało kilka innych dużych banków europejskich, które wierząc w rozwój ukraińskiego systemu bankowego przed 2009 rokiem, zainwestowały w niego ponad 10 miliardów dolarów. Kryzys finansowy sprawił jednak, że większość z nich zdecydowała o wycofaniu się z Ukrainy.

Trzy polskie banki pozostały, choć nie mają łatwego życia. Nie dość, że PKO BP musiał podnieść kapitał zakładowy Kredobanku o 130 milionów dolarów, to w 2012 roku okazało się, że Państwowa Służba Podatkowa Ukrainy domaga się od niego zapłaty 372 milionów

Bardzo dobre stosunki na szczepku międzypaństwowym nie dają gwarancji bezproblemowego prowadzenia biznesu.

hrywien (144 milionów złotych) za rzekomo zaległe podatki. Z odsetkami i karami suma ta wzrosła do 1,68 miliarda hrywien (652 milionów złotych). O, delikatnie rzecz ujmując, nieuzasadnionych pretensjach fiskusa wobec polskiego banku na Ukrainie, było w mediach zaskakująco cicho (o sprawie pierwszy napisał „Puls Biznesu” w grudniu ubiegłego roku). Obserwatorzy komentowali, że jest to bandycka próba wymuszenia na Kredobanku dużej łapówki w zamian za polubowne rozwiązanie sztucznie wywołanego problemu. Ów problem największej polskiej inwestycji nad

Dnieprem wciąż pozostaje nierozwiązany, ale jak w kalejdoskopie skupiają się w nim główne bolączki prowadzenia biznesu na Ukrainie: słaba ochrona prawna, korupcja czy próby wymuszenia zapłaty rzekomo zaległych podatków. Widać też – co być może w całej sprawie jest najciekawsze – że dobre relacje polsko-ukraińskie nie przekładają się na ochronę polskiego inwestora.

Obok sektora bankowego jednym z ważniejszych polskich inwestorów na Ukrainie jest PZU, który od 2005 roku z powodzeniem powiększa swój udział w rynku ubezpieczeń, jednak ambitnego planu zakładającego wzrost ze startowego poziomu 4 procent do 15 procent w 2010 roku nie udało się zrealizować. Niemniej PZU Ukraina znajduje się w dziesiątce największych ukraińskich ubezpieczycieli, a w 2012 roku po raz pierwszy zanotował niewielki zysk.

Wśród polskich spółek z sektora przemysłowego, które rozwijają biznes na Ukrainie, do największych należą producenci mebli (Barlinek, Forte, Black Red White i Nowy Styl), materiałów budowlanych (Cersanit) i artykułów spożywczych (koncern mięsny Duda, Maspex-Wadowice).

Twórcy rankingu Doing Business uznali, że spośród państw europejskich działalność gospodarczą najtrudniej prowadzi się na Ukrainie.

Potencjalnie bardzo interesującym miejscem dla inwestycji może być ukraiński sektor energetyczny. Od 2009 roku gaz na Ukrainie eksploatuje firma Kulczyk Oil Ventures, która posiada cztery licencje wydobywcze na północnym wschodzie

kraju i z powodzeniem co roku systematycznie zwiększa wydobycie surowca (w 2012 roku wydobyła 0,45 miliarda metrów sześciennych). Od kilku lat możliwości inwestycji nad Dnieprem sondują też polskie spółki elektroenergetyczne, co w razie powodzenia mogłoby skutkować największą polską inwestycją w tym kraju.

