

KAZIMIERZ KŁOSIŃSKI
AGATA WANCIO

INWESTYCJE ZAGRANICZNE W ROSJI

Inwestycje zagraniczne to jedna z form międzynarodowego transferu kapitału, definiowanego w szerokim ujęciu jako ruch kapitału odnotowany w bilansie płatniczym¹. W sensie ekonomicznym inwestycje zagraniczne są tym samym co inwestycje krajowe, atoli zewnętrznym źródłem zasilania niwelującym lukę między wielkością krajowych inwestycji a rzeczywistym zapotrzebowaniem na nie².

Inwestycje zagraniczne są statystycznie ujmowane w trzech segmentach: bezpośrednie inwestycje zagraniczne (BIZ), inwestycje portfelowe oraz pozostałe. Najbardziej korzystnym dla gospodarki przyjmującej i najbardziej zaawansowanym sposobem wejścia na rynki obce są bezpośrednie inwestycje zagraniczne, tzn. – według Międzynarodowego Funduszu Walutowego, a także Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) – inwestycje dokonywane w celu zdobycia trwałego udziału w przedsiębiorstwie działającym w gospodarce innej niż gospodarka inwestora. Trwały udział jest zazwyczaj rozumiany jako efektywny wpływ na zarządzanie przedsiębiorstwem³.

Dr hab. KAZIMIERZ KŁOSIŃSKI, prof. KUL – kierownik Katedry Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych w Instytucie Ekonomii i Zarządzania na Wydziale Nauk Społecznych Katolickiego Uniwersytetu Lubelskiego Jana Pawła II; adres do korespondencji: Al. Raławickie 14, 20-950 Lublin.

Mgr AGATA WANCIO – pracownik Instytutu Badań Rynku, Konsumpcji i Koniunktur w Warszawie; adres do korespondencji: Aleje Jerozolimskie 87, 02-001 Warszawa.

¹ A. B u d n i k o w s k i, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, Warszawa: PWE 2001, s. 137.

² E. B o j a r, *Inwestycje zagraniczne w obszarach słabo rozwiniętych*, Warszawa: PWN 2001, s. 19.

³ W OECD przyjmuje się, że inwestor posiada wpływ w przedsiębiorstwie zagranicznym,

W przypadku inwestycji portfelowych polegają one na zakupie emitowanych przez skarbnicę państwa papierów wartościowych, zarówno tych o charakterze długoterminowym (obligacje skarbowe), jak i krótkoterminowych (np. bony skarbowe), a także zakupie papierów wartościowych emitowanych przez przedsiębiorstwa (akcje lub obligacje przedsiębiorstw) lub inne podmioty (np. obligacje jednostek samorządowych)⁴.

Inną formą wejścia na obce rynki są inwestycje sklasyfikowane w statystyce bilansu płatniczego jako „pozostałe inwestycje”, czyli głównie kredyty finansowe udzielone zagranicą⁵, a także lokaty na rachunkach w bankach zagranicznych.

Obserwując napływ inwestycji zagranicznych do gospodarki rosyjskiej, trzeba zauważyć, że przez kilka pierwszych lat od momentu rozpadu Związku Radzieckiego był on stosunkowo mały i kształtował się średniorocznie na poziomie 1,4 mld USD. Począwszy od roku 1995 dała się zaobserwować wyraźna tendencja wzrostu napływu kapitału do Rosji. Utrzymała się ona do roku 1997, w którym odnotowano rekordowy wówczas napływ inwestycji zagranicznych do Rosji – 4,8 mld USD. Pozyskała ona wówczas wielu inwestorów zagranicznych i zajęła 14 miejsce wśród największych światowych importerów BIZ oraz 2. miejsce w grupie krajów Europy Środkowo-Wschodniej⁶. Wzrosło również zainteresowanie inwestycjami portfelowymi, w szczególności państwowymi papierami wartościowymi, które przyniosły w krótkim okresie zyski rzędu kilkadziesiąt procent. Hossa nie trwała jednak długo ze względu na kryzys finansowy w 1998 r., który zachwiał zaufaniem inwestorów do rynku rosyjskiego. Konsekwencją było drastyczne zmniejszenie napływu inwestycji zagranicznych w kilku kolejnych latach. Sytuacja uległa poprawieniu w 2003 r. Napłynęło wtedy do Rosji w postaci różnych form inwestycji zagranicznych 29,7 mld USD, co oznacza wzrost rzędu 50% w porówna-

