



You have downloaded a document from  
**RE-BUŚ**  
repository of the University of Silesia in Katowice

**Title:** Wpływ kapitalizmu państwowego na ewolucję środowiska międzynarodowego

**Author:** Krzysztof Nowakowski

**Citation style:** Nowakowski Krzysztof. (2014). Wpływ kapitalizmu państwowego na ewolucję środowiska międzynarodowego. W: K. Czornik, M. Lakomy, M. Stolarczyk (red.), "Dylematy polityki zagranicznej Polski na początku XXI wieku" (S. 66-87). Katowice : Wydawnictwo Uniwersytetu Śląskiego



Uznanie autorstwa - Użycie niekomercyjne - Bez utworów zależnych Polska - Licencja ta zezwala na rozpowszechnianie, przedstawianie i wykonywanie utworu jedynie w celach niekomercyjnych oraz pod warunkiem zachowania go w oryginalnej postaci (nie tworzenia utworów zależnych).



Krzysztof Nowakowski\*

## Wpływ kapitalizmu państwowego na ewolucję środowiska międzynarodowego

### Wstęp

Po 1989 roku pisano, że nie ma poważnej alternatywy dla wolnorynkowego kapitalizmu. W obliczu globalizacji, gdy korporacje stawały się większe niż wiele krajów, dostrzegano zanik roli tradycyjnego narodowego państwa, a Francis Fukuyama mówił o końcu historii i triumfie demokratycznego kapitalizmu oraz liberalnej gospodarki. Jak się okazało — przedwcześnie. Zmiany na mapie świata odzwierciedla struktura światowego dochodu narodowego. W połowie XX wieku kraje OECD wytwarzały ok. 80% ogólnego PKB, a obecnie tylko ok. 50%. Jeszcze w 1990 roku gospodarki wschodzące miały 27% udziału w światowym eksporcie — aktualnie ponad 50%. W ich rękach jest ponad 80% rezerw walutowych. W wielu tych krajach zachodzi współwystępowanie rynków oraz państwa, często o charakterze autorytarnym, co ma swoje implikacje międzynarodowe. Ian Bremmer — Prezydent Eurasia Group, dostrzegł koniec wolnego rynku i nastanie kapitalizmu państwowego (KP)<sup>1</sup>. Powszechnie mówi się o pogłębianiu się kryzysu liberalnego kapitalizmu i ujawnianiu potencjalnej alternatywy w postaci KP, który próbuje połączyć władzę państwa z władzą rynku, regulację rynkową i etatystyczną. Następuje lokowanie państwowych firm (State-owned Enterprises — SOE) na giełdzie i promowanie ich uczestnictwa w procesach globalizacyjnych. Dynamicznie rozwijają się państwowe fundusze finansowe lokujące

---

\* Doktor, starszy wykładowca w Wydziałowym Zespole Dydaktycznym Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Śląskiego.

<sup>1</sup> I. BREMMER: *State Capitalism Comes of Age*. "Foreign Affairs" 2009, no 88, s. 40–55; I. BREMMER: *The End of the Free Market: Who Wins the War between States and Corporations?* New York 2011.

swe środki na całym globie (Sovereign Wealth Funds – SWF). W ujęciu zwolenników koncepcji KP, niewidoczna ręka rynku zastępowana jest przez widoczną rękę KP. Zjawisko to nasiliło się szczególnie od czasu kryzysu w 2008 roku, stanowiącego potężny cios w sferę finansową, kiedy bogate państwa Zachodu istotnie wspomogły zagrożone prywatne banki oraz firmy sfery realnej (głównie samochodowe), naruszając reguły gry rynkowej. Stąd opinie, że konsensus waszyngtoński ma swego kontrpartniera w postaci konsensusu pekińskiego zakładającego w gospodarce wiodącą rolę państwa. Narastający etatyzm dotyczy nie tylko krajów BRIC (Brazylia, Rosja, Indie i Chiny), lecz także np. krajów eksporterów ropy naftowej, czy RPA, w których otwarcie mówi się o nacjonalizowaniu spółek i kreowaniu narodowych czempionów. Pozostają też inne państwa, takie jak Wietnam, Malezja, Angola, Argentyna i kolejne, w których rodzi się pokusa pogodzenia oczekiwań konsumpcyjnych elit i społeczeństwa ze stabilnością polityczną osiąganą w nie w pełni demokratycznym systemie. Jednak „flagowym okrętem” KP są Chiny. Przez 30 lat chińskie PKB wzrastało średnio 9,5% rocznie, a wymiana międzynarodowa w ujęciu ilościowym 18%. W ciągu ostatnich 10 lat chińskie PKB potroiło się do 11 bln USD, przekraczając japońskie i osiągając drugą pozycję po USA na mapie świata<sup>2</sup>. Towarzyszy temu regularne przesuwanie centrów ekonomicznych z Zachodu na Wschód, z okolic akwenów Atlantyku ku Oceanowi Spokojnemu. Stąd pytania:

- czy powstaje nowy system gospodarowania wpływający na rynki globalne?
- czy system ten jest nową rzeczywistością globalnej gospodarki, czy jedynie tworem powstałym przypadkowo albo etapem rozwoju starego modelu wzrostu gospodarczego?
- czy tendencje te zmieniają bieguny dominacji światowej?
- czym wobec globalizacji jest państwo jako system sprawowania władzy politycznej?
- jak to wpływa na zasady uczciwej konkurencji, także w skali międzynarodowej?
- jak powinny reagować rządy w razie użycia firm dla realizowania celów politycznych za granicą?
- czy autorytarne reżimy pozostaną takie mimo wzrostu gospodarczego i w konsekwencji wzrostu dobrobytu społeczeństw?
- czy państwo zaczyna kierować rynkami, czy też w coraz większym zakresie instytucje państwowe podlegać będą regułom ustalonym przez te rynki?
- dlaczego firmy wywodzące się z KP tak dobrze funkcjonują, także za granicą?

---

<sup>2</sup> *The Visible Hand. Special Report. State Capitalism.* “The Economist” 21.01.2012, s. 3.

- w jakich wersjach występuje KP i na czym polegają różnice między odmianą azjatycką, afrykańską, południowoamerykańską czy rosyjską?
- czy KP jest nowym typem systemu gospodarczego, który podważa dotychczasowe paradygmaty ekonomiczne?

Z oczywistych względów w ramach artykułu nie jesteśmy w stanie wyczerpująco na postawione pytania odpowiedzieć, a czasami nawet podjąć próby odpowiedzi. Opiaramy się głównie na danych związanych z nurtami bezpośrednich inwestycji zagranicznych (Foreign Direct Investment – FDI), w mniejszym zakresie z problematyką SOE czy SWF.

Nasza teza brzmi: kapitalizm państwowy to twór oparty na regulowanym rynku, w którym państwo wykorzystuje instrumenty rynkowe dla osiągnięcia celów ekonomicznych i politycznych. Takie państwo nie narusza logiki rynkowej w skali wewnętrznej, jak również międzynarodowej. Wydaje się, że definicję rzeczywistości gospodarczej ciągle wyznacza rynkowo zorientowany Zachód. W tej perspektywie KP to droga do dobrobytu poprzez wykorzystanie nieortodoksyjnych narzędzi ekonomicznych. Nie jest to jednak nowy system, ale raczej szczególny przedmiot porównywania systemów gospodarczych.

## Kapitalizm państwowy

W ogólnym rozumieniu KP to system ekonomiczny, w którym środki produkcji są w większości prywatne, przy czym państwo sprawuje kontrolę nad alokacją kredytu i inwestycji. Elementy KP pojawiły się już na początku powstawania kapitalizmu. Ochrona protekcyjna wywodzi się z myśli merkantylistycznej, która wiąże się ze specyficzną rolą państwa uczestniczącego w akumulacji pieniądza i protekcyjnizmem (XVI–XVII wiek). Szczególnie po Wielkim Kryzysie i II wojnie światowej narasta zapotrzebowanie na wzrost roli państwa w gospodarce. Problem ten został ujęty w myśli keynesowskiej i postkeynesowskiej.

Wydaje się, że Chalmers Johnson jako pierwszy wprowadził współczesne pojęcie „kapitalistycznego rozwojowego państwa” do opisu państwowo-rynkowych relacji w Japonii, Południowej Korei, Singapurze, Tajwanie i Hong Kongu<sup>3</sup>. Henrique Schneider stwierdził, że jest to system ekonomiczny, w którym rząd manipuluje rynkiem dla politycznych celów<sup>4</sup>. Poję-

<sup>3</sup> J. CHALMERS: *MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy 1925–1975*. Stanford 1982.

