

*Karolina Czechowska\**

## BEZPOŚREDNIE INWESTYCJE ZAGRANICZNE NA POLSKIM RYNKU NIERUCHOMOŚCI

**Zarys treści.** W dobie postępującej globalizacji i integracji gospodarczej światowy handel oraz przepływy kapitałowe znacząco wzrastają, a w ostatnich latach szybciej niż produkt globalny. Z uwagi na swobodę przepływu kapitału, postęp technologiczny, szybki transfer innowacji i rozwój transportu oraz komunikacji, rola bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) rośnie. Kapitał zagraniczny zasila również lokalne rynki nieruchomości, co wpływa na kształtowanie się cykli tych rynków i na poziom inwestycji realizowanych w gospodarce.

**Słowa kluczowe:** bezpośrednie inwestycje zagraniczne, rynek nieruchomości, globalizacja.

**Klasyfikacja JEL:** R30.

### 1. GLOBALIZACJA

Globalizacja zatacza coraz szersze kręgi. Potwierdzają to dostępne statystyki. Światowy handel oraz przepływy kapitałowe w ostatnich dekadach wzrastały szybciej niż produkt globalny. Mimo, że globalizacja jest procesem trudnym do zrozumienia, a mechanizmy jej działania nie są jasne, to jest uznawana za fakt występujący w gospodarce światowej, a z uwagi na trudności w prognozowaniu jej przyszłości, za źródło potencjalnych zagrożeń. Procesy globalizacyjne stawiają przed uczestnikami rynku nowe wyzwania o poziomie i intensywności, jakich wcześniej nie doświadczali, i zmuszają ich do odnalezienia się w zupełnie nowych realiach ekonomicznych.

Pojęcie globalizacji nie doczekało się jeszcze jednolitej definicji. W literaturze zjawisko globalizacji definiuje się w dwojaki sposób. Podejście statyczne określa globalizację jako stan lub kolejny okres w gospodarce światowej, charakteryzujący się znacznym stopniem zintegrowania różnych podmiotów w niej

---

\* Adres do korespondencji: Karolina Czechowska, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Katedra Inwestycji i Nieruchomości, ul. Rewolucji 1905 r. 41, 90-214 Łódź, e-mail: [kczechowska@uni.lodz.pl](mailto:kczechowska@uni.lodz.pl).

funkcjonujących w jeden zespolony organizm z nowymi prawidłowościami zachowań całościowych. Natomiast w podejściu dynamicznym globalizację określa się jako proces polegający na dalszym pogłębianiu się międzynarodowego podziału pracy i równoczesnym przekształcaniu tego podziału w nowy ład globalny, gdzie role i zadania są dzielone niekoniecznie międzynarodowo, ale także transnarodowo czy nawet ponadnarodowo (Orłowska, Żąłdkiewicz, 2012).

Według Komisji Europejskiej globalizację można zdefiniować jako proces, w którym rynki i produkcja w różnych krajach stają się coraz bardziej wzajemnie zależne w związku z dynamiką wymiany towarów i usług, przepływem kapitału i technologii (Liberska, 2002). Globalizacja to proces pogłębiania powiązań ekonomicznych między krajami i regionami świata, wynikający z rosnącej swobody oraz szybkości zawierania i realizacji transakcji międzynarodowych oraz dokonywania transgranicznych przepływów dóbr, usług (zwłaszcza finansowych) i czynników produkcji (kapitału, informacji, wiedzy i pracy), któremu towarzyszą rozwój i upowszechnianie instytucji oraz mechanizmów charakterystycznych dla rozwiniętej gospodarki rynkowej (Kotyński, 2005).