Głównym hamulcem polskich inwestycji na Ukrainie (i w Europie Wschodniej w ogóle) jest trwający kryzys finansowy oraz pogarszający się klimat inwestycyjny. European Business Association – największa organizacja inwestorów zagranicznych działających na Ukrainie, która monitoruje warunki prowadzenia biznesu – w ostatnim raporcie twierdzi, że jeszcze nigdy nie było tak źle: i to nawet biorąc pod uwagę spadek podstawowych stawek podatkowych CIT i VAT, co powinno przyciągać inwestorów. W rezultacie, w rankingu Doing Business 2013 Ukraina znalazła się na 137 miejscu na świecie, co jest najgorszym wynikiem spośród wszystkich państw europejskich. Sytuacja wpływa na znaczne zmniejszenie napływu kapitału na Ukrainę. Również polskie firmy wstrzymują się z decyzjami inwestycyjnymi lub zamrażają rozwój swojego już istniejącego biznesu, czekając na poprawę sytuacji gospodarczej.

Do poprawy klimatu inwestycyjnego na Ukrainie i znaczącego wzrostu inwestycji zagranicznych z Unii Europejskiej (nie tylko z Cypru, który w 2012 roku odpowiadał

za niemal 90 procent całości inwestycji zagranicznych na Ukrainie) przyczyniłoby się podpisanie i implementacja umowy z Brukselą o kompleksowej i pogłębionej strefie wolnego handlu (DCFTA), która jest częścią wynegocjowanej i parafowanej umowy stowarzyszeniowej. Dokument skutkowałby koniecznością przyjęcia przez Ukrainę części unijnego dorobku prawnego, uproszczeniem wielu przepisów, liberalizacją regulacji handlowych, a tym samym wzrostem bezpieczeństwa inwestycji zagranicznych. Czy do podpisania i implementacji DCFTA dojdzie, zależy od władz w Kijowie. Pozwoliłoby to w lepszym stopniu wykorzystać duży potencjał rynku ukraińskiego: jego wielkość, bliskość geograficzną względem rynku unijnego i perspektywiczne sektory dla inwestycji (w tym sektor spożywczy i rolny).

Paradoksalnie, w sytuacji obserwowanego spadku polskich inwestycji bezpośrednich na Ukrainie, szybko rosną polskie inwestycje kapitałowe w ukraińskie przedsiębiorstwa notowane na warszawskiej giełdzie. Dotychczas zadebiutowało tam jedenaście ukraińskich spółek (przede wszystkim z branży rolnej), które w sumie pozyskały niemal miliard dolarów (głównie polskiego) kapitału, a kilka kolejnych przygotowuje się do wejścia na giełdę w Warszawie.

Nieśmiałe kroki na rynku rosyjskim

Drugim pod względem znaczenia dla polskich inwestorów państwem w Europie Wschodniej jest Rosja. Skumulowana wartość naszych inwestycji sięgnęła tam do końca 2012 roku około 900 milionów dolarów, choć dane Rosyjskiej Służby Statystycznej są niższe i według nich w połowie ubiegłego roku inwestycje miały wynosić jedynie 701 milionów dolarów. Napływ polskiego kapitału do Rosji był jednak przez ostatnie dwa lata szybszy niż na Ukrainę, co może doprowadzić do tego, że to rynek rosyjski stanie się ważniejszy dla polskich inwestorów. Bez względu na to, czy tak się stanie, skala polskiego zainteresowania kapitałowego Rosją wciąż pozostaje niewielka. Polska zajmuje dalekie miejsce na liście największych inwestorów zagranicznych z udziałem wynoszącym zaledwie około 0,3 procent. Może to być o tyle zastanawiające, że w Rosji lepiej od nas radzą sobie na przykład Czesi, którzy zainwestowali tam ponad dwukrotnie więcej.

Polskie inwestycje trafiają głównie do przemysłu przetwórczego i produkcji mebli (około 40 procent całości), usług i handlu

Choć w Rosji inwestujemy niewiele, to wartość tamtejszych inwestycji może wkrótce być większa niż na Ukrainie.

oraz sektora finansowego. Uwagę zwraca brak „flagowego” polskiego projektu inwestycyjnego, jest za to kilka inwestycji średniej wielkości, z których najważniejsze to fabryka mebli Forte, zakład produkcji płyt wiórowych Pfleiderer Grajewo SA oraz fabryka Toruńskich Zakładów Materiałów Opatrunkowych (TZMO) w Jegoriewsku

pod Moskwą. Dla porównania czeska grupa finansowa PPF, kontrolowana przez Petra Kellnera, najbogatszego Czecha, posiada w Rosji między innymi największą sieć sklepów z elektroniką i AGD (Eldorado), 20 procent Polymetalu, wielkiego koncernu górniczego, oraz 37,5 procent Ingosstrachu, jednej z największych rosyjskich firm ubezpieczeniowych.

