



Reinwestycje zagraniczne w Polsce

Jak często firmy zagraniczne reinwestują wypracowane w Polsce zyski?

Listopad 2022

Wprowadzenie

Czy najwyższą inflację mamy już za sobą?

Ostatnie trzy dekady to okres silnego napływu zagranicznych inwestycji do Polski. Według najnowszych danych Narodowego Banku Polskiego, na koniec 2021 r. zagraniczne podmioty miały zainwestowany w naszym kraju kapitał – w formie środków trwałych, akcji czy instrumentów dłużnych – o wartości 1 099 mld zł. Dla porównania, to około 42 proc. polskiego PKB i dziesięciokrotnie więcej, niż kapitał polski zainwestowany za granicą.

Napływ zagranicznych inwestycji może mieć jednak różną „jakość” – może bardziej bądź mniej efektywnie wspierać rozwój lokalnej gospodarki. Może być dla niej katalizatorem podnoszenia jej na wyższy poziom, a może (w ekstremalnej sytuacji) wręcz stopować jej rozwój. Jednym z kryteriów oceny tej efektywności są tzw. reinwestycje, czyli wypracowany przez przedsiębiorstwo zysk, który zamiast wrócić do kieszeni zagranicznego właściciela, pozostaje w firmie i jest ponownie inwestowany w jej rozwój. Im większa stopa reinwestycji, tym większa korzyść dla gospodarki.

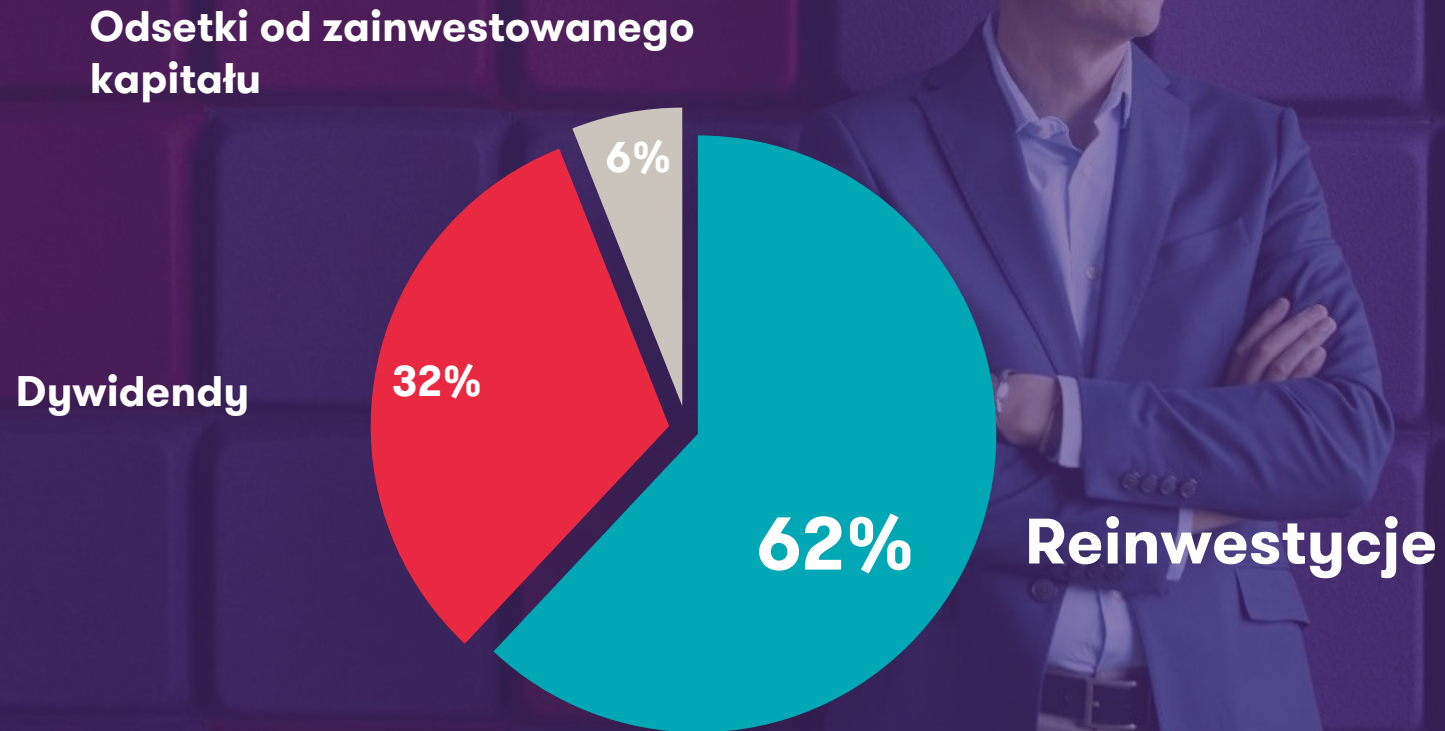
Jak wygląda skłonność zagranicznych firm w Polsce do reinwestycji? Jak zmieniało się to w ostatnich latach? Co można zrobić, aby stopa reinwestycji rosła?