gdy jest właścicielem przynajmniej 10% akcji zwykłych w firmie, lub ma efektywny wpływ na jej zarządzanie. Dopuszcza się elastyczne traktowanie limitu 10% w niektórych sytuacjach, kiedy mogą być wzięte pod uwagę inne czynniki determinujące wystąpienie stosunków typowych dla bezpośrednich inwestycji (np. reprezentacja w radzie dyrektorów, udział w procesie podejmowania decyzji, wymiana członków zarządu). M. S t a w i c k a, *Atrakcyjność inwestycyjna Polski*, Warszawa: CeDeWu 2007, s. 19.

⁴ *Przemiany we współczesnej gospodarce światowej*, praca zbiorowa pod red. E. Oziewicz, Warszawa: PWE 2006, s. 118.

⁵ Wśród kredytów finansowych wyróżniamy: kredyty przyznawane przez krajowe banki podmiotom zagranicznym oraz kredyty kupieckie udzielane na finansowanie zagranicznych transakcji handlowych przez jednego z kontrahentów.

⁶ S t a w i c k a, *Atrakcyjność inwestycyjna Polski*, s. 78.

niu z rokiem poprzednim. W ogólnej sumie inwestycyjnej najmniejszy udział miały inwestycje portfelowe, bo zaledwie 1,3% łącznych wpływów. W formie bezpośrednich inwestycji wpłynęło wówczas ok. 23% łącznej kwoty. Natomiast największy udział miały tzw. inne formy inwestycji zagranicznych, obejmujące przede wszystkim różnego rodzaju kredyty – ok. 75% (tab. 2). Taka struktura inwestycji zagranicznych nie jest jednak powodem do zadowolenia z tego względu, iż kredyty to środki, które trzeba zwrócić⁷.

W roku 2004 utrzymywała się tendencja wzrostowa i napływ inwestycji zagranicznych do Rosji wyniósł 40,5 mld USD. Dynamiczny wzrost napływu inwestycji, szczególnie w formie BIZ odnotowano także w kolejnych latach. W 2005 r. do Rosji napłynęło 53,65 mld USD w postaci różnych form inwestycji zagranicznych. Największy udział w łącznej kwocie inwestycji miały tzw. inwestycje pozostałe, obejmujące przede wszystkim wpływy kapitału w postaci różnego rodzaju kredytów, w tym kredytów handlowych. Osiągnęły one poziom 40,1 mld USD, co stanowi 74,8% ogólnej sumy. Nieznaczny udział miały natomiast inwestycje portfelowe – 453 mln USD, czyli 0,8% łącznych wpływów. Pozostała część kwoty przypadła na inwestycje bezpośrednie, które w 2005 r. osiągnęły poziom 13,07 mld USD, tj. 24,4% łącznej kwoty⁸. Z kolei w 2006 r. napływ inwestycji zagranicznych do Rosji wyniósł 55,1 mln USD (wzrost o 2,7% w stosunku do 2005 roku), w tym inwestycje bezpośrednie stanowiły 24,8%, inwestycje portfelowe 5,8%, zaś inwestycje pozostałe – 69,4%⁹.