U podstaw globalizacji ekonomicznej leżą dwa aspekty. Po pierwsze, jest to postęp techniczny, eliminujący bariery w komunikacji i transporcie, a po drugie, liberalizacja przepływów towarów, usług, kapitału i pracy, która jest główną przyczyną pogłębiania się procesu globalizacji. Przyjmując definicję globalizacji w aspekcie dynamicznym, wskazującą, że jest to zjawisko relatywnie młode, można wskazać dystynktywne cechy współczesnej globalizacji. Są to (Orłowska, Żąłdkiewicz, 2012):

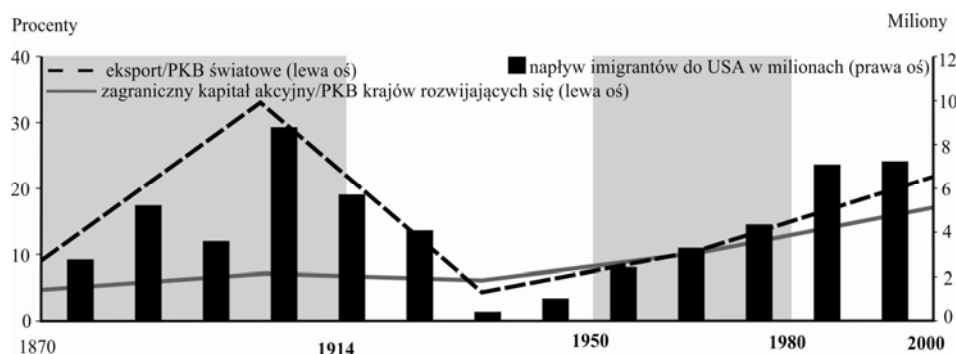
- gwałtowne kurczenie się świata świat staje się „globalną wioską”,
  - powstanie globalnego rynku finansowego,
  - gwałtowny wzrost przepływów zagranicznych inwestycji bezpośrednich,
  - zdominowanie gospodarki globalnej przez korporacje transnarodowe,
  - większe rozproszenie geograficzne poszczególnych etapów w procesie wytwarzania – brak geograficznej ciągłości łańcucha wartości dodanej w skali globalnej,
  - zinstytucjonalizowanie wielu sfer życia, w tym działalności gospodarczej.
- Do cech jakościowych globalizacji zalicza się (Flejterski, Wahl, 2003):

- kompleksowość,
- intensyfikację świadomości o świecie jako całości i związanej z tym odpowiedzialności,
- redefinicję znaczenia państwa,
- powstanie globalnej gospodarki opartej na wiedzy,
- wykształcenie się czwartego – informacyjnego – sektora gospodarki.

Naszemu stuleciu towarzyszy aktywność silnych zmian związanych z deregulacją i otwarciem rynków oraz rozwoju nowych technologii. Zdobywanie wiedzy o mających nastąpić zmianach daje szansę na uzyskanie nadzwyczajnych zysków, a przewagę strategiczną zdobywają firmy, które w pełni wykorzystują podstawowy czynnik, jakim jest dostęp do informacji i możliwości jej przetwa-

rzania. Obserwuje się szybkie przechodzenie coraz większej liczby gospodarek od społeczeństw przemysłowych do społeczeństw informacyjnych z silnie zaznaczającą się tendencją do tworzenia globalnego społeczeństwa informacyjnego (Herman, Szablewski, 1999).

Począwszy od około 1980 r. następuje bezprecedensowa globalna integracja gospodarcza. Integracja gospodarcza przejawia się głównie w handlu, migracji i przepływie kapitału. W ujęciu historycznym, do ok. 1870 r. żaden z tych przepływów nie był dość duży, by uzasadnione było użycie terminu „globalizacja”. Rysunek nr 1 prezentuje trzy fale globalizacji, gdzie handel światowy jest mierzony w odniesieniu do światowego dochodu, przepływy kapitału są reprezentowane przez zasób zagranicznego kapitału w krajach rozwijających się w odniesieniu do ich PKB, a migrację reprezentuje liczba imigrantów napływających do Stanów Zjednoczonych.



Rysunek 1. Rodzaje modyfikacji reguły Taylora

Źródło: *Globalization, Growth and Poverty...* (2012, s. 23).

Przez około 45 lat, poczynając od 1870 r., przepływy napędzane głównie przez spadające koszty transportu, bardzo szybko osiągnęły znaczący poziom. Wiele oddzielnych gospodarek narodowych weszło w proces integracji – gospodarki świata globalizowały się. Pierwsza fala globalizacji przypada na lata 1870–1914. Została ona odwrócona przez cofnięcie się w nacjonalizm, skutkiem czego były silne bariery handlowe i ograniczenie handlu światowego do poziomu z 1870 r. Druga fala globalizacji przypada na lata 1945–1980, kiedy liberalizacja handlu była wybiorcza, ale wzmocniona stałym zmniejszaniem kosztów transportu. Trzecia fala rozpoczęła się ok. 1980 r., w której duża grupa krajów rozwijających się w spektakularny sposób weszła na globalne rynki. Inne kraje rozwijające się zostały zepchnięte na margines gospodarki światowej, wynikiem czego były spadek ich dochodów i ubóstwo. Międzynarodowa migracja i ruchy kapitału, które były mało istotne podczas drugiej fali, znowu są kluczowymi cechami gospodarki globalnej.