<sup>4</sup> H. SCHNEIDER: *State-capitalism and Globalization – a Challenge to whom?* “Ilinia International Review” 2012, no 2, s. 124.

cie KP w jakiś sposób nawiązuje do znanych koncepcji „wielkiego pchnięcia” — Paula N. Rosensteina-Rodana, „błędnego koła ubóstwa” — Ragnara Nurksego i Gunnara Myrdala, teorii wzrostu niezrównoważonego Alberta O. Hirschmana, dwubiegowości w gospodarce światowej (centrum i peryferia) — Raula Prebisha i wywodzącej się od niej teorii zależności. Koncepcje te towarzyszyły próbom zdynamizowania gospodarek trzeciego świata w latach 50. i 60. oraz pobudzaniu przez państwo procesów industrializacyjnych.

Współczesne rozumienie KP — jako sposobu regulacji, w którym państwo jest wiodącym podmiotem ekonomicznym i używa rynków głównie dla politycznych celów, spopularyzował Ian Bremmer. Oznacza to, że obecnie globalna konkurencja nie dotyczy już ideologii politycznych, ale modeli gospodarczych<sup>5</sup>. Edward Luttwak stwierdził, że geopolityka jest zastępowana przez geoekonomię, co stanowi kontynuację rywalizacji narodów poprzez wykorzystywanie nowych narzędzi ekonomicznych<sup>6</sup>. Zwolennicy tej opcji przyznali, że jesteśmy świadkami tworzenia się nowych wzorów relacji państwo — rynki, nowych konfiguracji specyficznych instrumentów i procesów definiujących współczesny kapitalizm, a także nowych strategicznych doktryn z tym związanych. Pogląd oparto na komparatystycznej analizie takich specyficznych gospodarek, jak Rosja czy Chiny, a także wiązano z powstawaniem<sup>7</sup>:

- narodowych korporacji naftowych kontrolujących 75% globalnych rezerw naftowych;
- państwowych przedsiębiorstw (SOE) osiągających wielkie zyski, również na własnych rynkach narodowych, poprzez wykorzystywanie pozycji monopolistycznej i korzystnych warunków stworzonych przez państwo;
- prywatnych narodowych czempionów, będących wielkimi firmami prywatnymi, nad którymi państwo sprawuje patronaż w formie kredytu, kontraktów i subsydiów;
- SWF, jako państwowych funduszy inwestycyjnych lokujących aktywa w walutach, obligacjach, akcjach i innych lokatach w kraju i za granicą.

Wszystkie wymienione czynniki tworzą warunki do ewolucji i zaniku dotychczas dominującego, rynkowo zorientowanego kapitalizmu.

Według Iana Bremmera wyróżnia się kilka faz kapitalizmu państwowego<sup>8</sup>:

<sup>5</sup> I. BREMMER: *State-capitalism...*, s. 40–41.

<sup>6</sup> P. KURECIC, G. BANDOV: *The Contemporary Role and Perspectives of the BRIC States in the World—Orderoku*. Zob. [http://bib.irb.hr/datoteka/565021.The\\_Contemporary\\_Role\\_and\\_Perspectives\\_of\\_the\\_BRIC\\_States\\_in\\_the\\_World-Orderokupdf](http://bib.irb.hr/datoteka/565021.The_Contemporary_Role_and_Perspectives_of_the_BRIC_States_in_the_World-Orderokupdf) [dostęp: 10.09.2013].

<sup>7</sup> I. BREMMER: *State-capitalism...*, s. 40–41.

<sup>8</sup> Ibidem.

- od 1973 roku, czyli kryzysu naftowego na Bliskim Wschodzie, gdy ropa naftowa stała się bronią geopolityczną;
- lata 80., które wykazały nieefektywność gospodarki centralnie planowanej i gdy zaczęto liberalizować gospodarkę, chroniąc jednocześnie dziedziny „strategiczne”;
- od 2005 roku – faza ta cechowała się szybkim rozwojem SWF, które stały się nowym czynnikiem przepływów kapitału;
- od kryzysu współczesnego świata zachodniego, gdy powróciły tendencje protekcyjnistyczne, chroniące przede wszystkim sektor finansowy i samochodowy.

W szerokim ujęciu KP obejmuje zarządzane przez państwo przedsiębiorstwa (SOE), partnerstwo publiczno-prywatne, politykę faworyzującą narodowych czempionów, udział mniejszościowy państwa w firmach, specjalne regulacje, subsydia, protekcyjnizm, SWF czy nawet państwo dobrobytu. Również w krajach bogatego Zachodu funkcjonują potężne firmy państwowe, jak Nestle, Statoil czy OMV i firmy energetyczne we Francji. Można także mówić o wielkich kapitalistycznych firmach faworyzowanych przez państwo, takich jak: Royal Dutch Shell, Exxon Mobil, BP, Toyota i Chevron. Jednak „The Economist” proponuje odróżnić nowy kapitalizm państwowy rynków wschodzących od starego kapitalizmu państwowego w Europie<sup>9</sup>. Niektórzy wszelką interwencję państwa w gospodarkę traktują jako formę KP, co wydadzą się przesadą<sup>10</sup>.

KP z jednej strony dotyczy krajów skrajnie zetatyzowanych w przeszłości (Chiny i Rosja), z drugiej strony gospodarek bez socjalistycznej historii, za to dysponujących potężnymi zasobami, z których może korzystać władza państwowa (np. kraje naftowe, Brazylia). Obejmuje również specyficzne powiązania, które określane są jako „khaki kapitalizm”, ponieważ gospodarka, np. w Pakistanie czy Egipcie, kontrolowana jest przez armię. Choć kraje KP często zestawiane są w jednym bloku, to jednak wyróżniają je odmienne efekty gospodarcze i społeczne.

Dynamikę zmian możemy prześledzić na przykładzie wybranych krajów historycznej Azji. Do tej pory trwają dyskusje, co po II wojnie światowej było przyczyną sukcesu takich krajów, jak Korea Południowa, Japonia czy Tajwan – czynniki rynkowe czy realizowana polityka przemysłowa? Z jednej strony zastosowano strategię promującą wzrost eksportu, z drugiej zaś, służącą zwiększeniu bezpieczeństwa zaopatrzeniowego krajów. W latach 70. większość aktywów systemu bankowego Korei i Tajwanu była kontrolowana przez państwo. Występowało też faworyzowanie przez banki firm

<sup>9</sup> *The Visible Hand...*, s. 4.

<sup>10</sup> H. SCHNEIDER: *State-capitalism...*, s. 122–123.



państwowych<sup>11</sup>. Skuteczność polityki tzw. tygrysów azjatyckich wynikała z faktu, że głównym inwestorem był sektor prywatny, jednak związki państwa z biznesem pociągały za sobą korupcję i towarzyszące jej skandale. Priorytety i pomoc państwa dotyczyły jednak tylko rozwoju dziedzin potencjalnie konkurencyjnych<sup>12</sup>. Doświadczenia „tygrysów azjatyckich” wskazują, że warunkiem sukcesu kierowanego kapitalizmu, także w skali międzynarodowej, jest spełnienie w istocie wielu wymogów rynkowych, takich jak:

- stabilizacja makroekonomiczna gospodarki (zahamowanie inflacji oraz ustabilizowanie kursu walutowego);
- dominacja sektora prywatnego;
- profesjonalna administracja średniego szczebla;
- ciągłość polityki gospodarczej zapewniona przez autorytarne reżimy polityczne;
- otwarcie gospodarki kraju na rynek światowy i przyjęcie proeksportowej strategii rozwoju, która zbliża wewnętrzne warunki produkcji, wymiany i konkurencji do tych na rynkach międzynarodowych (eksport obiektywizuje wyniki ekonomiczne);
- wolny rynek pracy;
- niski udział obciążeń podatkowych i wydatków na cele socjalne;
- wysoka stopa oszczędzania i inwestowania;
- nakierowanie działalności państwa na tworzenie warunków kształtowania kapitału ludzkiego i środowiska instytucjonalnego oraz klimatu i postaw umożliwiających prywatnym firmom oszczędzanie i inwestowanie w nowe, bardziej efektywne technologie.

Podsumowując ten wątek, można stwierdzić, że KP jest zróżnicowany w zależności od historii, kultury, siły władzy państwowej, stąd też różne efekty w Chinach, Rosji, Korei, czy Brazylii. Dotychczasowe doświadczenia potwierdzają, że próby modernizacji oparte na państwie, w słabym otoczeniu instytucjonalnym, nawet formalnie demokratycznym (Ameryka Łacińska, wybrane kraje afrykańskie, Indie, Rosja), oraz przy niedoinwestowanej infrastrukturze i słabym kapitale ludzkim nie prowadzą do sukcesu, jaki stał się udziałem „tygrysów azjatyckich”, a potem Chin. Oprócz tego, KP stosowany w systemach bardziej zdemokratyzowanych może być mniej skuteczny ze względu na wymogi zachowania procedur demokratycznych (Brazylia, Indie). Kraje autorytarne mogą być mniej uzależnione od „pogoni za rentą”, w większym stopniu zaś skupione na wytyczonych celach. Mniejsze znaczenie ma także osiągnięcie konsensusu wśród istniejących grup interesów<sup>13</sup>.

