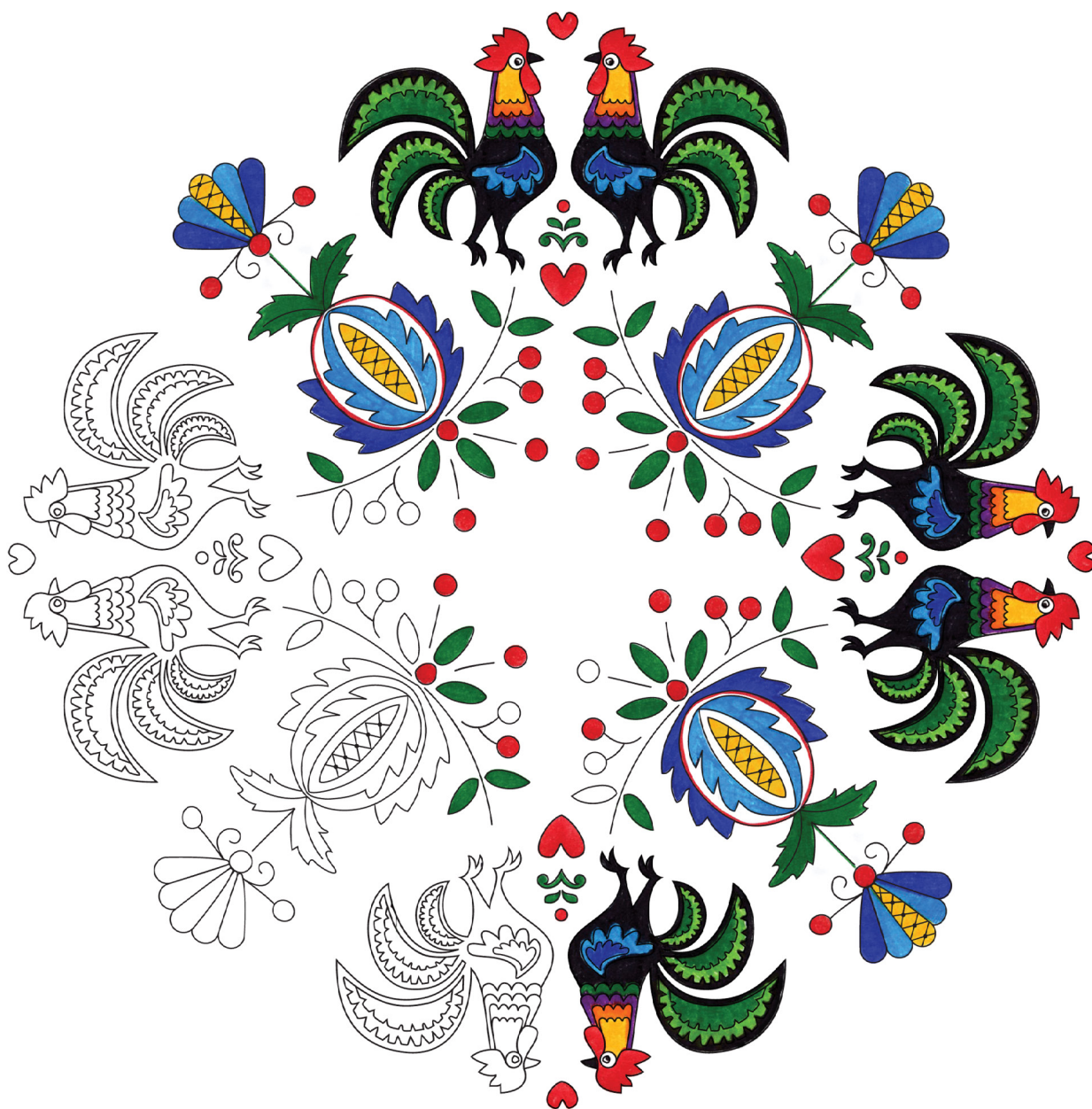




Inwestycje w Polsce.
Niewyczerpany potencjał
Doświadczenia niemieckich inwestorów



Spis treści

Wstęp	4
Streszczenie	5
Dlaczego warto inwestować w Polsce?	10
Polska gospodarka – 25 lat wzrostu i stabilności	12
Struktura wzrostu PKB w krajach Europy Środkowej	18
Konkurencyjność krajów Europy Środkowej i napływ BIZ	24
Inwestowanie w Polsce – potencjalny zysk i ryzyko	34
Jak inwestować w Polsce?	42
Branże o wysokim potencjale wzrostu	44
Polityka gospodarcza	50
Doświadczenia niemieckich inwestorów w Polsce	58
Podsumowanie	64
Aneks: Przegląd prognoz dla polskiej gospodarki	66
Przypisy	68
Bibliografia	70
Deloitte German Desk w Polsce	72
Kontakt	73

Wstęp



Marcin Diakonowicz

Partner w dziale Audit & Assurance,
Lider German Desk w Polsce oraz
Europie Środkowej, Deloitte



Michael Kern

Dyrektor Generalny, Członek Zarządu
AHK Polska

Polska przez ostatnich 27 lat, jakie upłynęły od zmiany ustroju, pochłonięta była nadrabianiem zaległości cywilizacyjnych oraz ekonomicznych wobec rozwiniętych gospodarek Europy Zachodniej. Zadanie to było z pewnością niełatwe. Wszak na początku tej drogi wcale nie było oczywiste, czy Polsce uda się osiągnąć zakładane cele na drodze do stabilizacji i rozkwitu gospodarczego, których doświadczamy obecnie. W tym kontekście bliskie sąsiedztwo i relacje gospodarcze zbudowane przez te lata z drugą największą gospodarką świata – Niemcami – nie pozostają bez znaczenia.

Inwestycje zagraniczne są bardzo ważnym czynnikiem stymulującym wzrost gospodarczy i miały istotny wpływ na rozwój wolnego rynku w pierwszych latach po transformacji ustrojowej w Polsce. Niemieckie firmy szybko dostrzegły potencjał swojego wschodniego sąsiada. Choć tuż po roku 1989 nikt nie był w stanie zagwarantować, w jakim tempie oraz kierunku będzie zmierzać polska gospodarka, firmy zza Odry rozpoczęły lokowanie kapitału w Polsce niemal od razu po otwarciu rynku. Do 2015 roku zainwestowały już 135,9 mld zł, co odpowiada 1/5 ulokowanych w naszym kraju bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

Zachodni sąsiedzi doceniają wysokie kwalifikacje oraz produktywność, a także motywację polskich pracowników. Ponadto zwracają uwagę na znaczną poprawę infrastruktury, która zwiększa atrakcyjność inwestycyjną nowych regionów. Dzięki członkostwu w Unii Europejskiej Polska w odczuciu naszego najważniejszego partnera wymiany gospodarczej może pochwalić się gospodarką wyjątkowo odporną na wstrząsy oraz stabilnością otoczenia regulacyjnego.