Skala globalizacji gospodarki światowej przejawia się w poszczególnych jej rynkach. Za najbardziej „zglobalizowane” uznaje się rynki finansowe, które po liberalizacji przepływów kapitałowych zmieniły strukturę funkcjonowania.

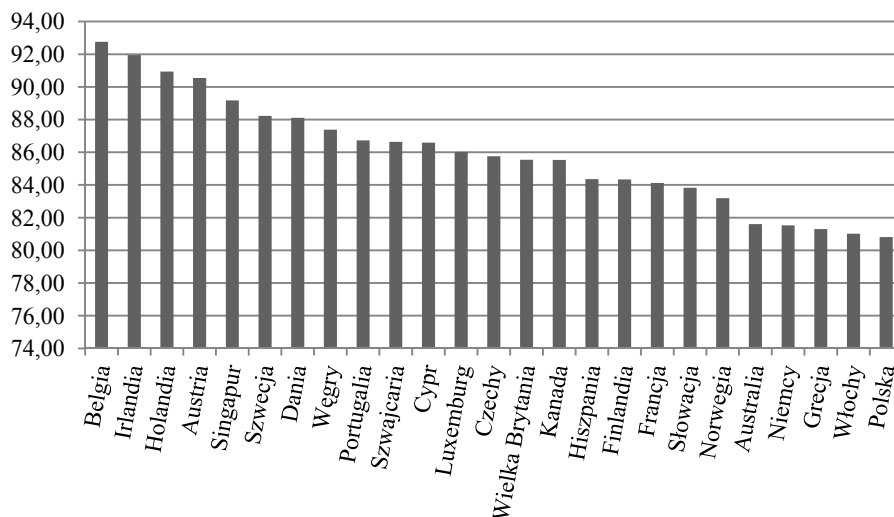
Współczesne rynki finansowe, działają autonomicznie i są w dużej mierze oderwane od sfery realnej. Dzięki praktycznie nieograniczonej możliwości przekazywania i magazynowania danych w skali globalnej, jak również dzięki wspomnianej już liberalizacji oraz za sprawą powstawania globalnej infrastruktury, transferowanie kapitałów z jednego krańca świata na drugi przez 24 godziny na dobę nie stanowi żadnego problemu. Obok oczywistych korzyści, należy także zwrócić uwagę na potencjalne niebezpieczeństwo zawarte w takim systemie: kierunek i wielkość globalnych przepływów kapitałowych może ulegać gwałtownym zmianom, co nieuchronnie prowadzi do destabilizacji gospodarczej w skali globalnej – jest to tak zwany efekt domina (Flejterski, Wahl, 2003).

Ponadto na rynku nieruchomości unifikacja systemu finansowego prowadzi do większej, globalnej synchronizacji cykli, zwłaszcza okresów boomu, co pokazały doświadczenia międzynarodowe. Polska, jak większość krajów transformujących gospodarkę, doświadczyła boomu kredytowego i cyklu na rynku mieszkaniowym. W Polsce, podobnie jak w innych krajach, doszło do nałożenia się procesów konwergencji związanych z wejściem do UE, czemu towarzyszyło przyspieszenie wzrostu gospodarczego i uruchomienia procyklicznych czynników popytu mieszkaniowego (migracje, dochody), demograficznych czynników fundamentalnych oraz ogólnoswiatowego boomu kredytowego i związanych z nim przepływów kapitałowych (NPB, 2011).