Rekordowy napływ inwestycji zagranicznych do Rosji nastąpił w roku 2007 – 120,941 mld USD. Oznacza to ponad dwukrotnie większy strumień napływu kapitału zagranicznego niż w roku 2006. Według danych Rosstatu bezpośrednie inwestycje w 2007 r. napłynęły do kraju na sumę 27,797 mld USD, co jest kwotą 2 razy większą w porównaniu z 2006 r. Z kolei wielkość inwestycji portfelowych za 2007 r. wyniosła 4,194 mld USD, czyli 31,8% więcej od ich napływu w 2006 r. Odnotowano również duży napływ tzw. „inwestycji pozostałych” – 88,95 mld USD, czyli o 2,3 razy większy w porównaniu z rokiem poprzednim.

⁷ Dane Ministerstwa Gospodarki i Rozwoju FR, *Federacja Rosyjska. Przewodnik dla przedsiębiorców 2005*, Warszawa: UNIDO 2005, s. 148.

⁸ *Federacja Rosyjska. Przewodnik dla przedsiębiorców 2006*, Warszawa: UNIDO 2006, s. 181.

⁹ *Inwestycje zagraniczne w Federacji Rosyjskiej. Polskie inwestycje w Rosji w 2006 roku*, <http://www.polweh.ru/pl-inwestycje/indexp.shtml>

Zgodnie z Raportem UNCTAD w zakresie wielkości przyciągniętych bezpośrednich inwestycji zagranicznych, w roku 2007 Rosja znalazła się na 9. miejscu na świecie (w 2006 – 10., 2005 – 15.). Zarówno w 2007, jak i w 2006 r. wśród krajów rozwijających się Rosja zajęła 2. miejsce za Chinami (w 2005 r. – 3.).

Po rekordowym napływie inwestycji zagranicznych do Rosji w 2007 r., w kolejnym roku nastąpiło zmniejszenie średniorocznego tempa napływu kapitału obcego o 14,2% (tab. 1)¹⁰. Na koniec 2008 r. wartość tych inwestycji wyniosła 103,8 mld USD, z czego 26% stanowiły bezpośrednie inwestycje zagraniczne, 1,4% – inwestycje portfelowe, zaś 72,6% – tzw. inwestycje pozostałe.

Tab. 1. Wielkość oraz dynamika napływu inwestycji zagranicznych do Rosji w latach 2004-2008 w podziale na bezpośrednie, portfelowe oraz pozostałe

Rok	Wielkość w mln USD				Dynamika w %			
	Ogółem	Bezpośrednie	Portfelowe	Pozostałe	Ogółem	Bezpośrednie	Portfelowe	Pozostałe
2004	40509	9420	333	30756	136,4	138,9	83,0	136,6
2005	53651	13072	453	40126	132,4	138,8	136,3	130,5
2006	55109	13678	3182	38249	102,7	104,6	700,0	95,3
2007	120941	27797	4194	88950	219,6	203,2	131,8	232,6
2008	103769	27027	1414	75327	85,8	97,2	33,7	84,7

Źródło: *Rossijskaja ekonomika w 2008 godu*, s. 271.

Choć napływ BIZ w ujęciu bezwzględny osiągnął w 2008 r. zbliżoną wartość w porównaniu z 2007 r., to uwagę zwraca znaczący spadek dynamiki ich napływu, tj. z 203% w 2007 r. do 97% w 2008 r. Obniżenie poziomu BIZ w 2008 r. to przede wszystkim wynik zmniejszenia się o 16,3% kredytów otrzymanych od zagranicznych współwłaścicieli podmiotów, podczas gdy wartość udziałów w kapitale podstawowym wzrosła o 7,4%, do poziomu 15,9 mld USD. W ten sposób nastąpiła zmiana struktury bezpośrednich inwestycji zagranicznych w RF, tzn. zmniejszył się udział kredytów otrzymanych od zagranicznych współwłaścicieli organizacji z 42,0% w 2007 r. do 36,2% w 2008 r., a udział inwestycji w kapitał podstawowy wzrósł z 53,2 do 58,8%.