<sup>11</sup> A. LIPOWSKI: *Polityka przemysłowa a wzrost konkurencyjności. Doświadczenia azjatyckich tygrysów i wnioski dla Polski*. Warszawa 1997 (rozdz. 4).

<sup>12</sup> Ibidem, s. 48.

<sup>13</sup> H. SCHNEIDER: *State-capitalism...*, s. 129.

## Zagraniczne inwestycje bezpośrednie państw kapitalizmu państwowego

Na świecie powstała grupa państw dysponujących bardzo dużymi rezerwami walutowymi, przekraczającymi wymogi granicy bezpieczeństwa, za którą uznaje się rezerwy zabezpieczające 3-miesięczny import i krótkoterminowy dług zewnętrzny. Wśród 10 państw o największych rezerwach walutowych i złota, 7 reprezentują różne kraje KP. Na koniec 2012 roku największe rezerwy walutowe na świecie miały Chiny – 3,341 bln USD, trzecia w kolejności była Arabia Saudyjska – 656,900 mld USD, czwarta: Rosja – 537,600 mld USD, szósty: Tajwan – 408,500 mld USD, siódma: Brazylia – 373,100 mld USD, ósma: Korea Południowa, a dziesiąte: Indie – 297,800 mld USD (Hong Kong zajmował dziewiątą pozycję a Singapur jedenastą)<sup>14</sup>. Rezerwy te, lokowane na rynkach globalnych, wpływają chociażby na oprocentowanie papierów skarbowych. Rezerwy walutowe Indii mają niewystarczający poziom i są zbliżone do bieżących potrzeb finansowych tego kraju, powodując problemy finansowe<sup>15</sup>. Rezerwy walutowe wiążą się z różną sytuacją na rachunku bieżącym handlu zagranicznego. Chiny mają nadwyżkę 212 mld USD (+2,1% PKB), podobnie Rosja: 48 mld USD (+2,5% PKB), ale Brazylia ma wynik ujemny: -73 mld USD (-3,2% PKB), tak jak Indie: -88 mld USD (-4,5% PKB). Największym eksporterem na świecie są Chiny (10% globalnego eksportu). Eksport Rosji, Indonezji, Malezji, Arabii Saudyjskiej, Indii i Brazylii stanowi łącznie 10,4%. Chiny są także ogromnym rynkiem dla towarów z zagranicy i drugim światowym importerem (kwota ok. 1,8 bln USD).

Według raportu UNCTAD, z którego dalej będziemy korzystać, w 2012 roku bezpośrednie inwestycje zagraniczne w skali światowej wyniosły 1,35 bln USD (w szczytowym 2007 roku było to 2,0 bln USD)<sup>16</sup>. W latach 2003–2010 do Chin, Rosji i Brazylii napłynęło 1/3 FDI<sup>17</sup>. Wśród odbiorców inwestycji spadał udział gospodarek rozwiniętych, który wynosił 42%, co oznacza, że po raz pierwszy w historii inwestycje płynęły w większości do krajów rozwijających się. Skierowano tam 702 mld USD, a kraje rozwijające zainwestowały 426 mld USD. Udział Afryki, choć ciągle niewielki (5% – 50 mld USD), ma jednak dużą dynamikę wzrostową. Dotyczy to nie tylko sektora surowcowego gospodarek afrykańskich. Głównymi beneficjentami są Nigeria, Angola i RPA. Większość FDI kieruje się do Azji (407 mld USD),

<sup>14</sup> *The World Factbook CIA*. Zob. <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/2188rank.html> [dostęp: 4.07.2013].

<sup>15</sup> *The Reckoning*. "The Economist" 24.08.2013, s. 55, 72.

<sup>16</sup> *World Investment Report 2013. Global Value Chains: Investment and Trade for Development*. New York–Geneva 2013.

<sup>17</sup> *The Visible Hand...*, s. 4.



w tym także do krajów o niższym poziomie dochodu, jak Kambodża, Wietnam czy Birma. Do Ameryki Południowej wpłynęło 244 mld USD, a inwestycje na tym obszarze miały charakter zarówno surowcowy, jak i nakierowany na przejmowanie rynków. Do Europy napłynęło 276 mld USD. Napływ inwestycji do krajów o najniższym dochodzie osiągnął rekordowy poziom i chętnie inwestują w nich kraje nie najbogatsze. Chiny stały się trzecim światowym inwestorem, po USA i Japonii, wysyłając kapitał o wartości 84 mld USD (dodatkowo Hongkong: 84 mld USD). Wartość FDI daje Rosji ósme miejsce na liście inwestorów (51 mld USD), a Meksyk (26 mld USD), Brazylia i Indie znajdują się na dalszych pozycjach. W 2012 roku firmy z krajów Unii Europejskiej zainwestowały za granicą mniej niż firmy z krajów rozwijających się.

Ważnym źródłem inwestycji w krajach rozwijających się są kraje BRIC. Jeszcze w 2000 roku ich FDI wyniosło tylko 7 mld USD, a w 2012 roku już 145 mld USD. BRIC ponad 40% inwestycji kierowało do krajów rozwiniętych (34% do UE). Wśród FDI napływających do Afryki 25% stanowią inwestycje z BRICs (w 2010 roku było to 14%). Większość tych inwestycji dotyczy przemysłu przetwórczego i usług, wbrew powszechnym opiniom o dominacji sektora pierwszego (surowcowo-rolnego).

Głównymi odbiorcami FDI na świecie są USA (168 mld USD) i Chiny (121 mld USD), przy czym do Chin więcej inwestycji napływa niż wypływa. Znaczącymi odbiorcami FDI są również Brazylia, Indie i Turcja. W Rosji wystąpiła równowaga FDI odbieranych i przekazywanych. Do Meksyku napłynęło 13 mld USD, a kraj ten zainwestował za granicą 26 mld USD. Inaczej w Indiach, do których napłynęło 26 mld USD, a 9 mld USD to indyjskie FDI za granicą<sup>18</sup>.

Kraje KP są coraz aktywniejsze w zakresie przejmowania firm za granicą (M&A – Mergers and Aquisitions). Najbardziej spektakularne przejęcia to: zakup przez Mittal Steel w 2006 roku luksemburskiej Arcelor za 32 mld USD, przez brazylijską CYRD (wydobycie surowców) kanadyjskiej firmy Inco Ltd za 17 mld USD. Meksykański producent cementu Cemex kupił brytyjski RMC za 6 mld USD oraz australijski Rinker za 14 mld USD. Chiński Lenovo w 2004 roku przejął producenta komputerów z USA – IBM za 11 mld USD, a inna firma elektroniczna z Chin – TCL, nabyła Alcatel z Francji. Tata Tea z Indii za 5 mld USD przejęła angielskiego producenta Tetley, a Tata Steel angielsko-holenderski kombinat górniczy Corus za 11 mld USD<sup>19</sup>. Wartość fuzji i przejęć w skali międzynarodowej w 2012 roku wyniosła 308 mld USD, z tego większość dotyczyła krajów rozwiniętych (260 mld USD). Chińskie M&A poza granicami miały wartość 12 mld USD. Rosja dokonała zagranicz-

<sup>18</sup> World Investment Report 2013...

<sup>19</sup> B. LIBERSKA: *Wielkie zmiany na globalnym rynku*. „Rzeczpospolita” 22–24.03.2008.

nych M&A o wartości 8 mld USD, przekazując za granicę aktywa 245 mln USD. Przy ogólnej światowej wartości M&A 308 mld USD, tylko 47 mld USD stanowił sektor pierwszy gospodarek. Firmy z krajów ocenianych jako KP nie odgrywały w tych relacjach głównej roli. Dopiero na 20 pozycji znalazło się przejęcie przez Sinopec brazylijskiej firmy petrochemicznej o wartości 4,8 mld USD (zakup przez KGHM kanadyjskiej firmy surowcowej dało tej transakcji 38 pozycję)<sup>20</sup>. Fuzje i przejęcia wynikające z aktywności krajów rozwijających się stanowią tylko od 10% do 15% takich transnarodowych transakcji<sup>21</sup>.

Tzw. inwestycje greenfield, czyli realizowane od podstaw, osiągnęły w 2012 roku wartość 612 mld USD. W tym przypadku skorzystały głównie kraje rozwinięte, przyciągając 404 mld USD (z tego Europa: 224 mld USD), symptomatyczne jednak, że jeszcze w 2008 roku było to 1 118 mld USD.