Wraz z rozwojem procesu globalizacji rozpoczęto badania nad sposobem wyznaczania stopnia zglobalizowania gospodarki. Oprócz prostych wskaźników bazujących na obrotach handlowych czy bezpośrednich inwestycjach zagranicznych istnieją wskaźniki bardziej rozbudowane ujmujące globalizację w szerszym kontekście. Jednym z takich wskaźników jest indeks globalizacji KOF. Indeks globalizacji KOF mierzy ekonomiczny, społeczny i polityczny wymiar globalizacji. Ekonomiczny wymiar tego wskaźnika kwantyfikuje nie tylko rzeczywiste przepływy handlowe i inwestycyjne, ale także stopień protekcji poszczególnych krajów, mierzony restrykcjami stosowanymi do obu tych form przepływów. Społeczny wymiar globalizacji odzwierciedla przepływ idei i informacji, a polityczny bada stopień politycznej współpracy krajów (Dreher, Noel, Martens, 2008).

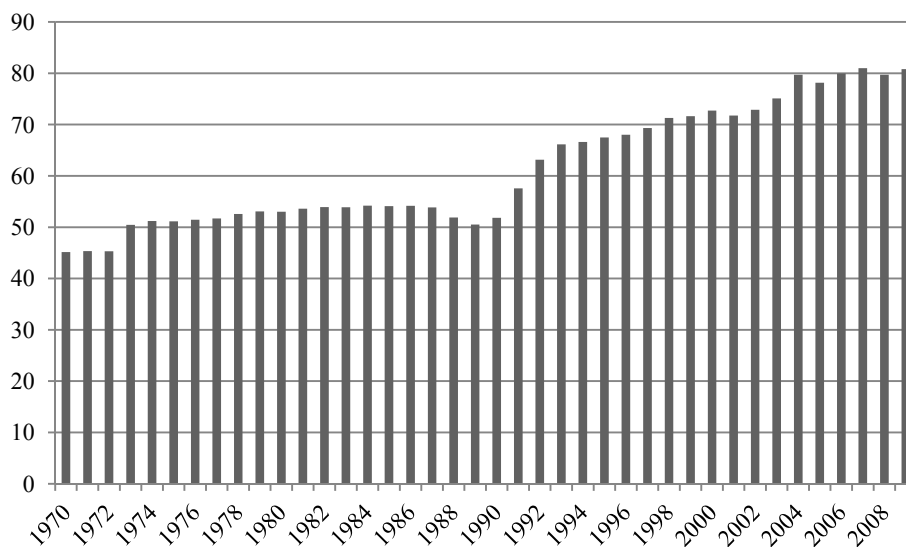
Według rankingu KOF wydanego w 2012 r. bazującego na danych z 2009 r. do najbardziej zglobalizowanych gospodarek zalicza się Belgię, Irlandię, Holandię, Austrię i Singapur. Polska zajmuje 25 pozycję w rankingu.

Gospodarka powoli dąży do osiągnięcia stanu pełnej globalizacji, w którym brak jest jakichkolwiek ograniczeń czy przejawów dyskryminacji między gospodarkami narodowymi. Przyjmując ten sposób rozumienia globalizacji, można poddać analizie zmiany stopnia zglobalizowania poszczególnych gospodarek narodowych na przestrzeni lat. Wykres 2 przedstawia indeks globalizacji KOF dla Polski.



Wykres 1. Najbardziej zglobalizowane kraje świata w 2009 r. według indeksu globalizacji KOF

Źródło: opracowanie własne na podstawie Dreher (2006), Dreher, Noel i Martens (2008).



Wykres 2. Indeks globalizacji KOF dla Polski w latach 1970–2009

Źródło: opracowanie własne na podstawie Dreher (2006), Dreher, Noel i Martens (2008).

Gospodarka polska z roku na rok jest coraz silniej zglobalizowana. Na tle innych krajów europejskich charakteryzuje się dosyć wysokim poziomem auto-

nomiczności i relatywnie niskim poziomem współzależności z innymi krajami Unii Europejskiej.