¹⁰ Analiza napływu inwestycji zagranicznych do Rosji w roku 2008 opiera się na Raporcie Instytutu Ekonomiki Perekodnowo Perioda *Rossijskaja ekonomika w 2008 godu. Tendencje i perspektywy*, Moskwa 2009.

Udział zysków reinwestowanych przez zagraniczne przedsiębiorstwa w ogólnej sumie BIZ nie uległ znaczącej zmianie – ok. 5%.

Tab. 2. Struktura napływu zagranicznych inwestycji do Rosji w latach 2000-2008

Rodzaj inwestycji	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Bezpośrednie inwestycje zagraniczne	40,4	27,9	20,2	22,8	23,3	24,4	24,8	23,0	26,0
Inwestycje portfelowe	1,3	3,2	2,4	1,4	0,8	0,8	5,8	3,5	1,4
Inwestycje pozostałe	58,3	68,9	77,4	75,8	75,9	74,8	69,4	73,5	72,6

Źródło: *Rossijskaja ekonomika w 2008 godu*, s. 272.

W całokształcie struktury inwestycji zagranicznych, które napłynęły do gospodarki rosyjskiej, w 2008 r. największe obniżenie (o 66,3%) odnotowano w segmencie inwestycji portfelowych, których podstawową część stanowią inwestycje w akcje oraz depozyty (w 2007 r. – 95,5% wielkości inwestycji portfelowych, w 2008 – 79,6%). Z tego względu, że kapitał zainwestowany w tej formie ma charakter nietrwały i często krótkoterminowy, inwestycje portfelowe są najbardziej podatne na okresy dekonunktury, powodując gwałtowne zmiany w przepływach tego rodzaju kapitału. Zależność tę można było wyraźnie zaobserwować w ciągu 2008 r. na przykładzie Rosji. O ile w okresie styczeń–sierpień można było mówić o względnej stabilności w napływie inwestycji portfelowych (spadek napływu o 16,3% w porównaniu z 2007 r.), o tyle począwszy od września następował gwałtowny spadek zainteresowania inwestorów zagranicznych rosyjskimi papierami wartościowymi (spadek napływu o 95,5% w porównaniu z 2007 r.). Spowodowało to duże zawirowania na giełdzie papierów wartościowych i odpływ milionów dolarów kapitału zagranicznego z Rosji. Indeks RTS stracił w ciągu roku 73%, osiągając najniższy poziom od 1998 r. Największy spadek wartości akcji dotyczył spółek branży przemysłowej (80%), podczas gdy sektor ropy i gazu zanotował spadek rzędu 60%¹¹. Spadek światowych cen na główne produkty eksportowe oraz odpływ kapitału spowodowały dodatkowo osłabienie rubla. W 2008 r. stracił on w stosunku do koszyka walutowego (0,45 EUR i 0,55 USD) blisko

¹¹ BOFIT weekly, nr 4, 23.01.2009.

18% mimo interwencji rosyjskich władz monetarnych na rynku i stopniowej dewaluacji rubla.

Szacuje się, że całkowity odpływ kapitału z gospodarki rosyjskiej w okresie od sierpnia do grudnia 2008 r. wyniósł 130 mld USD. Gwałtowna reakcja inwestorów zagranicznych wynikała głównie z pogorszenia klimatu inwestycyjnego spowodowanego osłabieniem koniunktury krajowej, zaangażowaniem Rosji w konflikt zbrojny w Gruzji, a także pogłębiającym się światowym kryzysem płynności oraz kryzysem gospodarczym, który zaczął przenosić się z krajów rozwiniętych do krajów rozwijających się.