Oddajemy w Państwa ręce raport, który analizuje powody, dla których Polska, mimo niezwykle dynamicznego rozwoju przez ostatnie trzy dekady, nadal dysponuje atutami pozwalającymi na lokowanie udanych i opłacalnych inwestycji bezpośrednich.

Streszczenie

Polska gospodarka rozwija się nieprzerwanie od 1991 r., co jest rekordem wśród krajów Unii Europejskiej. Jednocześnie jest to rozwój dynamiczny – w ostatnich 20 latach PKB *per capita* (według parytetu siły nabywczej) rósł w tempie 6% rocznie. To najlepszy wynik w regionie Europy Środkowej, który jest często oceniany przez inwestorów jako atrakcyjna przesłanka do rozpoczęcia działalności.

Głównym czynnikiem dynamicznego i stabilnego rozwoju Polski są inwestycje i kapitał. W latach 2010-2015 ich udział w tworzeniu PKB Polski był znacząco wyższy, niż w innych krajach Europy Środkowej za wyjątkiem Bułgarii. Mimo to bałkańska gospodarka rozwijała się w tym okresie ponad 2-krotnie wolniej niż polska.

Według większości indeksów mierzących konkurencyjność gospodarczą i rozwój społeczny Polska ustępuje w regionie jedynie Czechom. Wynika to z faktu, że Czechy posiadają wiele cech dojrzałej i uprzemysłowionej gospodarki. Do ich atutów należy najniższe ryzyko inwestycyjne w regionie, ale potencjalnym inwestorom oferują 2-krotnie niższą dynamikę wzrostu PKB (średnio 1,5% w latach 2010-2015) niż Polska (3%).

Pomimo dynamicznego rozwoju Polski w ostatnich 25 latach, potencjał 7. największej gospodarki UE jest wciąż daleki od wyczerpania. Dowodem jest wciąż istotnie niższa produktywność niż wysokorozwiniętych krajach UE oraz w dalszym ciągu niewielki zasób kapitału. Polska osiągnęła około 2-krotny wzrost

wartości kapitału przypadającego na 1 pracownika w ostatnich 20 latach, co pozwoliło wyprzedzić Słowację i Węgry. Mimo to nasycenie kapitałem jest wciąż niemal 2-krotnie niższe niż w tradycyjnie uprzemysłowionych Czechach.

Relatywnie niska wartość kapitału produkcyjnego w Polsce sprzyja osiąganiu wysokich stóp zwrotu z podjętych inwestycji. Krańcowa produktywność kapitału w Polsce jest niemal 4-krotnie wyższa niż w krajach strefy euro (średnia za lata 2006-2016), a także wyższa niż na Słowacji, w Czechach i na Węgrzech.

Do szczególnie atrakcyjnych inwestycyjnie branż w Polsce należy przetwórstwo przemysłowe, gdzie trafiło blisko 230 mld zł kapitału zagranicznego. Stanowi to 1/3 całości ulokowanych BIZ w Polsce. Coraz większe znaczenie ma również sektor nowoczesnych usług dla biznesu (BPO/SSC), który rozwija się w tempie 20% rocznie i do 2020 r. ma zatrudniać 300 tys. osób.

Niemcy są najważniejszym krajem eksportującym kapitał do Polski w formie Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych. Do 2015 r. niemieckie podmioty zainwestowały w Polsce 135,9 mld zł, co odpowiada niemal 1/5 całości ulokowanych BIZ. Niemieccy inwestorzy niezmiennie wysoko cenią członkostwo Polski w UE, które zwiększa jakość i stabilność otoczenia regulacyjnego. Innymi czynnikami, które skłoniły niemieckie firmy do inwestycji w Polsce są kwalifikacje, produktywność i motywacja pracowników, a także jakość i dostępność lokalnych poddostawców.

DYNAMICZNA I STABILNA GOSPODARKA

- Nieprzerwany wzrost PKB od 1991 r. – rekord w Unii Europejskiej
- Najszybszy wzrost PKB na osobę w regionie Europy Środkowej w latach 1995-2016
- Najbardziej stabilna gospodarka Europy Środkowej

1

PRZEWAGI KONKURENCYJNE POLSKI

- Korzystna relacja produktywności pracowników do kosztów zatrudnienia
- Wyróżniająca jakość edukacji, zwłaszcza nauk ścisłych, technicznych i IT
- Wysoki odsetek osób znających język angielski i niemiecki

3

BEZPOŚREDNIE INWESTYCJE ZAGRANICZNE W LICZBACH

- Wartość ulokowanych BIZ to 712 mld zł, co stanowi równowartość 45% PKB Polski
- Niemal 230 mld zł BIZ to działalność w przetwórstwie przemysłowym
- Niemcy są zdecydowanym liderem wśród krajów pochodzenia BIZ w Polsce – niemieckie firmy zainwestowały prawie 136 mld zł

5

2 NIEWYCZERPANY POTENCJAŁ ROZWOJU

- Zasób kapitału produkcyjnego na pracownika 3-4 niższy niż w krajach wysokorozwiniętych
- Niska aktywność zawodowa - 40% Polek nie pracuje i nie szuka pracy
- Duża przestrzeń do poprawy jakości regulacji i rozwoju alternatywnych form finansowania inwestycji np. PPP

2

4 POLSKA WEDŁUG ZAGRANICZNYCH INWESTORÓW

- Przedsiębiorczość i wysoka kultura pracy
- Wysoka mobilność i elastyczność pracowników
- Dobra i poprawiająca się infrastruktura

4

6

6 BRANŻE ATRAKCYJNE INWESTYCYJNIE

- Przetwórstwo przemysłowe
- Usługi dla biznesu (BPO/SSC), IT i telekomunikacja
- Nieruchomości

DYNAMIKA I STABILNOŚĆ GOSPODARKI

TEMPO WZROSTU PKB
Wzrost PKB *per capita* według
PPP, 1995-2016, CAGR



STABILNOŚĆ WZROSTU PKB
Odchylenie standardowe
stopy wzrostu PKB



Bulgaria

Czechy

Polska

Rumunia

Słowacja

Węgry

JAKOŚĆ OTOCZENIA DLA INWESTORÓW

**KONKURENCYJNOŚĆ
GOSPODARKI**
Global Competitiveness Index
2016/2017 (miejsce na 138
krajów)



ROZWÓJ SPOŁECZNY
Social Progress Index 2016
(miejsce na 130 krajów)



Bulgaria

Czechy

Polska

Rumunia

Słowacja

Węgry

KAPITAŁ W PROCESIE ROZWOJU

ZNACZENIE KAPITAŁU
Wkład kapitału w osiągniętą
stopę wzrostu PKB, średnia
1995-2015 (pkt. proc.)