W 2008 roku inwestycje zagraniczne Chin wyniosły 52 mld USD, co oznacza, że kraj ten stał się 13 światowym eksporterem kapitału. Była to jednak ciągle tylko 1/10 inwestycji zagranicznych USA i 1/5 Niemiec czy Wielkiej Brytanii. W 1990 roku 40% chińskich FDI kierowano do Kanady, USA i Australii, ale w 2005 roku już tylko 10%. Kraje rozwijające się, szczególnie z Azji i Ameryki Południowej, stanowiły prawie 90% odbiorców (Europa tylko 1,6% – nawet wartość dla Oceanii wynosiła ponad 2 razy więcej). W 2008 roku nadal dominowała Azja (88%), lecz 10% udział osiągnęła Afryka<sup>22</sup>. Mimo tonów ostrzegawczych dotyczących struktury przepływu chińskich FDI do Afryki, przeważał sektor przemysłowy (ok. 60%), a wydobywczy stanowił tylko 10%. Można jednak zauważyć niestabilność tych przepływów, bo w 2004 roku branża wydobywcza stanowiła 40%<sup>23</sup>.

Istotne są motywy aktywności gospodarczej krajów KP. Pewne znaczenie ma podobieństwo między instytucjami kraju inwestora i kraju dokonywania inwestycji. Wpływ na kierunek inwestycji chińskich, głównie SOE, ma diaspora chińska. Chińczycy w trakcie nawiązywania kontaktów z krajami afrykańskimi starają się promować obopólne korzyści i nawiązują do swej antykolonialnej aktywności. Zresztą mowa o kontaktach z różnego rodzaju reżimami politycznymi w Kongo, Nigerii, Angoli, Sudanie i Południowej Afryce. Swoją historię powiązań z Afryką mają też Indie (we wschodniej i południowej Afryce działa np. Tata, Vendata) i Brazylia (głównie w Nigerii i Angoli – np. Petrobras). Chińczycy bardzo dużo inwestują też

<sup>20</sup> *World Investment Report 2013...*

<sup>21</sup> D. SHAPIRO, S. GLOBERMAN: *The International Activities and Impacts of State-owned Enterprises*. Western Washington University. Simon Fraser University 2009. Zob. <http://www.wvu.edu/cib/docs/stateownedsharipo.pdf> (s. 3) [dostęp: 10.08.2013].

<sup>22</sup> B. RAMASAMY, M. YEUNG, S. LAFORET: *Chinas Outward Foreign Direct Investment: Location Choice and Firm Ownership*. "Journal of World Business" 2012, no 47, s. 17.

<sup>23</sup> *Ibidem*, s. 18.

w bogatej, demokratycznej Australii czy Kanadzie. Według firmy konsultingowej KPMG, od 2006 do 2012 roku w Australii Chiny zainwestowały 45,1 mld USD (ponad 90% to inwestycje surowcowe). Większość z tych inwestycji prowadzi firmy państwowe<sup>24</sup>. Mimo, że alians z australijskim, wydobywczym Rio Tinto nie doszedł do skutku, warto zauważyć, że także Chiny są atrakcyjnym rynkiem dla australijskich produktów, głównie rolnych (drugi rynek), więc korzyści są obopólne. Inwestycje krajów KP (głównie Chin) na obszarze OECD mają charakter rynkowo zorientowany, nastawione są na przejęcie rynku, technologię i wiedzę, natomiast motywacja zasobowa dotyczy mniej rozwiniętych krajów. Prywatne firmy chińskie w latach 2003–2008 preferowały inwestycje w krajach Zachodu, natomiast SOE raczej w mniej rozwiniętych<sup>25</sup>. Mimo to, jeśli chodzi o kraje KP, a zwłaszcza Chiny, nie ma reguły określającej kryteria ich inwestowania za granicą, choć jest wiele publikacji w tym temacie<sup>26</sup>. Nie stwierdzono silnych korelacji napływu kapitału z państw KP do państw słabych instytucjonalnie, ale o atrakcyjnych zasobach<sup>27</sup>. Według Johna W. Givensa, Chiny nie mają wytyczonych strategii geoeconomicznych i inwestują w krajach o różnym stopniu swobód demokratycznych i ochrony praw człowieka. Zresztą, większość krajów do których płyną chińskie inwestycje znajduje się wyżej w klasyfikacjach wolności (np. Freedom House w obszarach praw politycznych oraz wolności obywatelskich) niż Chiny, inwestujące w demokratycznej Kostaryce, mniej demokratycznym Mozambiku i pozbawionej demokracji Korei Północnej. Givens, dokonując analizy porównawczej, wskazuje, że środki pomocowe z Chin i USA płynęły do krajów o różnym stopniu swobód politycznych i obywatelskich. Wynika z tego, że nie ma istotnych różnic strategicznych między tymi dwoma krajami<sup>28</sup>. Chiny inwestują zarówno w krajach muzułmańskich, jak i o innych orientacjach religijnych, w państwach będących sojusznikami USA (Kostaryka, Chile, Filipiny), ale też we wspomnianej Korei Północnej, Birmie, Sudanie, na Kubie czy w Iranie. Choć firmy chińskie są coraz bardziej skomercjalizowane, czynnik polityczny jest dla nich relatywnie ważniejszy niż dla korporacji międzynarodowych z innych krajów<sup>29</sup>.

<sup>24</sup> Demystifying Chinese Investment. Chinas outbound direct investment in Australia. Zob. <http://www.kpmg.com/AU/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/china-insights/Documents/demystifying-chinese-investment-in-australia-march-2013-v2.pdf> [dostęp: 3.07.2013].

<sup>25</sup> A.A. AMIGHINI, R. RABELLOTTI, M. SANFILIPPO: *Do Chinese State-owned and Private Enterprises Differ in their Internalization Strategies?* „China Economic Review” 2013, nr 27.

<sup>26</sup> I. KOLSTAD, A. WIIG: *What Determines Chinese Outward FDI?* “CMI Working Paper” 2009, no 3, s. 1.

<sup>27</sup> Ibidem, s. 14.

<sup>28</sup> J.W. GIVENS: *The Beijing Consensus is Neither: China as Non-Ideological Challenge to International Norms.* “St Antonys International Review” 2011, no 2, s. 14–15.

<sup>29</sup> L.K. CHENG, Z. MA: *Chinas Outward Foreign Direct Investment.* Nankai University. Tianjin. 2008. Zob. <http://www.isid.ac.in/pu/seminar/12.12.2008.Paperokudoc> [dostęp: 6.07.2013].

Chiny wzmocniły swoje związki z Bliskim Wschodem. W 2009 roku stały się największym importerm ropą z tego regionu i największym pojedynczym eksporterem dóbr na ten obszar. Jednocześnie SWF z Kuwejtu i Kataru zostały największymi inwestorami w China Agricultural Bank. W ZEA mieszka 200 tys. Chińczyków, którzy tworzą swoje centra handlowe.

Należy docenić efekty związane z ekspansją Chin na rynki zagraniczne. W latach 2003–2006 do Afryki płynęło tyle samo inwestycji chińskich, co do Europy<sup>30</sup>. W 2011 roku tylko 29% FDI chińskich kierowane było do sektora górniczego<sup>31</sup>. Chińczycy oferują infrastrukturę za zasoby surowcowe. W biedniejszych krajach budują szkoły, szpitale, rozwijają sektor turystyczny w Sierra Leone, fabryki rowerów w Ghanie, rafinerie w Sudanie, drogi, koleje i fabrykę światłowodów w Angoli, inwestują w sektor rolny Zimbabwe, w koleje w Tanzanii i Zambii<sup>32</sup>. Budują też niezbędną dla dalszego rozwoju tych krajów infrastrukturę surowcową (np. rafinerie) w Sudanie, Liberii, Angoli, Czadzie i Centralnej Republice Afrykańskiej. W Zimbabwe 70% mocy energetycznych znajduje się w rękach chińskich inwestorów<sup>33</sup>. W 2007 roku w Kongo chińskie firmy zainwestowały 12 mld USD w linie kolejowe, drogi i kopalnie. To suma przekraczająca 3-krotnie budżet tego kraju i 10-krotnie pomoc bogatych krajów Zachodu. Kongo ma największe na świecie zasoby kobaltu i tantalu oraz inne rzadkie metale używane m.in. w telefonach i laptopach. Oprócz tego miedź, diamenty, złoto, uran i cynk. Jednocześnie jest to jeden z najbiedniejszych krajów świata, uznany za jeden z najtrudniejszych do prowadzenia biznesu i najbardziej skorumpowanych<sup>34</sup>. Aktywność zagraniczna Chin wywołuje czasami opór rodzimych producentów. W Afryce problem dotyczył wytwórców tekstyliów. Afrykańskie związki zawodowe sygnalizowały, iż w wyniku chińskiego eksportu utracono 250 tys. miejsc pracy. Stąd wprowadzanie wysokich ceł na te wrażliwe grupy towarowe np. w RPA. W odpowiedzi na to Chińczycy zaczęli sami zakładać fabryki tekstylne na terenie Afryki<sup>35</sup>. Zrodziły się obawy, że firmy chińskie mogą na szerszą skalę nie przestrzegać w pełni norm bezpieczeństwa w trakcie inwestycji, ignorować prawo pracy (jak zdarzyło się w Peru czy w Zambii) czy standardy środowiskowe (jak w Gabonie w 2006 roku). Zagrożenia związane są także z nadmierną eksploatacją zasobów i zachowaniami przypominającymi historycznych kolonizatorów. Jednak wiele wskazuje, że firmy chińskie postępują podobnie jak zachodnie, co więcej, np. w Kongo wydobywają miedź w ilości

<sup>30</sup> I. KOLSTAD, A. WIIG: *What Determines Chinese...*, s. 4.