Pozostałe inwestycje w roku 2008 obniżyły się w stosunku do roku 2007 o 15,3%. Udział kredytów handlowych w strukturze pozostałych inwestycji wzrósł z 15,8% w 2007 r. do 21,5% w roku 2008. Z powodu gwałtownego spadku rezerw walutowych i odpływu kapitału agencja Standard & Poors obniżyła w grudniu 2008 r. długoterminowy rating kredytowy Rosji z BBB+ do BBB, obniżając jednocześnie jego perspektywę z „neutralnej” na „negatywną”. Zdolność do spłaty zaciągniętych zobowiązań oceniły niżej również agencje Moody's oraz Fitch. Decyzje te mogą wpłynąć na dalszy spadek wartości kredytów zagranicznych udzielanych rosyjskim podmiotom.

Tab. 3. Wielkość oraz struktura napływu inwestycji zagranicznych do Rosji w podziale na sekcje gospodarki w latach 2006-2009

Wyszczególnienie	Wielkość w mln USD			Struktura w %		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Przemysł	24607	50163	49704	44,7	41,5	47,9
Transport i łączność	5297	6703	4861	9,6	5,5	4,7
Handel hurtowy i detaliczny, naprawy samochodów, motocykli oraz przedmiotów AGD	13089	47310	23905	23,8	39,1	23,0
Obsługa nieruchomości, dzierżawy	5998	8414	15378	10,9	7,0	14,8
Usługi finansowe	4698	4450	4977	8,5	3,7	4,8
Inne dziedziny	1420	3901	4944	2,5	3,2	4,8

Źródło: *Rossijskaja ekonomika w 2008 godu*, s. 273.

W zakresie geograficznej struktury napływu inwestycji zagranicznych w 2008 r. zachowały swoje pozycje największych eksporterów kapitału do Rosji następujące kraje (tab. 4): Cypr, Wielka Brytania, Holandia, Niemcy, Luksemburg. W 2008 r. największa wielkość napływu (19,9 mld USD, 19,1%

ogólnego napływu zagranicznych inwestycji do Rosji w danym roku) zagranicznych inwestycji miała miejsce z Cypru, natomiast z Wielkiej Brytanii do Rosji napływ był rzędu 14,9 mld USD (14,4% ogólnego napływu), a z Holandii – 14,5 mld USD (14,0%).

Tab. 4. Wielkość napływu inwestycji zagranicznych do Rosji w latach 2006-2008 w układzie państw inwestorów (w mln USD)

Rok	Holandia	USA	Cypr	Wielka Brytania	Niemcy	Francja	Luksemburg	Pozostałe
2006	6595	1640	9851	7022	5002	3039	5908	16052
2007	18751	2839	20654	26328	5055	6696	11516	29102
2008	14542	2773	19857	14940	10715	6157	7073	2772

Źródło: *Rossijskaja ekonomika w 2008 godu*, s. 274.

Największy wzrost napływu inwestycji w 2008 r. miał miejsce z Niemiec – 23,1 raza w stosunku do roku 2007. W tym czasie napływ inwestycji z Cypru obniżył się o 3,9%, z Francji – o 8,0%, USA – o 2,3%. W największym stopniu zmniejszył się napływ z Irlandii – o 43,9%, Wielkiej Brytanii – o 43,3%, Luksemburga – o 38,6%, a z Holandii o 22,4%.

Jak i w latach poprzednich, najbardziej przyciągającymi dla inwestorów z Cypru były obsługa nieruchomości, handel, usługi finansowe oraz budownictwo, w których inwestowali oni odpowiednio: 30,9%, 21,5%, 8,4% oraz 6,0% ogółu inwestycji z Cypru w Rosji w 2008 r. (w 2007 r. te udziały wynosiły odpowiednio: 19,0%, 45,5%, 7,1% oraz 4,7%).

Inwestorzy z Wielkiej Brytanii preferowali inwestycje w handel, chociaż zainwestowali w tę sferę w 2008 r. 2,9 razy mniej niż w roku 2007. Na handel w 2008 r. przypadło 39,1% ogólnych inwestycji Wielkiej Brytanii w Rosji (w 2007 r. – 64,2%). Udział przemysłu przetwórczego w inwestycjach Wielkiej Brytanii wzrósł z 27,7% w 2007 r. do 31,7% w 2008 r.