WYPOSAŻENIE W KAPITAŁ
Kapitał netto w przeliczeniu na
1 pracującego (tys. EUR)



Bulgaria

Czechy

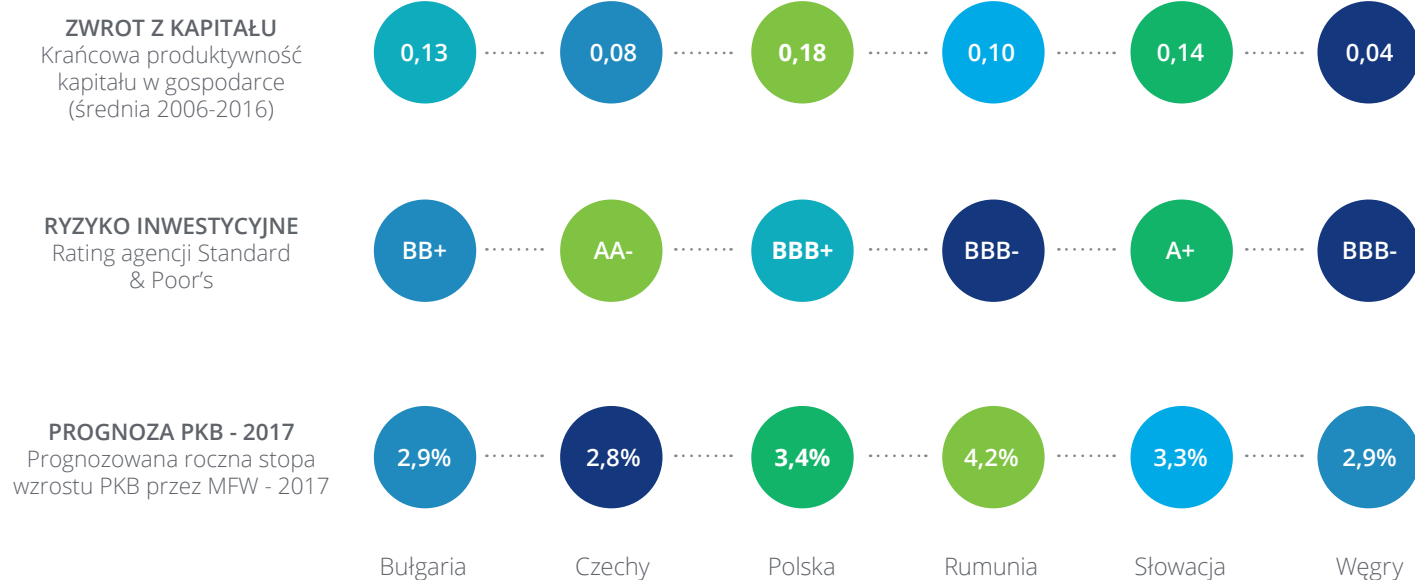
Polska

Rumunia

Słowacja

Węgry

OCZEKIWANY ZWROT I RYZYKO INWESTYCYJNE



Dlaczego warto inwestować w Polsce?

Polska gospodarka po raz ostatni doświadczyła recesji w 1991 r., kiedy PKB spadł o 7% w ujęciu rocznym.¹ Jest to jeden z najdłuższych okresów nieprzerwanego wzrostu gospodarczego w ostatnich dekadach na świecie.

Spośród krajów członkowskich OECD równie długim okresem przyrostu PKB bez recesji może pochwalić się jedynie Australia.² Powszechnie znany jest także fakt, że Polska jako jedyny kraj w UE uniknęła recesji w 2009 r. (wzrost wyniósł 1,7%). Obecnie Polska jest 7. największą gospodarką w UE (bez uwzględnienia Wielkiej Brytanii) i 24. na świecie.³

Analiza atrakcyjności inwestycyjnej w tym rozdziale została przeprowadzona według schematu top-down. Zaczyna się od perspektywy historycznej i makroekonomicznej, która jest punktem wyjścia do przeglądu struktury wzrostu PKB, głębszych fundamentów rozwoju oraz analizy warunków dla zwiększania zasobu kapitału.

Celem tego rozdziału jest:

- Syntetyczne przedstawienie procesu rozwoju Polski w ostatnich 25 latach i określenie kluczowych czynników stojących za sukcesem gospodarczym,
- Analiza struktury wzrostu PKB w krajach Europy Środkowej ze szczególnym uwzględnieniem nakładów kapitału. W analizie wyróżniono dodatkowy okres 2010-2015, który charakteryzował się trudnymi warunkami dla inwestycji,
- Porównanie wyników najważniejszych indeksów mierzących konkurencyjność, jakość instytucji oraz rozwój społeczny,
- Charakterystyka napływu Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych do krajów Europy Środkowej,
- Analiza wielkości zasobu kapitału, produktywności nakładów kapitału oraz oczekiwanego ryzyka inwestycyjnego na poziomie makroekonomicznym.





Polska gospodarka – 25 lat wzrostu i stabilności

W 1989 roku Polska należała do najbiedniejszych krajów Europy i nikt wówczas nie był w stanie przewidzieć, jak szybko uda się ograniczyć lukę rozwojową w porównaniu do bogatszych krajów UE-15.