<sup>31</sup> *Little to Fear but Fear Itself*. "The Economist" 21.09.2013, s. 36.

<sup>32</sup> P.R. CARMODY, F.Y. OWUSU: *Competing Hegemons? Chinese versus American Geo-economics Strategies in Africa*. "Political Geography" 2007, no 27, s. 505.

<sup>33</sup> *Ibidem*, s. 514.

<sup>34</sup> *The Visible Hand...*, s. 15.

<sup>35</sup> P.R. CARMODY, F.Y. OWUSU: *Competing hegemons?...*, s. 510–511.

stanowiącej 1/3 tego, co eksploatuje jedna amerykańska firma. Zresztą również firmy zachodnie nie zawsze przestrzegają za granicą norm środowiskowych czy socjalnych. Zarówno w Afryce, jak i w Ameryce Łacińskiej Chiny są ciągle tylko trzecim największym partnerem handlowym, po USA i UE. Często też chińskie firmy inwestują za granicą wraz z partnerami zachodnimi, szczególnie w sektorze naftowym. Jednak w pewnych krajach obecność Chin wzbudzała szczególne kontrowersje – mowa o Birmie i Sudanie (przed ostatnimi przeobrażeniami politycznymi). W Sudanie Chiny zainwestowały od 1996 roku 15 mld USD, głównie w wydobywanie ropy naftowej (ok. 10% importowanej ropy pochodzi właśnie z Sudanu). Pracuje tam 10 tys. Chińczyków. Chiny budowały tam także zakłady zbrojeniowe. Birma była źródłem drewna, żywności i kamieni szlachetnych. Na tym terenie znajdowały się także chińskie urzędy wywiadowcze skierowane głównie na Indie. Jednak w Birmie inwestowały też państwowe naftowe kompanie z Indii i Malezji<sup>36</sup>.

Dotychczasowe dane wskazują wyraźny wzrost znaczenia krajów KP, zarówno jako eksporterów, jak i importerów kapitału. Za wcześniej jednak, by mówić o zasadniczej zmianie kierunków przepływów FDI, czy wręcz nowych strukturach dominacji, tym bardziej, że odbywa się to w czasie dekonjunkury, która dotknęła głównie kraje bogate. Dane statystyczne nie potwierdzają opinii, że inwestycje krajów KP dokonują się głównie w sektorze surowcowym, ponieważ wiele z nich ma na celu wejście na rynki poszczególnych krajów.

## Przedsiębiorstwa jako reprezentanci kapitalizmu państwowego

Prawny status przedsiębiorstw państwowych – SOE – jest zróżnicowany w zależności od firm i krajów. UNCTAD definiuje spółki państwowe – SOE, jako te, w których państwo jest właścicielem co najmniej 10% akcji. Jednak często interesy akcjonariuszy są nierównoważne, a SOE nie podlegają ustawodawstwu antymonopolowemu, wykorzystują niskie kredyty, subsydia oraz inne formy uprzywilejowania, uzyskując przewagi konkurencyjne w skali krajowej i międzynarodowej. Dzięki temu mają lepsze warunki do osiągnięcia celów długookresowych niż firmy prywatne, nawet przy krótkoterminowych stratach.

Według danych Fortune Global 500, dotyczących pierwszego kwartału 2013 roku, wśród 10 firm o największych przychodach 3 pochodziły z Chin

<sup>36</sup> Ibidem, s. 514.



– Sinopec (4 miejsce; przychód: 428 mld USD), China National Petroleum Corporation (5 miejsce; przychód: 408 mld USD) i State Grid Corporation of China (7 miejsce; przychód: 298 mld USD). Wśród 500 największych światowych korporacji 132 pochodziły z USA, z Chin – 89, z Japonii – 62 (z Brazylii i Indii – 8, z Rosji – 7). Na liście Forbes Global 2000, obejmującej 2000 firm (dane z 2011 roku), znajdują się 204 SOE, które wytwarzały za 3,6 bln USD, co dawało 10% przychodów wszystkich ujętych przedsiębiorstw i 6% światowego PKB (mniej więcej tyle co PKB Niemiec). O wielkości firm świadczy nie tylko ich sprzedaż, lecz także wycena przez rynek, czyli kapitalizacja. Wartość rynkowa wszystkich SOE wynosiła 4,9 bln USD, czyli 11% globalnej kapitalizacji ujętych w zestawieniu Forbes firm z 2011 roku<sup>37</sup>. Udział SOE w kapitalizacji giełd narodowych wynosił w 2011 roku: w Chinach – 80%, w Rosji – 62%, w Brazylii – 38%<sup>38</sup>. Głównie były to firmy energetyczne, użyteczności publicznej, telekomunikacyjne i finansowe. Obrót państwowymi Gazpromem i Sberbankim zapewniał ponad połowę sprzedaży na moskiewskiej giełdzie. Petro China, China Mobile, Sinopec, China Southern i China Eastern (linie lotnicze), China Life Insurance Company są notowane na nowojorskiej giełdzie NYSE<sup>39</sup>. Nie jest to zła tendencja, sprzyja bowiem transparentności spółek publicznych i wzmacnia jakość zarządzania korporacyjnego, ograniczając także pokusy korupcyjne. Firmy takie stają się też atrakcyjniejsze dla międzynarodowych inwestorów.

Najważniejszym motywem chińskich inwestycji zagranicznych było uzyskanie dostępu do zasobów surowcowych, nowoczesnych technologii i nowych rynków poprzez przejęcia i połączenia (M&A), udziały w lokalnych przedsiębiorstwach eksploatacji surowców, zakładanie spółek joint venture z lokalnym partnerem czy zakup praw i licencji na eksploatację złóż. Strategia chińska ma swoją specyfikę. Motywacją firm japońskich i koreańskich są rosnące koszty operacyjne i koszty pracy, konkurencja oraz nasycenie rynku wewnętrznego, a także aprecjacja waluty krajowej. Chińskie firmy dążą do przejęcia strategicznych aktywów, omięcia barier handlowych, wzrostu rezerw walutowych. Rynki zbytu i technologie wyznaczają zachodni kierunek ekspansji firm chińskich, a zasoby surowcowe zwracają głównie ku krajom Ameryki Południowej, Australii i Afryki<sup>40</sup>.

<sup>37</sup> P. KOWALSKI, M. BUGE, M. SZTAJEROWSKA, M. EGELAND: *State-Owned Enterprises: Trade Effects and Policy Implications*. "OECD Trade Policy Paper" 2013, no 147, s. 6, 20, 26.

<sup>38</sup> *The Visible Hand...*, s. 4.

<sup>39</sup> Y. MIAO: *Overseas Listing and State-Owned-Enterprise Governance in China: the Role of the State*. Harvard 2012. [http://www.law.harvard.edu/programs/corp\\_gov/papers/Brudney2012\\_Miao.pdf](http://www.law.harvard.edu/programs/corp_gov/papers/Brudney2012_Miao.pdf) (s. 33–34) [dostęp: 22.07.2013].

<sup>40</sup> A. GRADZIUK, J. SZCZUDLIK-TATAR: *Perspektywy rozwoju współpracy gospodarczej Polski z Chińską Republiką Ludową. Raport PISM*. Warszawa 2012, s. 11.



Natomiast rosyjskie inwestycje prowadzą przede wszystkim firmy nastawione na zasoby i są to zarówno podmioty państwowe (Gazprom), jak i prywatne (Łukoil, Nirilsk Nickel czy producent stali Evraz). Podobnie jak chińskie, rosyjskie TNC mają na celu pozyskanie surowców w krajach rozwijających się, a w krajach bogatych — przejęcie rynków. W latach 2005–2008 firmy rosyjskie zainwestowały za granicą w formie przejęć i połączeń 72 mld USD, z tego w krajach rozwiniętych 37 mld USD (w UE 15,5 mld USD, a w Ameryce Północnej 20,5 mld USD). Ok. 38% tych środków płynęło do sektora surowcowego (głównie branży naftowej) — 27 mld USD<sup>41</sup>. Polityka rosyjskich SOE w dużym stopniu ma służyć osiągnięciu pozycji dominującej na wybranych rynkach. Finlandia w 100% zależy od dostaw Gazpromu, Austria w 75%, a Niemcy w 45%. Firma ta stosuje cenowe naciski polityczne, różnicując ceny dla poszczególnych odbiorców. W Europie Wschodniej istnieją naturalne przyczyny uzależnienia w postaci jednokierunkowej infrastruktury energetycznej nastawionej na Rosję, ale także obowiązują wieloletnie umowy dające monopol gazowy Gazpromowi, który swoje dochody przeznaczzał w większym stopniu na cele budżetowe niż na unowocześnianie swojej infrastruktury.