Głównym nośnikiem współczesnej globalizacji jest postęp naukowo-techniczny, dzięki któremu możliwa jest błyskawiczna komunikacja i przemieszczanie się w przestrzeni. Globalizacja służy państwom w różnym stopniu i w różnym stopniu je dotyka, a podstawowym kryterium różnicującym jest poziom rozwoju i ogólna siła państw oraz przyjęta przez nie strategia gospodarcza. Nie jest ona procesem negocjowanym, nie opiera się na uzgodnieniach, kompromisie czy akceptacji (Polak, 2009). Nie wszystkie kraje w jednakowym stopniu włączają się w procesy globalizacyjne, nie wszystkie czerpią z nich korzyści. W procesie globalizacji w pełni uczestniczą kraje wysoko rozwinięte, które wykorzystują nowe warunki gospodarcze i zdobywają przewagę konkurencyjną. Wiele gospodarek krajów rozwijających się zostało skutecznie zmarginalizowanych w stosunku do systemu światowego, ale są jednocześnie kraje, które w wyniku globalizacji zaczęły intensywnie włączać się do gospodarki światowej, co przyspieszyło ich rozwój (tzw. tygrysy azjatyckie: Hongkong, Tajwan, Singapur, ale również Malezja, Tajlandia, Indonezja czy Wietnam i Chiny).

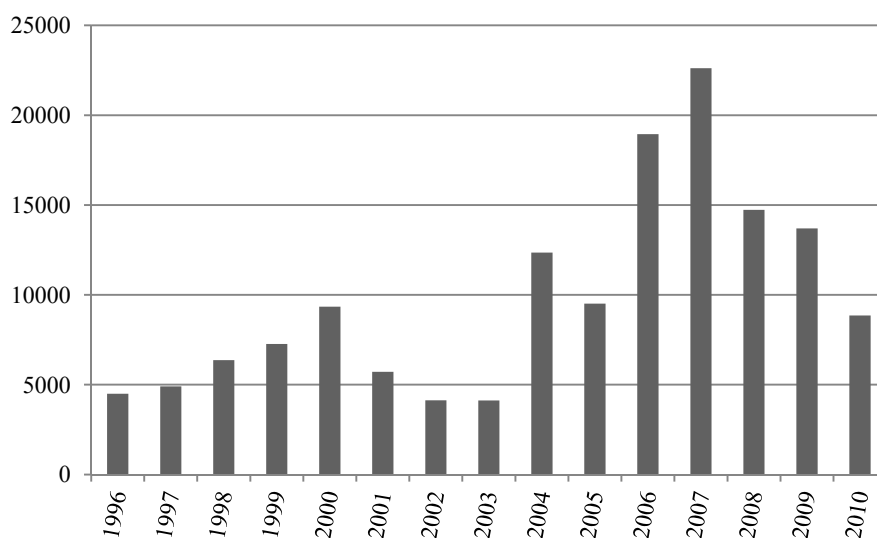
## 2. BEZPOŚREDNIE INWESTYCJE ZAGRANICZNE

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne zajmują silną pozycję w międzynarodowych przepływach kapitałowych i odgrywają ważną rolę dla gospodarek państw przyjmujących. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne to lokaty kapitału, podejmowane z zamiarem uzyskania bezpośredniego wpływu na działalność przedsiębiorstwa, w którym się inwestuje, albo dostarczenie nowych środków przedsiębiorstwu, w którym inwestor ma już znaczący udział (Witkowska, 1996). Bezpośrednie inwestycje zagraniczne mogą przybierać różne formy. Za najważniejsze z nich należy uznać tworzenie nowego przedsiębiorstwa (*greenfield investment*) lub przejmowanie firm już istniejących (M&A), nad którymi firma matka sprawuje pełną kontrolę (*subsidiary*), zakładania oddziałów (*branches*), tworzenie przedsiębiorstw siostrzanych lub stowarzyszonych (*affiliates*), obejmowanie udziałów w firmie zagranicznej. Inne typy transakcji finansowych zachodzących pomiędzy powiązаныmi ze sobą przedsiębiorstwami, jak np. reinwestowanie zysków BIZ lub inne transfery, takie jak przekazywanie licencji, patentów *know-how*, zawieranie porozumień dotyczących produkcji lub wykształcenia pracowników w zamian za udziały własnościowe, są również określane mianem bezpośrednich inwestycji zagranicznych (Szablewski, 2001; Bojar, 2001).