Życzymy przyjemnej lektury.



Na co zagraniczne firmy w Polsce przeznaczają zysk?

Wykres 1. Dochody osiągnięte w 2021 roku przez zagranicznych inwestorów w Polsce



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

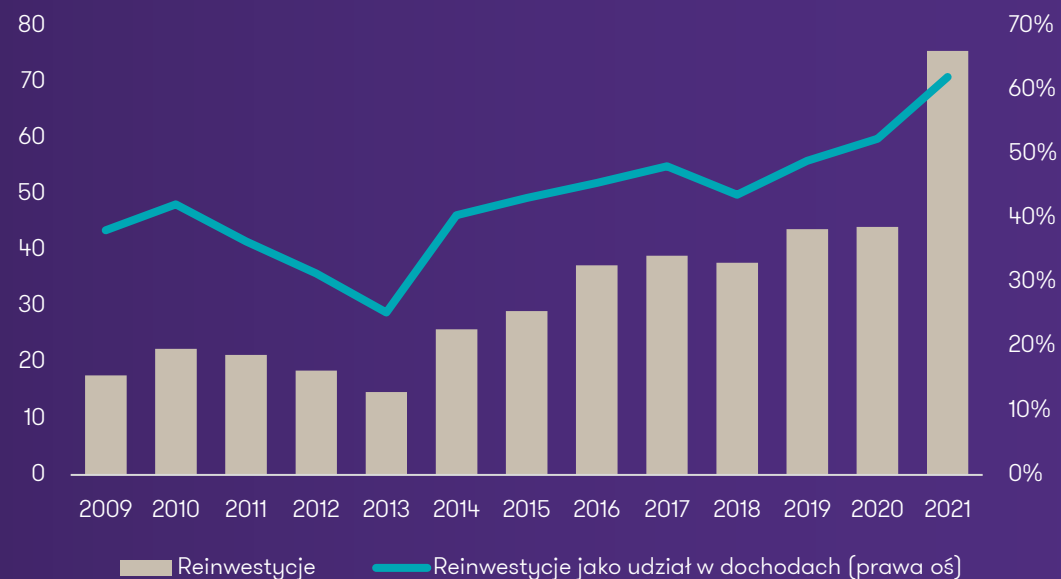
Reinwestycji coraz więcej

Zagraniczne firmy częściej zatrzymują wypracowane zyski w Polsce, niż transferują je za granicę. W 2021 roku reinwestowały aż 76 mld zł, czyli 62% dochodu.

Polska jest, a przynajmniej była przed wybuchem wojny w Ukrainie, dla zagranicznych inwestorów świetnym miejscem do inwestowania. W 2021 roku zagraniczni inwestorzy przy pomocy działających w Polsce firm wypracowali 122,7 mld zł dochodu, o 46% więcej niż rok wcześniej. Z tej kwoty aż 62% (76,6 mld zł) postanowili zatrzymać w Polsce i zainwestować je ponownie w rozwój swoich polskich oddziałów. To najwyższy wynik przynajmniej od 2003 roku, odkąd dostępne są porównywalne dane Narodowego Banku Polskiego. Dla porównania, jeszcze kilka lat temu stopa reinwestycji sięgała zwykle około 25-40%, a przed rokiem było to 52%.