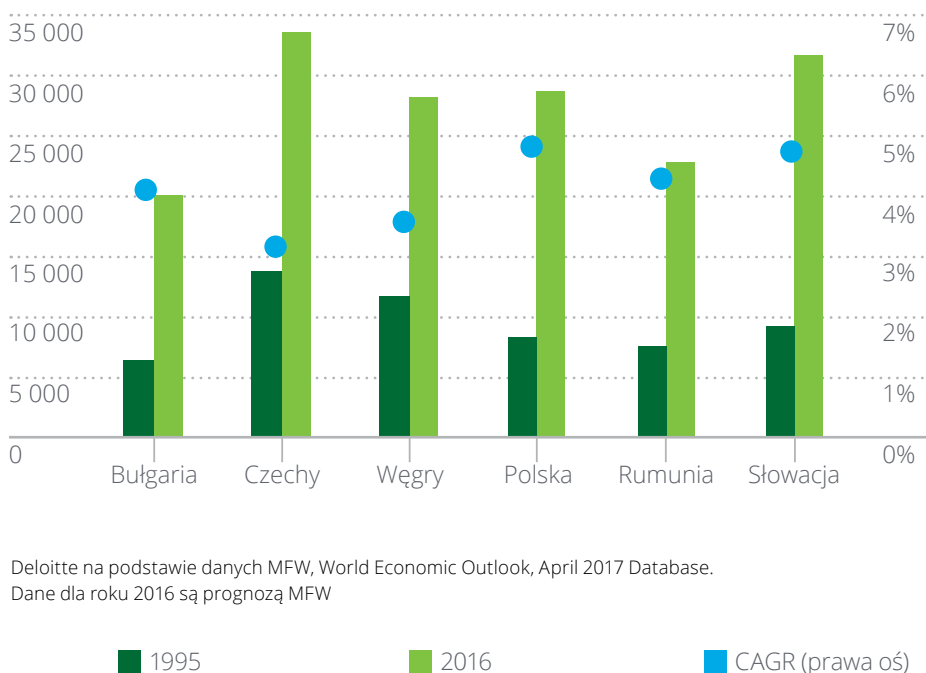
Wzrost gospodarczy nigdy nie jest automatycznym procesem, lecz efektem m.in. akumulacji kapitału, poprawy produktywności, rozwoju kapitału ludzkiego oraz wielu innych czynników,

które z kolei zależą od milionów jednostkowych decyzji przedsiębiorstw, konsumentów czy przedstawicieli sektora publicznego.⁴

„W ciągu ostatnich 25 lat Polska zrobiła ogromny skok rozwojowy. Musi być w jej mieszkańcach wyjątkowy innowacyjny duch przedsiębiorczości, który sprawił, że udało się tego dokonać w tak krótkim czasie. Polska może w najbliższej przyszłości wiele zyskać dzięki podejściu polskiego społeczeństwa do nowych technologii. Polacy bez najmniejszych oporów sięgają po nowości technologiczne, wręcz aktywnie ich poszukują. Duch innowacyjności jest wyraźnie dostrzegalny między innymi w rosnącej liczbie polskich start-upów technologicznych, które mogą odegrać istotną rolę w najbliższych latach, jeśli chodzi o rozwój polskiej gospodarki.”

Barbara Jacob
Prezes Zarządu, Komsa Polska

PKB *per capita* według parytetu siły nabywczej w 1995 i 2016 oraz CAGR 1995-2016



Deloitte na podstawie danych MFW, World Economic Outlook, April 2017 Database.
Dane dla roku 2016 są prognozą MFW

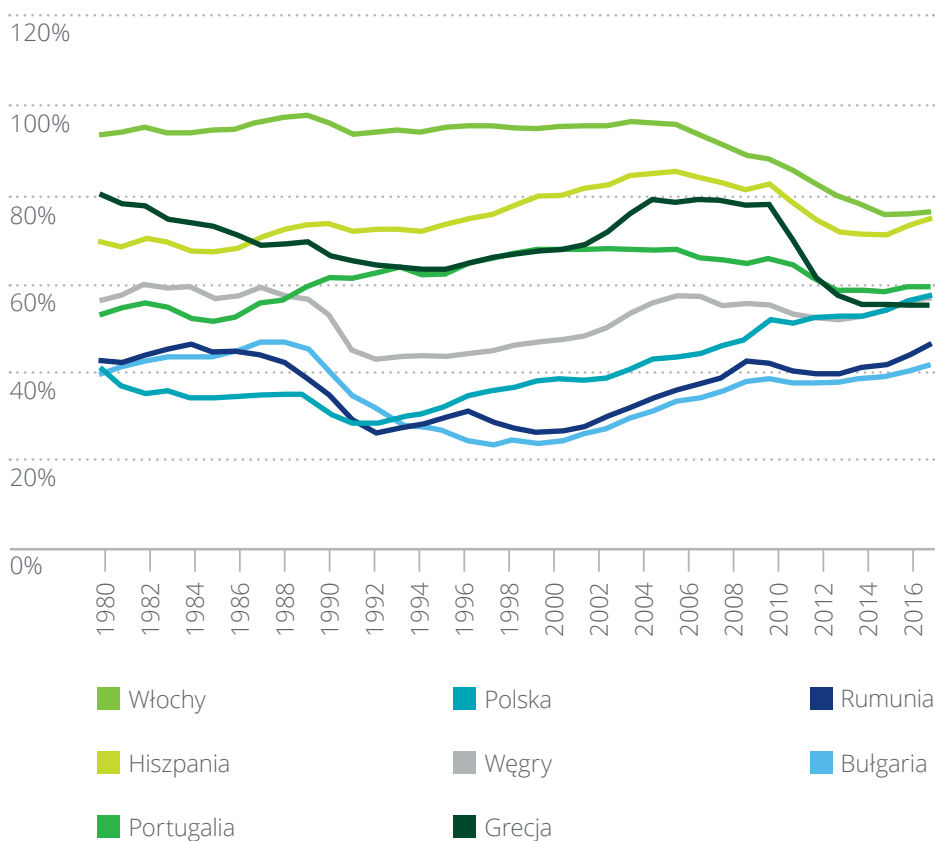
Ze uwagi na brak wiarygodnych danych trudno o rzetelną analizę porównawczą wyników gospodarczych krajów Europy Środkowej z pierwszych latów transformacji.⁵ **Analiza okresu 1995-2016 prowadzi do wniosku, że Polska osiągnęła najszybszą przeciętną dynamikę PKB *per capita* według parytetu siły nabywczej**

(6,0 % według CAGR).⁶ Na drugim miejscu uplasowała się Słowacja (5,8% CAGR), następnie Bułgaria i Rumunia (odpowiednio 5,4% i 5,3% CAGR). Wolniej rozwijały się Węgry i Czechy (odpowiednio 4,4% i 4,2% CAGR).