Na przestrzeni lat globalna sieć przepływów inwestycyjnych ulega stałej modyfikacji. Czołowe miejsce w rankingu zarówno napływu, jak i odpływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych zajmuje Unia Europejska, chociaż jej udział z roku na rok jest coraz mniejszy. Kraje UE są również największymi inwestorami zagranicznymi wprowadzającym swój kapitał do gospodarki pol-

skiej. Polska jest postrzegana przez firmy zagraniczne jako atrakcyjna pod względem inwestycyjnym. Zdecydowana większość kapitału zagranicznego zainwestowanego w Polsce w 2011 r. pochodziła z krajów europejskich. Kluczowymi inwestorami były: Luksemburg – ponad 6,3 mld dolarów (2,5 mld dolarów w 2010 r.), Hiszpania – ponad 6 mld dolarów, Niemcy – prawie 5 mld dolarów (2,1 mld dolarów w 2010 r.), Szwecja – 3,6 mld dolarów oraz Francja – prawie 2,5 mld dolarów i Belgia – prawie 1,2 mld dolarów. Pomimo dobrej oceny atrakcyjności inwestycyjnej Polski w światowych rankingach w 2011 r. odnotowano także wycofanie kapitału zagranicznego z Polski, głównie przez inwestorów z Irlandii (wycofano ponad 4 mld dolarów) i ze Szwajcarii (ponad 3,3 mld dolarów).

Mamy do czynienia z ekspansją nurtów, koncepcji i publikacji ukazujących proces zmiany epoki, powolnej utraty dominującej pozycji gospodarki Stanów Zjednoczonych w globalnym świecie i wzrostu znaczenia nowych potęg gospodarczych, przede wszystkim Azji, Bliskiego Wschodu, Rosji i Brazylii (Szablewski, 2001).



Wykres 3. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce w latach 1996–2010 w mln dolarów

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w latach 2001–2010 – ogólne tendencje* (2011).

Udział bezpośrednich inwestycji zagranicznych, realizowanych na rynku nieruchomości, jest znaczący. Realizacja wielu inwestycji zagranicznych wiąże się z koniecznością wejścia na rynek nieruchomości, dlatego też sektor nieruchomości jest co roku zasilany dodatkowym kapitałem zagranicznym. Na rynek nieruchomości napływa kapitał od indywidualnych inwestorów. Z tytułu prywatnych zakupów i sprzedaży nieruchomości przez inwestorów zagranicznych

w latach 2005–2009 wpłynęło na polski rynek nieruchomości ponad 12,5 mld dolarów. W aneksach statystycznych dotyczących BIZ wyróżnia się sektor budownictwa i sektor obsługi nieruchomości. Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski w latach 1996–2010 zaprezentowano na wykresie 3.

Zdecydowanie najwięcej kapitału zasiliło polską gospodarkę w latach 2006–2007. W tym okresie również sektor nieruchomości przyjął najwięcej kapitału w postaci bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Kapitał częściej był lokowany w obsłudze nieruchomości niż w budownictwie. Z odwrotną sytuacją mieliśmy do czynienia w 2003 r. i 2009 r., kiedy sektor budownictwa przyciągnął więcej kapitału. Dwa omawiane sektory stanowią ważny aspekt w napływie bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski. W tabeli 1 przedstawiono, jak kształtował się procentowy udział sektora budownictwa i obsługi nieruchomości w bezpośrednich inwestycjach zagranicznych napływających do Polski.

Tabela 1. Procentowy udział sektora budownictwa i obsługi nieruchomości w bezpośrednich inwestycjach zagranicznych napływających do Polski w latach 1996–2009

Lata	% udział sektora budownictwa i obsługi nieruchomości w BIZ	Lata	% udział sektora budownictwa i obsługi nieruchomości w BIZ
1996	2,19	2004	6,19
1997	1,32	2005	5,25
1998	1,82	2006	13,24
1999	2,00	2007	11,90
2000	4,71	2008	11,22
2001	4,28	2009	5,45
2002	5,89	2010	32,98
2003	7,76	2011	4,88

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w latach 2001–2010 – ogólne tendencje* (2011).