Firmy państwowe w krajach KP wraz z globalizacją podlegają rynkowej ewolucji. Większość SOE została skorporatyzowana, czyli przekształcona w spółki prawa handlowego, co oznacza ich komercjalizację i możliwość nabywania akcji przez prywatnych inwestorów. Komercjalizacja pociąga za sobą spełnianie wymogów prawnych dotyczących transparentności spółek, także ochrony mniejszościowych udziałowców. W zarządach SOE coraz częściej zasiadają wykształceni na Zachodzie menedżerowie. Rząd centralny Chin określa ogólną strategię inwestycyjną dla SOE, ale zestaw celów spółek jest bardziej zróżnicowany, często mają one swoje własne cele. Większość SOE sektora energetycznego wchodzi w alianse zagraniczne w firmami prywatnymi, zapewniając sobie nowe zasoby oraz technologie, choć nie we wszystkich przypadkach zakończyło się to sukcesem (np. alians Rosnieftu z BP). Szczególna sytuacja panuje w Rosji, gdzie powiązania personalne ze sferą biznesu dotyczą nawet najwyższych osób w państwie. Jeszcze jako premier Władimir Putin był prezesem zarządu państwowego Vnesheconombank, a Igor Seczin, zastępca premiera, prezesem Rosnieftu. Były premier Wiktor Zubkow został przewodniczącym Rady Dyrektorów Gazpromu, a były przewodniczący tej rady, Dimitrij Miedwiediew, został prezydentem Rosji.

Jednym z głównych problemów funkcjonowania szczególnie dużych SOE pozostaje kwestia pryncypała-agenta oraz sytuacja, w której firma staje

---

<sup>41</sup> K. KALOTAY, A. SULSTAROVA: *Modelling Russian outward FDI*. "Journal of International Management" 2010, no 16, s. 133.

się źródłem pracy i jednocześnie miejscem patronaży politycznego. Jednak relacja ta nie jest jednokierunkowa. Nie tylko państwo kontroluje swoich agentów w SOE, ale też firmy wpływają na politykę państwa, np. energetyczną. W 2012 roku w Chinach 17 prominentnych działaczy politycznych zasiadało w zarządach SOE, ale też 27 prominentnych liderów biznesu było w Komitecie Centralnym Partii. „The Economist” pisał: „Jeśli kapitalizm państwowy pozwala politykom kształtować spółki, to pozwala także spółkom kształtować polityków”<sup>42</sup>.

Również firmy prywatne stają się elementem KP, gdy państwo — poprzez zapewnienie im patronaży — kreuje narodowych czempionów. Wpływy państwa występują w takich przedsiębiorstwach prywatnych jak Lenovo, Geely, Huawei, Haier<sup>43</sup>. Państwo nie dominuje w firmach IT, ponieważ nie ma w tym sektorze dużego doświadczenia, ale traktuje go priorytetowo. Do prywatnych czempionów narodowych wspieranych przez państwa można zaliczyć: Cevital (przemysł rolny w Algierii), Vale (przemysł wydobywczy w Brazylii), Embraer, Tata (przemysł samochodowy i chemiczny w Indiach), Solidere (budownictwo w Libanie) czy San Miguel Corporation (żywność i napoje na Filipinach). W Polsce obecna jest indyjska firma Mittal, jeden z największych na świecie producentów stali. Firma ta jest faworyzowana przez państwo, co przejawia się w formie subsydiów i ulg podatkowych<sup>44</sup>. W Rosji ok. 40% PKB jest wytwarzane przez prywatne konglomeraty będące własnością oligarchów powiązanych z rządem. Aby osiągnąć sukces biznesowy Rosji, trzeba mieć dobre stosunki z rządzącymi, zresztą podobnie jest w Chinach. Nową tendencją wzmacniającą KP jest renacjonalizacja sprywatyzowanych wcześniej firm (Rosneft kupił Yukos, a Gazprom Sibneft).

Ekspansja SOE z krajów KP wywołuje zaniepokojenie polityków i skłania ich do tworzenia odpowiednich regulacji. Kanclerz Angela Merkel sugerowała utworzenie w Europie ekwiwalentu amerykańskiego Komitetu ds. Inwestycji Zagranicznych (Committee on Foreign Investment), oceniającego zagraniczne inwestycje firm kontrolowanych przez rządy, głównie Chin i Rosji. W ramach OECD opracowane zostały wytyczne dotyczące zarządzania SOE (OECD SOE Guidelines), chroniące zasady uczciwej konkurencji. Wprowadzenie w niektórych krajach OECD reguły neutralności konkurencyjnej (competitive neutrality) ma na celu ograniczenie lub wyeliminowanie przewag konkurencyjnych firm państwowych, także w dziedzinach opodatkowania, kosztów finansowania i regulacji. W UE interakcje państw z przedsiębiorstwami, bez względu na własność, reguluje zbiór zasad dotyczących

<sup>42</sup> *The Visible Hand...*, s. 10

<sup>43</sup> *Ibidem*, s. 8.

<sup>44</sup> S.K. BHAUMIK, C.J. CO: *Chinas Economic Cooperation Related Investment: an Investigation of its Direction and Some Implications for Outward Investment*. „China Economic Review” 2011, no 22, s. 76.

konkurencji, pomocy państwa i przejrzystości. Reguły WTO, do której to organizacji należy zarówno Rosja, jak i Chiny, wobec ogólnie pojmowanej własności mają charakter neutralny. W sytuacjach wątpliwych wszczynane są postępowania antydumpingowe<sup>45</sup>.

Podsumowując ten wątek, można stwierdzić, że państwo i SOE występują raczej jako partycypant rynku niż jego regulator<sup>46</sup>. SOE i prywatni czempioni to coraz częściej typowe korporacje międzynarodowe, które raczej przechodzą pewien etap rozwoju niż są nowymi kreatorami gry rynkowej.

## Sovereign Wealth Fund

Przyjmujemy międzynarodowe ujęcie Sovereign Wealth Fund jako SWF. W literaturze polskiej SWF występują także jako fundusze dobrobytu narodowego, fundusze majątku państwowego, państwowe fundusze majątkowe. Na przyspieszenie rozwoju funduszy wpłynął wzrost cen ropy naftowej i powstawanie potężnych nadwyżek w bilansach obrotów bieżących eksporterów, co jest wynikiem przekształceń w strukturze światowej produkcji, narastających nierównowag w handlu międzynarodowym i zmieniających się relacji między gospodarkami rozwiniętymi a rozwijającymi się. Nadwyżki te stały się instrumentem akumulacji oszczędności, które nie mogą być zainwestowane w kraju ani przeznaczone na import. Ponieważ nie są inwestowane na rynku krajowym, nie mają wpływu na wahania kursu walut krajowych i ich aprecjacje.

Grupa Robocza ds. SWF określiła, że są to instytucje będące własnością państwa (rządu), zarządzające lub administrujące aktywami w celu osiągnięcia założonych planów finansowych, formalnie umieszczone poza rezerwami walutowymi władz monetarnych, poza operacjami przedsiębiorstw państwowych i rządowych funduszy emerytalnych, funkcjonujące w oparciu o różne strategie inwestycyjne, podejmujące krajowe i międzynarodowe transakcje oraz posiadające zróżnicowaną strukturę organizacyjną<sup>47</sup>. Finansowane są z rezerw walutowych, ale zarządzane w sposób bardziej ryzykowny niż tradycyjne rezerwy, poprzez szerszy zakres lokat (obligacje,

<sup>45</sup> P. KOWALSKI, M. BUGE, M. SZTAJEROWSKA, M. EGELAND: *State-owned Enterprises...*, s. 36, 37.

<sup>46</sup> R. GONZALEZ-VICENTE: *The Internalization of the Chinese State*. "Political Geography" 2011, no 30, s. 404.

<sup>47</sup> B. BARAN: *Znaczenie państwowych funduszy majątkowych na globalnym rynku kapitałowym*. „Gospodarka Narodowa” 2012, nr 9, s. 41.

akcje, nieruchomości, firmy i inne formy). Tradycyjnymi rezerwami zarządza bank centralny, lokując głównie w bezpieczne obligacje o dużym stopniu płynności. Od innych funduszy inwestycyjnych wyróżniają je państwowe gwarancje stabilności finansowej i brak silnej presji dochodowej ze strony akcjonariuszy. Umożliwia to inwestycje w aktywa o niższym ratingu, płynności oraz większą dywersyfikację geograficzną.