Osiągnięte tempo wzrostu PKB pozwoliło krajom Europy Środkowej nadrobić różnice rozwojowe w porównaniu do rozwiniętych gospodarek bez większych zakłóceń przez kilkanaście kolejnych lat. Dopiero wybuch kryzysu finansowego w 2007 roku spowodował osłabienie procesu konwergencji. Ponowne przyspieszenie nastąpiło 8 lat później – w latach 2015-2016 – i dało się odczuć zwłaszcza w Polsce, na Węgrzech

i Rumunii. Dzięki tym procesom kraje Grupy Wyszehradzkiej praktycznie dogoniły Grecję i Portugalię (biorąc pod uwagę PKB *per capita* według PPP), które po wejściu do strefy euro nie tylko nie zredukowały swojej luki rozwojowej w porównaniu do Niemiec, ale nawet ją powiększyły.

PKB *per capita* według parytetu siły nabywczej, Niemcy = 100%

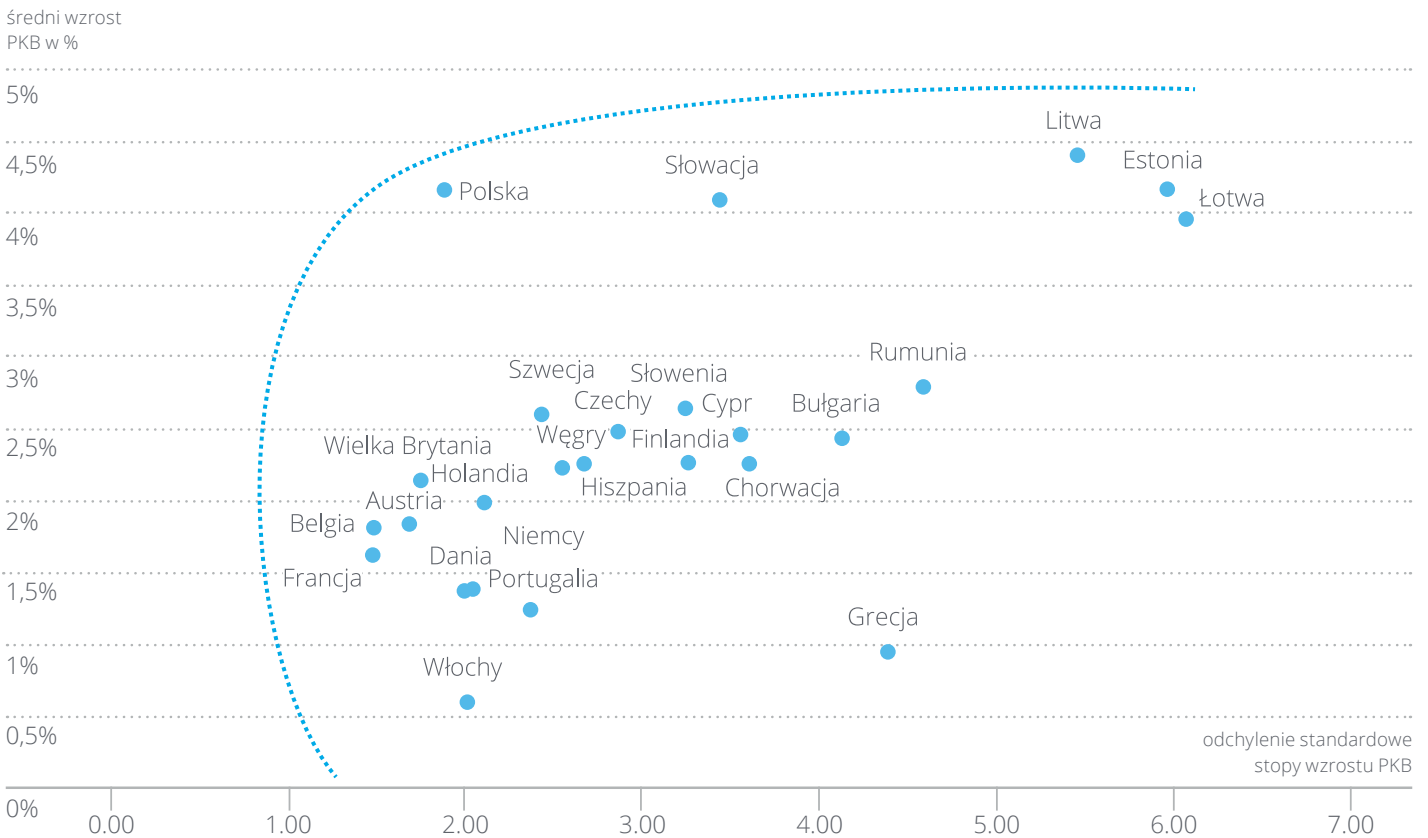


Źródło: Deloitte na podstawie danych MFW, World Economic Outlook, April 2017 Database.
Dane dla roku 2016 są prognozą MFW.

Według EBRD Transition Report 2016-2017 Polska jest wysoce odporna na negatywne szoki zewnętrzne, zarówno w tzw. realnej gospodarce jak i na rynkach finansowych.⁷ **Wysoka dynamika i odporność polskiej gospodarki jest często tłumaczona**

istnieniem relatywnie dużego rynku wewnętrznego. Znaczenie tego czynnika bywa jednak przeceniane, zwłaszcza w odniesieniu do rozwoju w dłuższym okresie, np. 25 lat.⁸ Kluczowe znaczenie jednak mają jakość i stabilność instytucji oraz polityki

Średni wzrost PKB i jego odchylenie standardowe w latach 1995-2015



Źródło: Deloitte na podstawie danych MFW, World Economic Outlook, April 2017 Database

gospodarczej, które są podstawowymi warunkami dynamicznego i zrównoważonego wzrostu PKB. Do takiego wniosku prowadzi obszerna literatura badająca mechanizmy wzrostu gospodarczego, jak i proste obserwacje.^{9,10} Zbieżny wniosek odnośnie stabilności dotyczy wpływu integracji rynków finansowych i powiązań kapitałowych.

W tym wypadku również kluczowa jest jakość instytucji i polityki gospodarczej, która zapobiega m.in. nadmiernej koncentracji ryzyka w sektorze finansowym, czy też akumulacji wysokiego zadłużenia.¹¹

„Na podstawie obserwacji ostatnich lat muszę przyznać, że Polska jest jednym z najstabilniejszych krajów w Unii Europejskiej. Była też jedynym państwem, które w czasach niedawnego kryzysu finansowego nie przeżyło załamania gospodarczego i zachowało dodatni wzrost. Jest to także największa gospodarka w tej części regionu. Dlatego nie wydaje mi się, aby w najbliższej przyszłości którykolwiek z krajów Europy Środkowej był w stanie zagrozić pozycji Polski jako lidera regionu.”