Wydaje się więc, że polska gospodarka dzięki silnemu rozwojowi gospodarczemu i rosnącemu rynkowi wewnętrznemu pozwala inwestorom osiągać atrakcyjne dla nich stopy zwrotu. Choć, jak pokazują badania (m.in. badanie „Klimat inwestycyjny w Polsce” Grant Thornton, Polskiej Agencji Inwestycji i Handlu oraz banku HSBC), zagranicznym inwestorom doskwiera duża zmienność i nieprzewidywalność przepisów prawa w Polsce (zwłaszcza podatkowego, czego przykładem był Polski Ład) oraz niedobór wykwalifikowanych kadr, to mimo wszystko są w stanie generować w Polsce wysokie dochody. Wydaje się, że tocząca się w Ukrainie wojna nie ma na ten obraz większego wpływu, ale na twardych danych przekonamy się o tym dopiero w za rok.

Wykres 2. Wartość reinwestycji (w mld zł) oraz ich udział w dochodach zagranicznych inwestorów (w %)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Dywidendy coraz mniejsze

Zagraniczne firmy coraz mniej chętnie transferują natomiast dochody za granicę. Stopa dywidendy spadła w 2021 roku do rekordowo niskich 32%.

Wzrost reinwestycji kolejny rok z rzędu finansowany jest głównie spadkiem dywidend. Zagraniczne firmy coraz mniej chętnie wypłacają sobie wypracowany w Polsce dochód. W 2021 roku wytransferowali do innych krajów w formie dywidendy równowartość 39 mld zł, czyli 32% dochodów. Jest to najniższy odsetek przynajmniej od 2003 roku, czyli w całej historii badania. Dla porównania, w latach 2010-2015 stopa dywidendy od dochodów zagranicznych inwestorów wynosiła 45-62%.

„Nożyce” stopy reinwestycji i stopy dywidendy jeszcze nigdy nie były tak szeroko uchylone, tzn. pierwszy wskaźnik nigdy nie dominował tak mocno nad drugim. To pokazuje, że zagraniczne firmy w coraz większym stopniu traktują polską gospodarkę i polskie oddziały jako inwestycję długoterminową. W 2021 roku w znacznie większym stopniu zależało im na rozwijaniu posiadanych w Polsce aktywów, a w coraz mniejszym stopniu – na generowaniu w Polsce krótkoterminowych zysków i finansowaniu nimi ekspansji na rynkach macierzystych lub innych rynkach zagranicznych. Jak wspomniano, wojna w Ukrainie a także wysoka inflacja i wysoka zmienność kursu złotego mogą nieco zmienić tę sytuację i zachęcać centrale zagranicznych firm do transferowania większego udziału w zyskach do innych krajów, ale na razie wydaje się, że ten negatywny scenariusz się nie realizuje.

Wykres 3. Reinwestycje i dywidenda w relacji do całości dochodu zagranicznych inwestorów (w %)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

NASZYM ZDANIEM

Zagraniczny kapitał chce tu zostać

Międzynarodowy biznes coraz wyżej ceni polską gospodarkę. Trend wzrostu stopy reinwestycji jest bardzo wyraźny, zwłaszcza od kilku lat. Jeszcze w 2013 roku zagraniczne firmy pozostawiały w Polsce tylko co czwartego wypracowanego w naszym kraju złotego, a trzy pozostałe odprowadzały do centrali. Teraz w Polsce pozostawiają dwie trzecie dochodu, a tylko jedną trzecią przeznaczają na dywidendę. Zmiana podejścia jest więc bardzo wyraźna, wręcz rewolucyjna. To pokazuje, że mimo poważnych barier, jakie w Polsce napotykać zagraniczne firmy, związane np. z niestabilnością przepisów prawa, trudnościami ze znalezieniem pracowników czy zmiennością kursów walut, osiągają one na polskim rynku wysokie, stabilne dochody.

Dynamiczny, stabilny rozwój naszej gospodarki, rynek wewnętrzny czy bliskość geograficzna rynku Europy Zachodniej sprawiają, że mimo wszystko chcą tu się rozwijać. Wysoki i rosnący poziom reinwestycji pokazuje, że patrzą na obecność w Polsce długoterminowo – chcą tu zostać i wspólnie z polskimi firmami tworzyć polską gospodarkę.