W strukturze inwestycji holenderskich w Rosji doszło do zmniejszenia udziału dziedziny wydobywania surowców paliwowo-energetycznych z 67,1% w 2007 r. do 33,1% w 2008 r. W rosyjską elektroenergetykę zainwestowano 14,7% napływów z Holandii w 2008 r.

Według stanu na koniec 2008 r. skumulowana wartość inwestycji zagranicznych – z pominięciem organów regulacji pieniężno-kredytowych, handlowych i depozytowych banków, natomiast włączając inwestycje rublowe (po

przeliczeniu na USD) – wynosiła 264,6 mld USD, co jest wartością większą o 19,9% od wartości początkowej w danym roku.

W ogólnej wartości skumulowanych inwestycji zagranicznych liderują tradycyjnie Cypr, Holandia, Luksemburg, Wielka Brytania oraz Niemcy, których udział stanowił 70,3% (2007 r. – 72,0%). W ciągu 2008 r. udział pierwszej piątki krajów inwestorów w segmencie bezpośrednich oraz pozostałych zmniejszył się do wielkości 73,4% oraz 57,6% (2007 r. – 77,0% oraz 67,8%), natomiast w sferze portfelowych inwestycji zwiększyły swój udział do 75,3% (2007 r. – 65,1%).

Tab. 5. Skumulowana wartość inwestycji zagranicznych dla państw podstawowych inwestorów w Rosji na dzień 1 stycznia 2009 r. (mln USD)

Kraj	Ogółem	Bezpośrednie	Portfelowe	Pozostałe
Cypr	56902	40732	1728	1442
Holandia	46346	35931	41	10374
Luksemburg	34402	1217	273	32912
Wielka Brytania	30811	4647	2339	23825
Niemcy	17425	7275	26	10124
Francja	9542	1927	1	7614
USA	8769	3193	662	4914
Pozostałe kraje	60402	27470	557	45375
Razem	264599	122392	5627	136580

Źródło: *Rossijskaja ekonomika w 2008 godu*, s. 275.

W strukturze zagranicznych inwestycji skumulowanych na koniec roku 2008 przeważają pozostałe, których udział wyniósł 51,6%. Udział bezpośrednich inwestycji zagranicznych wyniósł 48,3%.

Ze względu na niewielki dotychczas napływ kapitału zagranicznego w stosunku do możliwości chłonnych gospodarki rosyjskiej, wpływ inwestycji zagranicznych na wzrost gospodarczy ma ograniczony charakter. W tworzeniu produktu krajowego większą rolę odgrywają wciąż inwestycje krajowe i dynamicznie rosnący eksport. Oddziaływanie inwestycji zagranicznych pozostaje nieznaczące szczególnie w regionach biedniejszych, widoczne jest natomiast w regionach cechujących się wysokimi przychodami, które są głównymi beneficjentami napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich (tab. 6). Choć napływ inwestycji zagranicznych do Rosji jest obecnie znacznie skromniejszy niż w pozostałych państwach grupy BRIC (tzn. Brazylia, Rosja, Indie, Chiny),

to ze względu na rosnące zainteresowanie podmiotów zagranicznych gospodarką rosyjską, przejawiające się w zwiększonym napływie inwestycji do tego kraju i obecności inwestorów w coraz większej liczbie branż „pozawydobywczych”, mogą one w przyszłości odegrać decydującą rolę w zakresie uniezależniania kraju od czynników zewnętrznych, zwłaszcza eksportu surowców energetycznych związanych ze światową koniunkturą cen na te dobra.

Tab. 6. Napływ BIZ i zatrudnienie w spółkach z udziałem kapitału zagranicznego w wybranych regionach (powyżej 30 tys. zatrudnionych) w 2006 r.