Peter Baudrexl

Prezes Zarządu, Grupa Siemens w Polsce

Bez wątpienia wysoka stabilność wzrostu gospodarczego jest pozytywnym czynnikiem, zarówno dla przedsiębiorstw obecnych na danym rynku, jak i potencjalnych inwestorów. Odwołując się jeszcze raz do nadrzędnej roli instytucji - **stabilność w długim okresie może być postrzegana jako przybliżony wskaźnik (proxy) jakości polityki gospodarczej oraz efektywności rynków i sektora publicznego.**

W kontekście polityki gospodarczej szczególnie istotna dla stabilności jest polityka fiskalna (podatki i wydatki publiczne) oraz **polityka monetarna** (poziom stóp procentowych banku centralnego i inne instrumenty).¹² W przypadku Polski często wskazuje się na konserwatywną politykę monetarną oraz skuteczny nadzór finansowy jako jedne z kluczowych czynników, które zapobiegły powstaniu cyklu *boom-bust* i recesji w 2009 r.

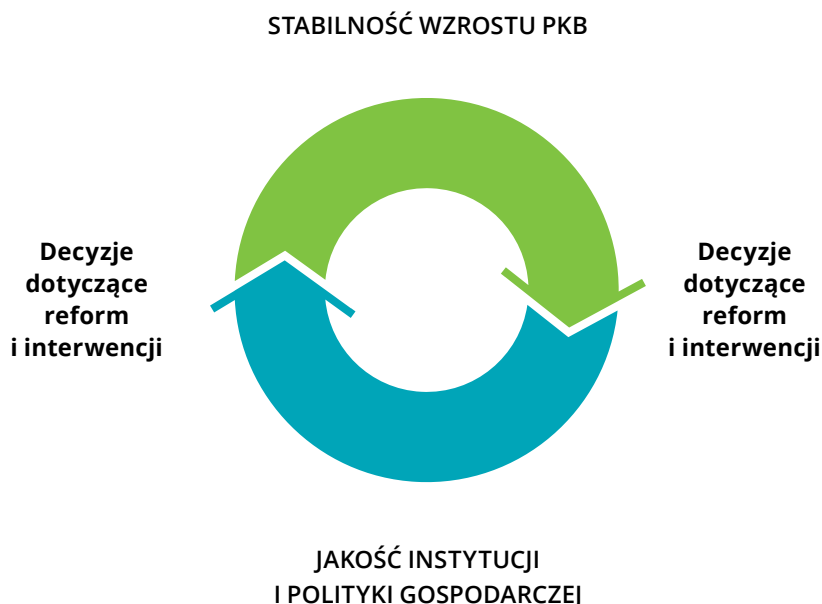
Według M. Piątkowskiego wzrost gospodarczy Polski został oparty na przedsiębiorczości i ciężkiej pracy, a nie na naturalnych surowcach czy „finansowych sterydach”, gdyż Polska jest importem netto energii, a poziom długu prywatnego i publicznego jest znacząco poniżej średniej w UE.¹³

„Jesteśmy jedną z najstarszych firm niemieckich w Polsce. Zaczynaliśmy w 1990 roku z 10 pracownikami. Obecnie mamy 276 pracowników w 2 zakładach w Stargardzie i Lubartowie. Nasz zakład jest obecnie największym zakładem tego typu na świecie, jeśli chodzi o branżę poligraficzną. Na podstawie ponad 25 lat spędzonych tutaj uważam, że najważniejszą zaletą Polski jest mentalność biznesowa Polaków. Z jednej strony jest ona znacznie bliższa „starej” Europie niż na przykład w krajach Śródziemnomorskich. Z drugiej strony polski biznes jest znacznie bardziej odporny i elastyczny, jeśli chodzi o kryzysy i gwałtowne zmiany zachodzące w otoczeniu. Zmiany, jakie zachodziły w Polsce po 1989 roku, były na tyle poważne, że obecnie zmiany i kryzysy, które są w stanie wywołać panikę na rynkach zachodniej Europy, w Polsce nie robią na nikim większego wrażenia. Myślę, że to jest ważny czynnik determinujący stabilność tej gospodarki.”

Andreas Visser

Dyrektor, SchoPa Buchbinderei Sp. z o.o.

Obustronna zależność między stabilnością wzrostu PKB a jakością instytucji i polityki gospodarczej – perspektywa długookresowa



Źródło: opracowanie Deloitte

Należy zauważyć, że związek między stabilnością wzrostu PKB a jakością polityki gospodarczej i instytucji jest dwustronny. Wynika to z faktu, że **wyższa stabilność wzrostu PKB zmniejsza ryzyko gwałtownej i/lub silnej zmiany nastawienia w polityce fiskalnej i monetarnej**. W rezultacie obniża się prawdopodobieństwo wzrostu podatków czy też dyskrejonalnej redukcji wydatków publicznych (tj. redukcji niezwiązanej z szerszym programem, a podejmowanej jedynie w celu ograniczenia bieżącego deficytu w finansach publicznych).¹⁴

W Polsce po roku 1989 można wyróżnić 2 główne procesy, które pozytywnie wpływały na tempo wzrostu PKB oraz stabilność:

- **Strategia transformacji gospodarczej**, która była oparta na trzech głównych fundamentach: stabilizacji makroekonomicznej, liberalizacji mikroekonomicznej i reformach instytucjonalnych. Szczególnie istotny był szeroki zakres reform oraz szybkie tempo ich wdrażania.¹⁵
- **Wejście do Unii Europejskiej**, które zmniejszyło koszty przepływu osób, kapitału, dóbr i usług, a także sprzyjało ograniczeniu ryzyka politycznego i regulacyjnego (np. w stosowaniu dyskryminujących praktyk na Jednolitym Rynku UE).¹⁶ Akcesja do UE wymagała ponadto istotnej poprawy ram regulacyjnych, zarówno w odniesieniu do wszystkich przedsiębiorstw (np. konkurencja i pomoc publiczna) jak i poszczególnych branż czy rynków.