Czy niewielka skala polskich inwestycji w Rosji jest pochodną stanu relacji politycznych między oboma krajami w ostatnich latach? Wydaje się, że jednak nie. Polacy nie inwestują bowiem w sektory „politycznie wrażliwe” (czyli w sektor wydobywania surowców), a tylko takie są w kręgu szczególnego zainteresowania Kremla i wymagają jego zgody, która z kolei jest uzależniona właśnie od stanu relacji politycznych Rosji z danym państwem. Jednocześnie władze rosyjskie rzadko blokują średnie i małe inwestycje: tym bardziej jeśli są one kierowane do regionów zainteresowanych przyciągnięciem inwestorów zagranicznych.

Niewielka obecność polskich przedsiębiorców na rynku rosyjskim wynika więc nie tyle z przeszkód natury politycznej, ile z ogólnych trudności wejścia do Rosji i prowadzenia tam biznesu. Największymi problemami są niezmiennie korupcja, niewydolny system prawny i gąszcz przepisów, w których trudno się poruszać, co z kolei podnosi koszty inwestycji. Brakuje wreszcie polsko-rosyjskiej umowy o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji, która – niezależnie od wieloletnich starań Warszawy – wciąż nie została podpisana. Wprawdzie od 2004 roku polski biznes może korzystać z tych samych środków ochronnych co biznes unijny, jednak podpisanie dwustronnej umowy o ochronie inwestycji wpłynęłoby na wzrost aktywności polskich przedsiębiorców w Rosji.

Paradoksalnie jednak warunki prowadzenia biznesu w Rosji są w ostatnich dwóch latach oceniane jako lepsze niż na Ukrainie. Jest to opinia części polskich przedsiębiorców, ale znajduje również odzwierciedlenie w rankingu Doing Business, w którym Federacja Rosyjska zajmuje 112 miejsce. Ponadto, dzięki wciąż wysokim cenom surowców Rosję w mniejszym stopniu dotknęło spowolnienie gospodarcze. Rynek rosyjski może być zatem bardzo atrakcyjny dla polskich inwestorów: szybko rozwijają się usługi, handel, bankowość, przemysł spożywczy, wciąż istnieją także nisze, na których można dobrze zarobić. W najbliższych latach szczególnie zachęcającym sektorem może być budownictwo, między innymi w związku z przygotowaniem do Mistrzostw Świata w Piłce Nożnej w 2018 roku.

Trudny biznes na Białorusi

Najgorzej wyglądają polskie inwestycje na najbliższej nam geograficznie Białorusi. Dotychczas polscy przedsiębiorcy ulokowali tam zaledwie około 250 milionów dolarów (według innych źródeł, około 400 milionów), co daje Polsce dwunaste miejsce

na liście największych inwestorów zagranicznych w tym kraju. Jest to suma niewielka, ale spośród wszystkich trzech rozpatrywanych państw największa *per capita*. Trudno przy tym nie zauważyć, że inwestycje litewskie i łotewskie są dwukrotnie wyższe od polskich.

Polski kapitał angażuje się głównie w obwodach przygranicznych (grodzieńskim i brzeskim), na które przypada około 60 procent wszystkich polskich inwestycji. Trafiły one przede wszystkim do sektorów przemysłu spożywczego (50 procent), wyrobów chemicznych (24 procent), handlu i produkcji mebli.