Regiony Federacji Rosyjskiej	Napływ BIZ do wybranych regionów (w tys. USD)	Udział BIZ w danym regionie w łącznej sumie BIZ w FR (w %)	Zatrudnieni w spółkach z udziałem kapitału zagranicznego	Udział zatrudnionych w spółkach z udziałem kapitału zagranicznego w ogólnej liczbie zatrudnionych w regionie (w %)
Moskwa	4 530 706	33,1	633 569	10,1
Obwód Swierdłowski	4042	0,03	186 610	9,0
Sankt-Petersburg	643 450	4,7	159 900	6,5
Obwód Moskiewski	1 390 031	10,2	149 839	5,4
Kraj Krasnojarski	2335	0,02	82 536	5,8
Republika Tatarstan	133 971	1,0	81 325	4,5
Obwód Kemerowski	123 453	0,9	72 907	5,6
Kraj Permski	10 233	0,1	62 008	4,6
Obwód Niżnonowogrodzki	48 413	0,4	60 677	3,5
Obwód Lipiecki	52 842	0,4	60 038	11,0
Obwód Leningradzki	361 606	2,6	55 540	7,5
Obwód Tiumeński	129 419	0,9	49 864	2,7
Obwód Czelabiński	71 957	0,5	49 678	2,9
Kraj Krasnodarski	283 833	2,1	42 501	1,9
Obwód Rostowski	60 107	0,4	42 086	2,2
Republika Baszkortostan	32 231	0,2	40 632	2,2
Obwód Samarski	79 626	0,6	38 403	2,4
Obwód Tulski	78 839	0,6	31 449	4,0
Obwód Archangielski	148 600	1,1	31 449	5,1
Obwód Nowosybirski	16 880	0,1	31 213	2,5
Obwód Irkucki	10 914	0,1	31 122	2,8

Źródło: A. Wancio, *Rola inwestycji zagranicznych w rozwoju gospodarki Federacji Rosyjskiej*, KUL, Lublin 2008 (mps, s. 107).

Szczególnie pożądanym dla Rosji jest napływ inwestycji bezpośrednich, które nie tylko zasilają gospodarkę w potrzebny kapitał, ale zwiększając konkurencję, stanowią również źródło zmian jakościowych w przedsiębiorstwach rosyjskich poprzez stosowanie nowoczesnych metod produkcji i zarządzania.

Przykłady innych państw wskazują na to, iż napływ inwestycji zagranicznych niewątpliwie stwarza szansę przyspieszenia wzrostu gospodarczego. Skorzystanie z tej szansy zależy jednak w dużej mierze od prowadzonej polityki gospodarczej, sam napływ inwestycji nie zapewnia bowiem dobrobytu. W przypadku Rosji szczególnie niebezpiecznym zjawiskiem jest tendencja do zwiększania kontroli państwa nad gospodarką. Przejawem tego jest chociażby proces wytyczony firmie Yukos czy anulowanie licencji firmie ExxonMobil na projekt Sachalin-3. Pewną czytelność zasad w zakresie podejmowania inwestycji zagranicznych w Rosji wniosła podpisana przez prezydenta dnia 5 maja 2008 r. ustawa ograniczająca zagraniczne inwestycje w 42. strategicznych sektorach gospodarki. Obok energetyki, telekomunikacji, przemysłu lotniczego i obronnego na liście znalazły się kopalnie, spółki specjalizujące się w technologiach kosmicznych i energii atomowej, media elektroniczne nadające na obszarze przynajmniej połowy kraju, wysok nakładowe gazety i czasopisma oraz rybołówstwo. Sektory te znalazłszy się pod znaczną ochroną utraciły tym samym główny bodziec do rozwoju i modernizacji, jakim jest konkurencja ze strony podmiotów zagranicznych. Analitycy oceniają ponadto, że język ustawy daje zbyt szerokie pole do interpretacji oraz zostawia ona otwarte drzwi co do wciągnięcia na listę kolejnych sektorów. Niewątpliwą zaletą przyjętej ustawy jest wprowadzenie długo oczekiwanych przejrzystych zasad co do możliwości i zakresu podejmowania inwestycji zagranicznych w tzw. sektorach zagranicznych¹². Podmioty zagraniczne będą potrzebowały pozwolenia rządu rosyjskiego na zakup kontrolnego pakietu akcji (ponad 50%) w większości sektorów, które znalazły się na liście. W firmach, które są związane z obszarami ważnymi dla narodowego bezpieczeństwa, jak na przykład niektóre zasoby bogactw mineralnych, pozwolenie będzie wymagane w przypadku planu nabycia przez inwestora zagranicznego ponad 10% akcji takiej spółki¹³.