Fundusze te mają niejednorodną strukturę, cele, źródła kapitału, horyzont czasowy, wielkość aktywów i stopień akceptowanego ryzyka. Ze względu na cel działania SWF można podzielić na<sup>48</sup>:

- oszczędnościowe – inwestują nadwyżki budżetowe państwa dla przyszłych pokoleń, emerytur czy wobec ewentualnych trudności budżetowych;
- stabilizacyjne – chroniące przed aprecjacją waluty krajowej (tzw. choroba holenderska), wahaniami cen surowców i innymi makroekonomicznymi zagrożeniami (mało ryzykowne);
- inwestycje rezerwowe – inwestujące część rezerw walutowych w celu zwiększenia stopy zwrotu z rezerw;
- rozwojowe – finansują rozwój gospodarczy kraju, przez np. rozbudowę infrastruktury;
- emerytalne – nastawione na przyszłe emerytury.

Niektóre fundusze łączą cele, inne zmieniają je w trakcie swego działania.

Pierwszy SWF powstał już w 1953 roku w Kuwejcie (Kuwait Investment Authority). W czerwcu 2013 roku funkcjonowało 71 SWF, których majątek przekroczył 5,5 bln USD, a w 2015 roku, jak się szacuje, może wzrosnąć do 15 bln USD. Z Azji pochodziło 40% funduszy, z Bliskiego Wschodu 35%, z Europy 17%, z dwóch Ameryk i Afryki po 3%. Na pierwsze miejsce wysunął się Government Pension Fund z Norwegii (737 mld USD). Dziesięć największych funduszy gromadzi 77% wszystkich aktywów. Wśród tej dziesiątki znajdują się 3 fundusze z Chin (w sumie Chiny mają ich 5), 2 z Singapuru i po jednym z Norwegii, ZEA, Arabii Saudyjskiej, Kuwejt i Rosji. Najwięcej funduszy pochodziło z ZEA i USA – po 7. Największy fundusz z USA to Alaska Permanent Fund, który zajmuje 22 miejsce z aktywami 47 mld USD, wywodzącymi się z handlu ropą. Chiny dysponowały pięcioma SWF, Arabia Saudyjska i Rosja dwoma, a swoje SWF miały nawet Botswana, Kiribati i Mongolia<sup>49</sup>.

Udział SWF w całości FDI w 2011 roku (1,5 bln USD) był stosunkowo niewielki i wyniósł 125 mld USD, z tego 25% skierowano do krajów roz-

<sup>48</sup> Ibidem, s. 41–43.

<sup>49</sup> *Sovereign Wealth Fund Rankings*. SWF Institute 2013. Zob. [www.swfinstitute.org/fund-rankings/](http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/) (s. 1–3) [dostęp: 2.09.2013].

wijających się<sup>50</sup>. Ok. 75% inwestycji SWF miało charakter międzynarodowy, a najwięcej kapitału popłynęło do USA — ok. 19%, Wielkiej Brytanii — 17%, w dalszej kolejności do Chin, Francji, Szwajcarii, Niemiec i Kataru. Ok. 85% aktywów SWF lokowało w akcje, 76% w obligacje rządowe, 61% w infrastrukturę, 59% w private equity, 56% w nieruchomości, a 36% w fundusze hedgingowe. Aż 67% środków kierowano do sektora bankowego, resztę do private equity, przemysłu wydobywczego i przetwórczego<sup>51</sup>. FDI realizowane przez państwowe fundusze inwestycyjne SWF wyniosło w 2012 roku tylko 20 mld USD, z tego 70% kierowano do krajów rozwiniętych.

Jeśli wcześniej fundusze odgrywały rolę raczej biernych udziałowców, to wraz z kryzysem finansowym, od 2008 roku, wzrasta ich aktywność w zarządzaniu firmami, w których miały udziały. Wykazywały także większe zainteresowanie sektorem finansowym, firmami naukowo-badawczymi, na razie głównie w krajach macierzystych, a za granicą coraz chętniej inwestowano w gospodarkach wschodzących, w tym w krajach zaliczanych do KP<sup>52</sup>. Przykładowo w 2010 roku Qatar Investment Authority zainwestował prawie 9 mld USD w duże banki z Chin i Brazylii<sup>53</sup>. Mimo kontrowersji związanych z działaniem tych instytucji, dominuje motywacja ekonomiczna, a w większości przypadków SWF funkcjonują jak inni inwestorzy portfelowi, których celem nie jest udział w formalnych strukturach zarządzania i wpływianie na spółki (najczęściej są to udziały mniejszościowe nieprzekraczające 10%)<sup>54</sup>.

Funkcjonowanie SWF przynosi gospodarce korzyści, także w skali międzynarodowej: dostarczają kapitału, szczególnie potrzebnego w okresie spowolnienia gospodarczego i zagrożeń płynności finansowej, nie promują też nowych, ryzykownych instrumentów finansowych. Stabilizują, ze względu na swój daleki horyzont czasowy, międzynarodowy system finansowy. SWF nabyły udziały zagrożonych banków zachodnich za kwotę 100 mld USD, np. w Citigroup 14 mld USD zainwestował fundusz z ZEA i z Singapuru, dzięki czemu fundusze te stały się największymi udziałowcami tej grupy, w UBC fundusz z Singapuru nabył 12,4% udziałów za 14 mld USD. Poza tym inwestowano w Credit Suisse, Unicredit, Merill Lynch, Morgan Stanley<sup>55</sup>.

<sup>50</sup> World Investment Report 2012. Overview. Toward a New Generation of Investment Policies. UNCTAD, s. VI.

<sup>51</sup> B. BARAN: *Znaczenie państwowych funduszy...*, s. 48–50.

<sup>52</sup> *The Visible Hand...*, s. 8.

<sup>53</sup> *Top 10 SWF Direct Deal Transactions of 2010*. Zob. <http://www.swfinstitute.org/statistics-research/top10swfd/> [dostęp: 2.06.2013].

<sup>54</sup> H. SCHWEITZER: *Sovereign Wealth Funds: Market Investors or „Imperialist Capitalist”? The European Response to Direct Investment by Non-EU State-Controlled Entities*. In: *European Yearbook of International Economic Law*. Eds. C. HERMANN, J.P. TERHECHTE. Berlin 2011, s. 86.

<sup>55</sup> B. BARAN: *Znaczenie państwowych funduszy...*, s. 51.

W tych największych instytucjach finansowych świata zachodniego SWF uzyskały udziały od 5% do 13% akcji.

Ewentualne zagrożenia związane z ich działalnością to<sup>56</sup>:

- możliwość wywierania wpływów politycznych poza granicami;
- wzrost protekcjonizmu w krajach dokonywanych lokat;
- wzrost cen aktywów chętnie nabywanych przez SWF – ocenia się, że udział SWF na rynkach finansowych może zwiększać oprocentowanie obligacji o 0,3–0,4 pkt. procentowego oraz zmniejszać stopę zwrotu z akcji o 0,8–1,1 pkt.<sup>57</sup>;
- zwiększenie udziału własności publicznej na rynku.

Pojawiają się opinie, że SWF mogą wykorzystywać asymetrię informacyjną i uzyskiwać przewagę konkurencyjną nad partnerami biznesowymi poprzez posiadanie tajnych państwowych informacji, uzyskiwanych na drodze szpiegostwa przemysłowego. Zresztą dotyczy to także SOE. Dla wielu analityków wzrost znaczenia SWF oznacza „dramatyczną” redystrybucję międzynarodowego bogactwa z tradycyjnie uprzemysłowionych krajów na rzecz krajów, które historycznie nie były głównymi graczami na rynkach finansowych, nie kształtowały praktyki, norm i zasad zarządzania międzynarodowym systemem finansowym<sup>58</sup>. Trudno się z tym zgodzić, mając na uwadze, że SWF nie są podmiotami dominującymi na międzynarodowym rynku finansowym. Na tym polu największymi aktywami dysponują: fundusze emerytalne – ok. 30 bln USD, fundusze inwestycyjne – ok. 24 bln USD, fundusze ubezpieczeniowe – ok. 23 bln USD, rezerwy walutowe banków centralnych – ok. 8 bln USD. SWF wyprzedzają jednak fundusze private equity i hedgingowe. Największe, pojedyncze banki świata mają aktywa tylko o połowę mniejsze od sumy aktywów wszystkich SWF<sup>59</sup>.

Podobnie jak w przypadku SOE, problemy z oceną SWF dotyczą określenia ich celów, identyfikacji struktury zarządzania i transparentności. Fundusze z krajów rozwiniętych demokracji działają w sposób przejrzysty, czego nie można powiedzieć o SWF z Chin, Libii, Algierii, Brunei, Iranu, Omanu, Wenezueli, ZEA, Mauretanii, Arabii Saudyjskiej i Wenezueli. SWF Institute stosuje indeks transparentności funduszy Linaburga-Maduella, który uwzględnia m.in. jawność struktury własnościowej, stosowanie niezależnych audytów przy corocznych raportach, portfolio, wdrażanie przez fundusze standardów etycznych, określenie prowadzonej strategii, zatrudnianie zewnętrznych menedżerów, posiadanie swojej strony informacyjnej

<sup>56</sup> B.J. BALIN: *Sovereign Wealth Funds: a Critical Analysis*. Washington 2008.