Potencjalnie Białoruś może być atrakcyjnym miejscem lokowania kapitału. W rankingu Doing Business 2013 zajmuje pięćdziesiąte ósme miejsce, jednak może to również pokazywać, jak zawodne jest to zestawienie (dla porównania Polska zajmuje w nim pięćdziesiąte piąte miejsce). W istocie prowadzenie biznesu na Białorusi do łatwych nie należy. Wprawdzie korupcja jest mniejsza niż w Rosji czy na Ukrainie, ale państwo, które jest dominującym podmiotem w gospodarce (75 procent produktu krajowego brutto wytwarzają firmy państwowe), zazdrośnie broni swojej pozycji.

Deklarując otwartość wobec zagranicznych inwestorów, w rzeczywistości Mińsk zrobił niewiele, żeby polepszyć klimat inwestycyjny. Nie ruszył zapowiadany od dawna program prywatyzacji, przepisy

Jeśli mowa o klimacie inwestycyjnym, to na Wschodzie jest w tej sferze wciąż bardzo dużo do zrobienia.

prawne nadal są niejasne i nawet średniej wielkości inwestycje wymagają rozmów na wysokim szczeblu. Wreszcie, wydaje się, że na Białorusi stosunki polityczne między Mińskiem a państwem pochodzenia inwestora odgrywają znaczącą rolę. Za przykład może służyć historia niedoszłej inwestycji Kulczyk Holding, dzięki której Białoruś miała szansę stać się krajem, gdzie ulokowane byłyby największe polskie inwestycje na Wschodzie. Polski przedsiębiorca zamierzał zbudować w Zelwie, przy granicy z Polską, elektrownię o mocy 1000 megawatów i zainwestować 1,5 miliarda dolarów. Elektrownia miała pracować na bazie polskiego węgla, a wyprodukowaną energię elektryczną planowano częściowo eksportować do Polski. Wydawało się, że władze białoruskie były zainteresowane projektem, który pozwoliłby zmniejszyć zależność energetyczną od Rosji, jednak wkrótce po wyborach prezydenckich w grudniu 2010 roku Kulczyk Holding wycofał się z Białorusi. Według doniesień mediów białoruskich, projekt został uznany za nieefektywny i skreślony przez rząd z programu projektów inwestycyjnych. Sam niedoszły inwestor sprawy nie skomentował. W efekcie prawdopodobne są dwie wzajemnie niewykluczające się interpretacje tej sytuacji. Zgodnie z pierwszą, wrogie stanowisko wobec projektu prezentowali Rosjanie, niezainteresowani podważaniem ich monopolu energetycznego na Białorusi. Według drugiej, inwestycja stała się ofiarą zaostrzenia stosunków polsko-białoruskich po grudniu 2010 roku.

Niezależnie od negatywnych uwarunkowań działalności inwestycyjnej na Białorusi, może to być kraj perspektywiczny dla inwestorów, między innymi ze względu na tranzytowe położenie, niskie koszty pracy, dobrą infrastrukturę drogową oraz bliskość dużych rynków, w tym rosyjskiego i kazachskiego, które wspólnie z białoruskim tworzą unię celną (to natomiast ułatwia prowadzenie działalności gospodarczej na dużej części obszaru dawnego Związku Radzieckiego).

Mimo wszystkich wymienionych trudności prowadzenia działalności inwestycyjnej w państwach Europy Wschodniej są to rynki, które mogą być korzystnym miejscem lokowania polskiego kapitału, a bliskość geograficzna czyni je dodatkowo naturalnym obszarem dla inwestycji z Polski. Czy potencjał przyciągania kapitału przez Ukrainę, Rosję i Białoruś będzie pełniej wykorzystywany, zależy jednak głównie od nich samych. Praktyka ostatnich lat pokazuje, że proces podejmowania decyzji inwestycyjnych zależy nie tyle od stosunków politycznych między państwami – bo biznes żyje głównie swoim życiem – ile od warunków, jakie oferowane są inwestorom. A w tej sferze na Wschodzie jest jeszcze bardzo dużo do zrobienia. 🏰

Wojciech Konończuk jest analitykiem w Ośrodku Studiów Wschodnich.