Pogłębiający się kryzys finansowy i gospodarczy w Rosji potwierdził dużą wrażliwość uzależnionej od surowców rosyjskiej gospodarki na procesy zachodzące w gospodarce światowej i dowiódł, że pozostaje ona rynkiem wysokiego ryzyka dla zagranicznych inwestorów. Widmo pogłębiającej się recesji spowodowało

¹² *Rosja wydziela strategiczne sektory gospodarki*, http://ft.onet.pl/10,9495,rosja_wydziela_strategiczne_sektory_gospodarki,artykul.html

¹³ *Putin signs law limiting Foreign Investment*, <http://www.theotherrussia.org/2008/05/05/putin-signs-law-limiting-foreign-investment/>

dodatkowo podjęcie przez władze rosyjskie licznych działań protekcyjnych, które mogą pełnić rolę hamulca dla napływu inwestycji do Rosji. Producenci krajowi uzyskali m.in. uprzywilejowany dostęp do zamówień publicznych i będą mogli korzystać z 25% (max.) preferencji (*price surplus*) w stosunku do zagranicznych dostawców. Podkreśla się, że stosowanie tego rodzaju środka może przynieść ujemne konsekwencje dla Rosji, zwłaszcza: utratę dostępu do najnowocześniejszych technologii, zahamowanie rozwoju konkurencji w Rosji, ograniczenie napływu potencjalnych inwestorów poprzez utrudnienie dostępu wykonawcom zagranicznym i zachwianie wizerunku Rosji na arenie międzynarodowej¹⁴.

Przewiduje się, że w związku z kryzysem – w najbliższym czasie – zaangażowanie inwestorów zagranicznych w lokowanie kapitału w Rosji będzie zdecydowanie mniejsze niż w latach 2006-2008. Wartość BIZ może spaść nawet o 70% w porównaniu z 2008 r. Wywóz kapitału z sektora niefinansowego może kilkakrotnie przewyższyć wielkość napływu kapitału do Rosji¹⁵. Według analityków Banku Moskwy inwestorzy wycofają w 2009 r. kolejne 110 mld.

FOREIGN INVESTMENTS IN RUSSIA

S u m m a r y

The article describes the amount, structure and dynamics of all types of foreign investments in Russia, it means foreign direct investments, portfolio investments and so-called the others investment (mainly credits). Special attention is paid to flows of foreign investments in last two years. In 2007 they reached the highest level in the history of the country, especially in case of FDI, which play the most important role in each economy. The trend has changed during the next year, in which flows of foreign investment into Russia (altogether) declined about 14 per cent. The most sudden decrease of the investment volume happened in case of portfolio investments. Foreign investors started to pull their money out of Russian stock exchanges in August of 2008 losing a confidence in Russian securities and local market. The mains reasons were: Russia's involvement in the armed conflict in Georgia, deterioration in economic situation in the country and global financial crisis.

Słowa kluczowe: inwestycje zagraniczne, Rosja.

Key words: foreign investment, Russia.

¹⁴ K. A r t y o m, *Association of European Business*, Moskwa 2008.

¹⁵ *Rossijskaja ekonomika w kontekście globalnych processow. Pierspektivy 2009 goda*, Centrum Analiz Makroekonomicznych i Prognoz Krótkookresowych, Moskwa, 20 stycznia 2009.