Mimo że w latach 2006–2008 do sektora nieruchomości napłynęło najwięcej kapitału zagranicznego w postaci BIZ, to najwyższy procentowy udział sektora nieruchomości w bezpośrednich inwestycjach zagranicznych ogółem odnotowano w 2010 r., kiedy napływ BIZ do Polski spadł o 36% w stosunku do 2009 r. – a udział sektora nieruchomości wzrósł do poziomu 32,98%. Świadczy to o znaczącej roli sektora nieruchomości w przyciąganiu kapitału z zagranicy. Jednak należy pamiętać, że ma wpływ dodatkowego kapitału zmienia relację między popytem a podażą, a co za tym idzie wpływa również na decyzje inwestycyjne innych uczestników rynku. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne, lokowane w sektorze nieruchomości, przynoszą wiele korzyści, ale stwarzają również dodatkowe ryzyko związane z możliwością wystąpienia gwałtownych



zmian w wielkości lokowanego kapitału, skutkiem czego może być silna destabilizacja rynku nieruchomości, a w konsekwencji nawet całej gospodarki.

#### PODSUMOWANIE

Polska coraz aktywniej uczestniczy w zachodzących na świecie procesach globalizacyjnych, którym towarzyszy rosnący napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski, jak również rosnący udział polskich przedsiębiorstw wchodzących na rynki zagraniczne. Dzięki temu gospodarka polska może wykorzystywać płynące z procesów globalizacji szanse dla rozwoju, nie tylko takie jak poprawa bilansu płatniczego, wzrost wielkości krajowego produktu brutto i tworzenie nowych miejsc pracy, ale również może czerpać korzyści z transferu nowych technologii i *know-how*, co prowadzi do rozwoju także innych segmentów gospodarki.

#### LITERATURA

- Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w latach 2001–2010 – ogólne tendencje* (2011), Ministerstwo Gospodarki, Departament Analiz i Prognoz, Warszawa.
- Bojar E., (2001), *BIZ w obszarach słabo rozwiniętych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Czechowska K. (2012), *Migracja kapitału w skali globalnej a rynek nieruchomości*, „Journal of the Polish Real Estate Scientific Society”, 20(3), 237–246, Olsztyn.
- Dreher A. (2006), *Does Globalization Affect Growth? Empirical Evidence from a new Index*, „Applied Economics”, 38, 1091–1110.
- Dreher A., Noel G., Martens P. (2008), *Measuring Globalization – Gauging its Consequences*, Springer New York, uaktualnione z <http://globalization.kof.ethz.ch>.
- Flejterski S., Wahl P. T. (2003), *Ekonomia globalna. Synteza*, Difin, Warszawa.
- Globalization, Growth and Poverty: Building an Inclusive World Economy* (2012), A World Bank Policy Research Report, World Bank and Oxford University Press, Washington.
- Herman A., Szablewski A. (1999), *Orientacja na wzrost współczesnego przedsiębiorstwa*, Poltext, Warszawa.
- Kucharska-Stasiak E., Załęczna M., Żelazowski K., (2012), *Wpływ procesu integracji polski z Unią Europejską na rozwój rynków nieruchomości*, Łódź.
- Kotyński J. (2005), *Globalizacja i integracja Europejska*, PWE, Warszawa.
- Liberska B. (2002), *Globalizacja. Mechanizmy i wyzwania*, PWE, Warszawa.
- Polak E. (2009), *Globalizacja a zróżnicowanie społeczno-ekonomiczne*, Difin, Warszawa.
- Orłowska R., Żąłdkiewicz K. (2012), *Globalizacja i regionalizacja w gospodarce światowej*, PWE, Warszawa.
- Szablewski A. (2009), *Migracja kapitału w gospodarce globalnej*, Difin, Warszawa.
- Witkowska J. (1996), *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Europie Środkowo-Wschodniej*, UŁ, Łódź.
- Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce*, aneksy statystyczne NBP, 2003–2011 r., Warszawa.

## FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN POLISH REAL ESTATE MARKET IN THE AGE OF GLOBALIZATION

**A b s t r a c t.** In the age of globalization and economic integration, global trade and capital flows have increased substantially in recent years faster than the gross national product. Due to the freedom of capital movement, technological progress, rapid transfer of innovation and development of transport and communication, the role of foreign direct investment (FDI) increases. The inflow of foreign capital to local real estate markets affects the cycles of that markets and the level of investment in the entire economy.

**K e y w o r d s:** foreign direct investment, real estate market, globalization.