Struktura wzrostu PKB w krajach Europy Środkowej

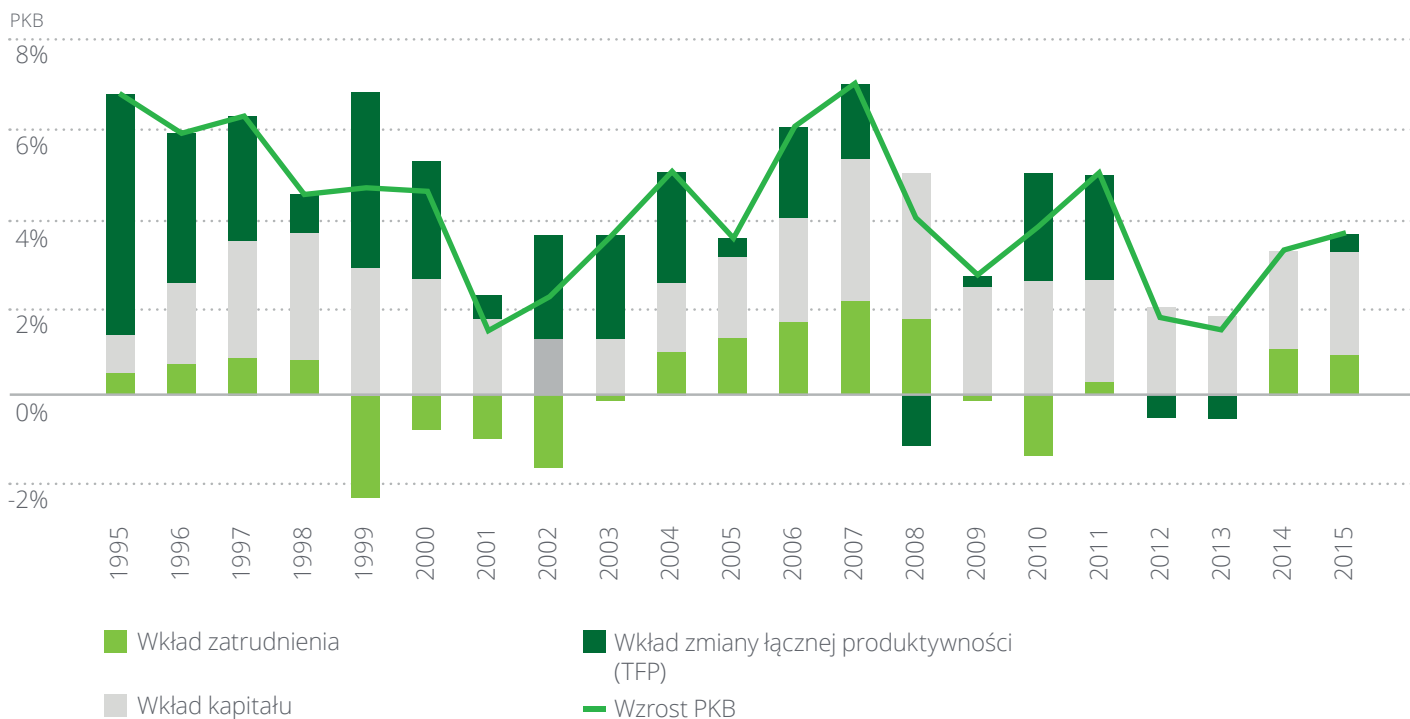
W ostatnich latach Polska pozostała jedną z najszybciej rozwijających się gospodarek UE i najszybciej rozwijającą się gospodarką w Europie Środkowej. Średnie tempo wzrostu PKB Polski w latach 1995-2015 wyniosło 4,1%.¹⁷

W latach 2010-2015 przeciętna dynamika PKB nieznacznie zwolniła, sięgając 3%. W obu przypadkach jest to najlepszy wynik w gronie krajów Europy Środkowej.

Koniunktura w regionie Europy Środkowej coraz silniej zależy od warunków w gospodarce światowej, a zwłaszcza w krajach UE na czele z Niemcami. Wynika to z rosnącej otwartości gospodarek i integracji

w ramach globalnych łańcuchów wartości. Szczególne korzyści w wymianie z Niemcami odnoszą gospodarki państw V4 – Polska, Czechy, Węgry i Słowacja. Wspomniane kraje wykorzystały środki z polityki spójności UE na poprawę jakości infrastruktury, zwłaszcza w zakresie transeuropejskiej sieci dróg, kolei oraz rozbudowy portów lotniczych.

Wzrost PKB w Polsce - wkład zatrudnienia, kapitału i zmiany produktywności



Źródło: Deloitte na podstawie danych The Conference Board Total Economy Database™ (Original version), November 2016

Choć handel międzynarodowy i przepływy kapitału mają bardzo istotne znaczenie dla regionu, według ekonomistów EBRD rośnie znaczenie krajowych barier strukturalnych.¹⁸ Ich wpływ, jak również oddziaływanie ze strony pogarszającej się sytuacji demograficznej są już widoczne m.in. w strukturze wzrostu gospodarczego Polski i innych krajów.

Z dekompozycji czynników wzrostu PKB wynika, że głównym powodem niższego wzrostu gospodarczego w Polsce po 2010 r. jest słabnący wzrost łącznej produktywności (TFP). W latach 2010-2015 średnia roczna zmiana TFP wyniosła 0,8%, podczas gdy w całym okresie 1995-2015 blisko 1,7%. Dla porównania w latach 2010-2015 średni roczny przyrost TFP na Słowacji wyniósł 1,7%, a w Rumunii 1,9%.

Choć ten sam trend słabnącej dynamiki TFP wystąpił w gospodarkach rozwiniętych, Polska ze względu na wciąż relatywnie niską produktywność ma większy potencjał do jej zwiększania (m.in. poprzez import technologii, know-how, czy poprawę efektywności rynków).¹⁹ Jako przyczynę niskiej dynamiki produktywności wskazuje się m.in. ograniczenia konkurencji skutkujące nieefektywną alokacją zasobów²⁰, niekorzystną strukturę polskiego przemysłu, niski stopień rozwinięcia klastrów oraz niewielką innowacyjność.²¹ W kontekście nieefektywności polityki gospodarczej rządowa Strategia na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju oraz część ekspertów wskazują na przyjęty po wejściu do UE w 2004 r. model ukierunkowany na maksymalizację absorpcji funduszy UE, zamiast starań o możliwie efektywne inwestowanie tych środków.²²

Polska gospodarka prezentuje się korzystniej pod względem udziału nakładów kapitału we wzroście PKB. Pomimo spadku tempa wzrostu Produktu Krajowego Brutto w okresie 2010-2015 w porównaniu do okresu 1995-2015, udział nakładów kapitału pozostał na tym samym poziomie – 2,1 pkt proc. W efekcie akumulacja kapitału stała się głównym czynnikiem wzrostu PKB Polski od 2012 r., choć od 2014 r. zauważalny wkład ma także rosnące zatrudnienie. W całym okresie 2010-2015 wkład zatrudnienia wyniósł jednak tylko 0,1 pkt proc.