Jolanta Jackowiak
Partner
International desk
Grant Thornton

Niemcy i Węgry reinwestują najwięcej

W 2021 roku niemieccy inwestorzy reinwestowali ponad 7 mld zł. W stosunku do dochodu najwięcej pozostawiły firmy z Węgier – aż 65 proc.

W podejściu inwestorów z poszczególnych krajów istnieją wyraźne różnice. Od lat pod względem wartości nominalnej zdecydowanie najwięcej zysku reinwestują firmy z Niemiec. W 2021 roku zatrzymali oni w polskich oddziałach swoich firm 7,1 mld zł, a łącznie przez ostatnie 5 lat – aż 47,1 mld zł. Dla porównania, w 2021 roku łączne bezpośrednie inwestycje w Polsce wyniosły 114 mld zł, a więc ponad 6% całego zainwestowanego w Polsce kapitału zagranicznego pochodziło z samych reinwestycji firm z niemieckim kapitałem. Na wyróżnienie zasługują również inwestorzy z Francji, którzy w minionym roku reinwestowali 3,2 mld zł, czyli o blisko 20% więcej niż przed rokiem.

Jeśli jednak weźmiemy pod uwagę stopę reinwestycji, a więc odniesiemy reinwestycje do całego wypracowanego w Polsce dochodu, okaże się, że najbardziej „długofalowym” zagranicznym inwestorem w Polsce były w 2021 roku firmy z Węgier. Reinwestowały one aż 130 mln zł z 200 mln zł wypracowanego dochodu, czyli stopa reinwestycji w ich przypadku wynosiła 65%. Na uwagę zasługują też Austria, Finlandia i Wielka Brytania, czyli kraje, które zajmują wysokie miejsca w obu zestawieniach. Wysoką stopę reinwestycji wykazuje też główny „reinwestor” – Niemcy. Wspomniane 7,1 mld zł to 35% całego wypracowanego w ubiegłym roku dochodu.

Tabela 1. Reinwestycje zagranicznych firm w Polsce w 2021 roku w podziale na kraje pochodzenia*

Wartość (w mld zł)		Udział w dochodach	
Niemcy	7,1	Węgry	65%
Francja	3,2	Austria	49%
Austria	2,2	Izrael	43%
Wielka Brytania	1,7	Finlandia	42%
Szwajcaria	1,6	Japonia	42%
Włochy	1	USA	40%
USA	0,9	Wielka Brytania	37%
Szwecja	0,9	Niemcy	35%
Dania	0,7	Norwegia	34%
Finlandia	0,5	Francja	34%
Hiszpania	0,5	Szwajcaria	33%
Belgia	0,5	Dania	32%
Irlandia	0,3	Irlandia	32%
Korea Płd.	0,2	Szwecja	31%
Republika Czeska	0,1	Włochy	28%

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

*Z zestawienia wyeliminowano Holandię, Cypr, Luksemburg i Maltę, ponieważ wyniki dla tych krajów mogą być zawyżone ze względu na korzystne warunki podatkowe w tych krajach. Znaczna część reinwestycji przypisanych do tych krajów może być w praktyce dokonywanych przez podmioty z innych krajów.

Handel i finanse na czele sektorów

Zagraniczni inwestorzy z sektora handlowego reinwestowali w 2021 roku aż 11,1 mld zł. W relacji do dochodów najwięcej pozostawiają w Polsce firmy zdrowotne i finansowe – ponad 50%.

Duże różnice w podejściu do reinwestycji zauważalne są też w podziale na sektory. W ujęciu nominalnym najwięcej zysków pozostawiają w Polsce zagraniczni inwestorzy w handlu hurtowym i detalicznym – w 2021 roku reinwestowali oni 11,1 mld zł, a przez ostatnie 5 lat było to 41 mld zł.

W relacji do uzyskanego dochodu na czele zestawienia plasują się natomiast inwestorzy związani z ochroną zdrowia. W minionym roku zagraniczne firmy w tym sektorze postanowiły pozostawić w Polsce aż 55% dochodów – 431 mln zł z 779 mln zł zysków. Na uwagę zasługuje też sektor finansowy. W 2021 roku inwestorzy zagraniczni z tego sektora reinwestowali aż 4,9 mld zł z 9,2 mld zł dochodu, co dało stopę reinwestycji na poziomie 53%. Zarówno nominalnie, jak i procentowo są to bardzo wysokie wartości.