<sup>57</sup> D.K. DAS: *Sovereign-Wealth Funds: the Institutional Dimension*. "International Review of Economics" 2009, no 56, s. 97.

<sup>58</sup> A. TRUMAN: *A Blueprint for Sovereign Wealth Fund Best Practices*. "Peterson Institute Policy Brief" 2008, no 3, s. 3.

<sup>59</sup> *Sovereign Wealth Fund Rankings...*, s. 1–3.



w sieci internetowej. Ocena transparentności zawiera się w zakresie od 0 do 10, przy czym 10 świadczy o SWF w pełni transparentnym. Taką ocenę uzyskały fundusze z krajów rozwiniętych. Niską ocenę — 1, uzyskały m.in. fundusze z Algierii, Libii, Brunei, Wenezueli, Mauretanii. Instytut rekomenduje ocenę 8 jako minimalną, tymczasem wynik poniżej 5 miały SWF m.in. z Chin, Arabii Saudyjskiej, ZEA, a rosyjskie utrzymały się na granicy 5<sup>60</sup>. W celu zwiększenia transparentności SWF powołano Sovereign Wealth Fund Institute. Również część krajów macierzystych danych funduszy stara się wypracować międzynarodowe standardy ich funkcjonowania. 26 krajów dysponujących SWF wraz z OECD i Bankiem Światowym w 2008 roku stworzyło „Ogólne Przyjęte Zasady i Praktyki” (Zasady z Santiago).

Podsumowując tę część, można stwierdzić, że aktywność zagraniczna funduszy państwowych, mimo obaw, przynosi pozytywne skutki ekonomiczne w skali globalnej. Należy chyba zatem zgodzić się z opinią, iż zagrożenia wynikające z działania SWF są wyolbrzymiane<sup>61</sup>.

## Zakończenie

Obecna rywalizacja w skali globalnej nie jest rywalizacją między kapitalizmem a socjalizmem, ale między różnymi wersjami kapitalizmu. Z jednej strony, z chińskich inwestycji zagranicznych korzystają nie tylko Chiny, lecz także obywatele krajów przyjmujących obcy kapitał, często pozbawionych dostępu do środków pomocowych od państw, które warunkują tę pomoc reformami politycznymi i ekonomicznymi. Tym samym, z drugiej strony aktywność Chin i nie tylko, opóźnia wprowadzanie tych reform. Mimo to można być sceptycznym wobec możliwości KP, jego innowacyjności i elastyczności w sytuacjach wymagających działań adaptacyjnych. Systemy KP cechuje korupcja i klientelizm, które tkwią w kulturowo uwarunkowanym sposobie zawierania transakcji. Bogacenie się społeczeństw, wzrost wykształcenia obywateli, atrakcyjności wzorów kulturowych Zachodu, ogromny nacisk rynków finansowych i opór regulatorów w krajach rozwiniętych będą wpływać na ewolucję KP. Należy go traktować jako twór przejściowy, służący władzy państwowej oraz rodzącym się nowym klasom średnim i elitom. Być może już niedługo KP stanie przed problemem „pułapki średniego dochodu” (10–12 tys. USD), zagrażającym, kiedy wyczerpią się dotychczasowe źródła dynamiki ekonomicznej, takie jak tania siła robocza

<sup>60</sup> Ibidem, s. 1–3.

<sup>61</sup> D.K. DAS: *Sovereign-Wealth Funds...*, s. 103.

czy eksploatacja środowiska, a gospodarka nie wykształciła innych innowacyjnych czynników.

Wspomaganej przez państwa zagranicznej ekspansji Chin, Rosji, Brazylii, Meksyku czy Indii towarzyszy niedorozwój, np. ich wewnętrznej infrastruktury, która umożliwi osiągnięcie korzyści ekonomicznych w dłuższej perspektywie. Kapitalizm państwowy wiąże się bowiem nie tylko z zagrożeniem naruszania zasad uczciwej gry rynkowej w skali międzynarodowej, lecz także z kosztami, które ponoszą te kraje i ich obywatele. Są to koszty utraconych możliwości (tzw. koszty alternatywne) oraz koszty jawne ponoszone przez konsumentów i prywatnych producentów subsydiujących eksport, czy niższe oprocentowanie kredytów dla sektora państwowego. Firmy państwowe są mniej efektywne niż prywatne, dobrze wykorzystują inne rozwiązania technologiczne, ale są mało innowacyjne, tym samym generują kolejne koszty utraconych możliwości. KP nie gwarantuje dynamiki gospodarczej, o czym świadczy w ostatnim okresie spowolnienie w Chinach i jeszcze większe w Brazylii, Meksyku czy Rosji. Oznacza to, że rozwój metodą KP ma swoją cenę. Jest nią utrata własnej innowacyjności, niska efektywność inwestycji SOE, korupcja, przeregulowanie czy przeinwestowanie (problemem nietrafionych inwestycji i złych długów w bankach). Dlatego też zgodzić się chyba trzeba ze stwierdzeniem, że „KP może być wyzwaniem krótkookresowym dla systemów wolnorynkowej gospodarki, ale w długim okresie jest wyzwaniem dla samego siebie”<sup>62</sup>. Prawdopodobnie w najbliższym czasie kraje KP staną przed wewnętrznymi problemami, które towarzyszą rozwijającemu się sektorowi prywatnemu i klasom średnim oraz wyzwaniom rynków globalnych.

System ten ewoluuje, co widać w sferze biznesowej, w obrębie której coraz częściej występują powiązania firm prywatnych i państwowych, których przedmiotem jest raczej wynik ekonomiczny niż polityczny, a firmy coraz częściej realizują swoje cele organizacyjne. SOE poza granicami krajów macierzystych muszą uwzględniać lokalne, narodowe uwarunkowania, co powoduje ich decentralizację i uniezależnianie się od centralnych instytucji państwowych. Zachód winien być zainteresowany wzrostem gospodarczym w krajach KP, stanowiących rynek zbytu, napływającego kapitału, nabywców papierów wartościowych zadłużonych państw. Kraje KP natomiast zwracają uwagę na to, że rozwój Zachodu to zwiększenie rynków zbytu i koniunktura na rynku papierów wartościowych, których są właścicielami. Społecznymi czynnikami ewolucji KP są szybko rozwijające się klasy średnie ze swoimi potrzebami, nie tylko materialnymi, rozwój organizacji pozarządowych oraz internetu pozwalającego na budowanie nowego rodzaju więzi i dynamikę społeczną.

<sup>62</sup> H. SCHNEIDER: *State-capitalism...*, s. 131.

KP wydaje się faktem politycznym i ekonomicznym, ale należy go uznać za pewien etap rozwoju zróżnicowanej gospodarki rynkowej. Analizowane kraje KP nie stanowią obcej rzeczywistości gospodarczej, społecznej i kulturowej, która z metodologicznego punktu widzenia wymagałaby traktowania ekonomiki i teorii ich rozwoju jako odrębnej dyscypliny<sup>63</sup>. Globalizacja obejmuje wszystkie kraje, a koszty izolowania się od jej wpływów są olbrzymie. Jak stwierdziła Susan Strange — dla krajów peryferii i półperyferii gorsze od bycia wyzyskiwanym jest tylko niebycie wyzyskiwanym i marginalizacja<sup>64</sup>. Luka cywilizacyjna między bogatym Zachodem a krajami KP jest nadal duża. Ilustrują to chociażby różnice w poziomie PKB na osobę (według siły nabywczej), który w 2012 roku w USA wynosił ok. 50 tys. USD, tymczasem w Rosji — 18 tys. USD, w Chinach — 9 tys. USD, a w Indiach — 4 tys. USD (w Polsce — 20 tys. USD).

Jednocześnie jesteśmy świadkami długookresowych globalnych zmian. Nawet Rosja obawia się ekspansji Chin na swoich niezagospodarowanych terenach wschodnich. Być może Zachód traci właśnie Afrykę i inne bogate w zasoby regiony. Mimo kontrowersji dotyczących zagranicznej ekspansji podmiotów państwowych w skali międzynarodowej, wydaje się, że zmiany w przepływach inwestycji bezpośrednich i pośrednich mieszczą się w ogólnej ewolucji środowiska międzynarodowego. Emancypuje ona dotychczas mniej rozwinięte systemy społeczno-gospodarcze, ale nie rozwiązuje ich wewnętrznych problemów. Nie powoduje też zasadniczej rekonstrukcji mechanizmów dominacji i międzynarodowej współzależności.

---

<sup>63</sup> E. SHADRINA: *Russias State Capitalism and Energy Geopolitics of Notheast Asia*. "Pan-European Institute Electronic Publication" 2013, no 2, s. 48.

<sup>64</sup> S. STRANGE: *The Retreat of the State*. Cambridge 1997.