Najmniej reinwestującą branżą są producenci związani z przemysłem lotniczym. W 2021 roku reinwestowali tylko 10 mln zł z 702 mln zł z wypracowanego zysku, czyli stopa reinwestycji wyniosła jedynie nieco ponad 1%. Warto jednak zwrócić uwagę, że w wielu sektorach skłonność do reinwestycji jest bardzo zmienna. Przykładem może być rolnictwo. Inwestorzy zagraniczni z nim związani odnotowali w 2020 roku wręcz nieznacznie ujemną stopę reinwestycji, a w 2021 roku była już ona na wyraźnym plusie - wyniosła aż 39%.

Tabela 2. Reinwestycje zagranicznych firm w Polsce w 2021 roku w podziale na sektory

	Wartość (w mld zł)	Udział w dochodach
Handel hurtowy i detaliczny	11,1	42%
Działalność finansowa i ubezpieczeniowa	4,9	53%
Informacja i komunikacja	2,5	26%
Produkcja artykułów w spożywczych	2,1	32%
Produkcja pojazdów	1,8	26%
Produkcja wyrobów chemicznych	1,8	38%
Budownictwo	1,7	30%
Działalność profesjonalna i techniczna	1,6	29%
Produkcja maszyn i wyrobów z metali	1,6	14%
Obsługa rynku nieruchomości	1,2	18%
Transport i gospodarka magazynowa	1,1	33%
Produkcja metali i wyrobów metalowych	1	13%
Opieka zdrowotna i pomoc społeczna	0,4	55%
Energetyka	0,4	20%
Produkcja urządzeń elektronicznych	0,2	18%

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

NASZYM ZDANIEM

Państwo powinno wspierać reinwestycje

Wysoki stopień reinwestycji powinien być jednym z ważnych celów polskiej polityki gospodarczej, bo to najbardziej wartościowy rodzaj inwestycji. Znacznie łatwiej i efektywniej jest bowiem przekonać firmę prowadzącą już w Polsce działalność do pozostawienia w spółce wypracowanego tutaj zysku, niż znaleźć zupełnie nowego zagranicznego inwestora i przekonać go do ulokowania swojego biznesu akurat w Polsce. Powinniśmy jako państwo skupiać się więc nie tylko na poszukiwaniu nowych inwestorów, ale też na stwarzaniu obecnym inwestorom takich warunków i zachęt, aby chcieli oni pozostawiać jak największą część swoich zysków w Polsce. Działania te powinny być nakierowane zwłaszcza na firmy, które już teraz wykazują wysoką skłonność do reinwestycji, a traktują swoją obecność w Polsce jako inwestycję długofalową. Skoro dużo reinwestują, to znaczy, że bardziej niż krótkoterminowy zysk interesuje je wzmacnianie polskich oddziałów. Dlatego mnie szczególnie cieszy fakt, że w gronie takich inwestorów jest wiele firm z Niemiec. To największa gospodarka europejska i główny partner handlowy Polski. Wysoki poziom reinwestycji pokazuje, że jest to partnerstwo na pożądanym z punktu widzenia interesu polskiej gospodarki warunkach.



Marcin Diakonowicz
Partner
Audyt
German Desk Leader
Grant Thornton





Zapraszamy do kontaktu

Kontakt dla mediów:

Jacek Kowalczyk

Dyrektor Marketingu i PR

T +48 505 024 168

E Jacek.Kowalczyk@pl.gt.com

Jolanta Jackowiak

Partner

International Desk

T +48 601 934 173

E Jolanta.Jackowiak@pl.gt.com

Marcin Diakonowicz

Partner, Audyt

German Desk Leader

T +48 602 239 777

E Marcin.Diakonowicz@pl.gt.com

O nas

Grant Thornton to jedna z wiodących organizacji audytorsko-doradczych na świecie, obecna w 140 krajach i zatrudniająca ponad 62 tys. pracowników.

W Polsce działamy od 29 lat. Zespół 950 pracowników wspiera naszych Klientów w takich obszarach jak audyt, doradztwo podatkowe, doradztwo transakcyjne czy outsourcing płac i kadr oraz outsourcing księgowości.