Wzrost PKB w Polsce, wkład zatrudnienia, wkład kapitału i wkład zmiany produktywności. Średnie dla lat 1995-2015 oraz 2010-2015²³

Polska	Średnia 1995-2015	Średnia 2010-2015
Wzrost PKB	4,1%	3,0%
Wkład zatrudnienia (pkt. proc)	0,3%	0,1%
Wkład kapitału (pkt. proc)	2,1%	2,1%
Wkład zmiany łącznej produktywności (TFP) (pkt. proc)	1,7%	0,8%

Źródło: Deloitte na podstawie danych The Conference Board Total Economy Database™ (Original version), November 2016

Utrzymujący się wysoki wkład kapitału we wzrost gospodarczy Polski świadczy o tym, że inwestycje pozwalają generować atrakcyjną stopę zwrotu. Wynika to z jednej strony z wciąż relatywnie niewielkich zasobów kapitału w przeliczeniu na 1 mieszkańca lub

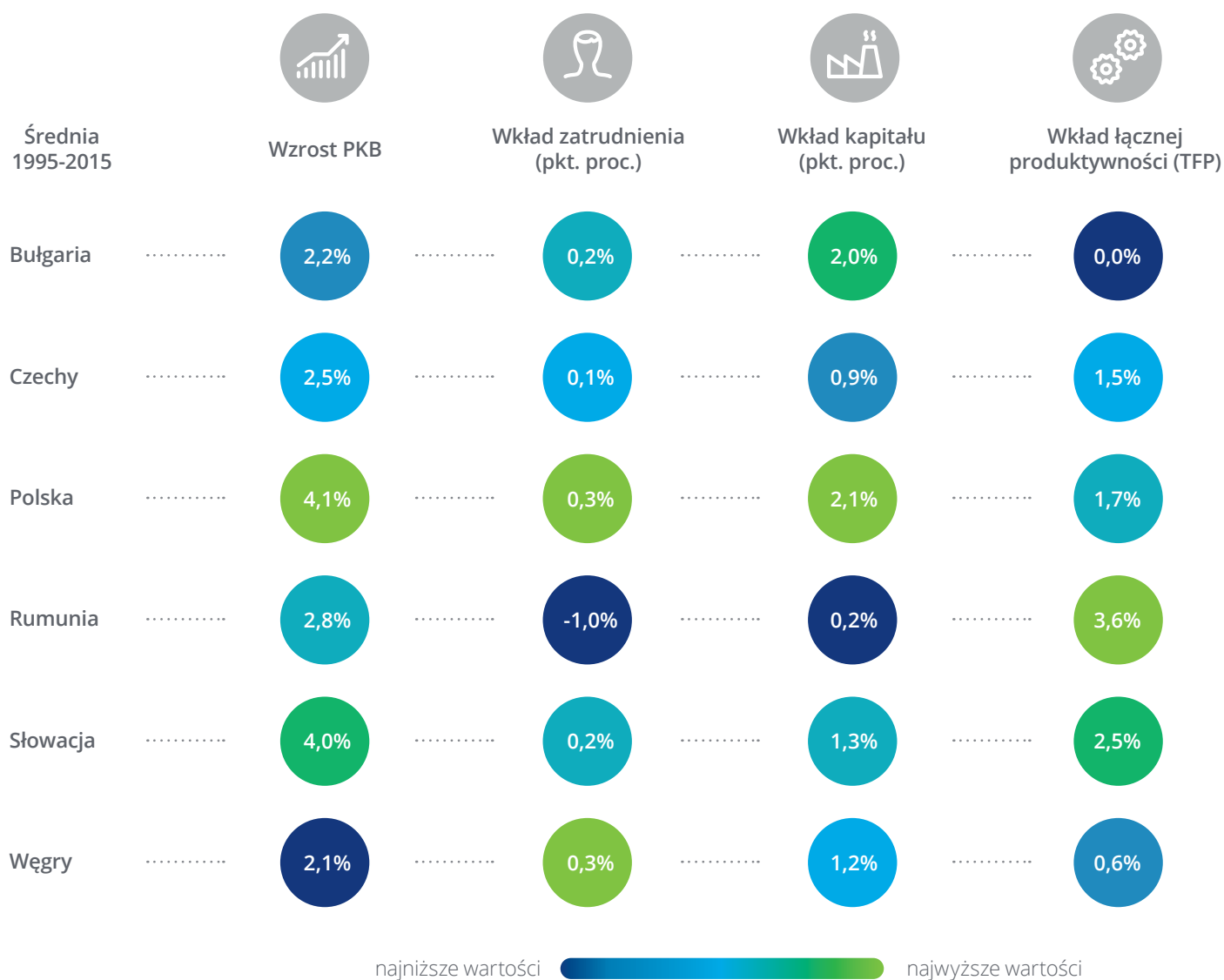
1 pracownika, a z drugiej – z wysokiej konkurencyjności przedsiębiorstw działających w Polsce, które korzystają na swobodzie przepływu kapitału w UE.

Wzrost PKB w Polsce, wzrost zatrudnienia i wzrost produktywności pracy. Średnie dla lat 1995-2015 oraz 2010-2015

Polska	Średnia 1995-2015	Średnia 2010-2015
Wzrost PKB (%)	4,1%	3,0%
Wzrost zatrudnienia (%)	0,4%	0,2%
Wzrost produktywności pracy*(%)	3,8%	3,0%

*Produktywność pracy mierzona relacją wytworzonego PKB do czasu pracy w godzinach. Źródło: Deloitte na podstawie danych The Conference Board Total Economy Database™ (Original version), November 2016

Wzrost PKB, wkład zatrudnienia, wkład kapitału i wkład zmiany produktywności w krajach Europy Środkowej. Średnie dla lat 1995-2015



Deloitte na podstawie danych The Conference Board Total Economy Database™ (Original version), November 2016

Spośród państw Europy Środkowej porównywalny wkład kapitału we wzrost PKB w ostatnich 20 latach odnotowano tylko w Bułgarii. Ten bałkański kraj osiągnął jednak znacznie niższą stopę wzrostu PKB ze sprawą stagnacji w łącznej produktywności (TFP). Warto zwrócić uwagę również na strukturę wzrostu PKB w Rumunii, gdzie starzenie

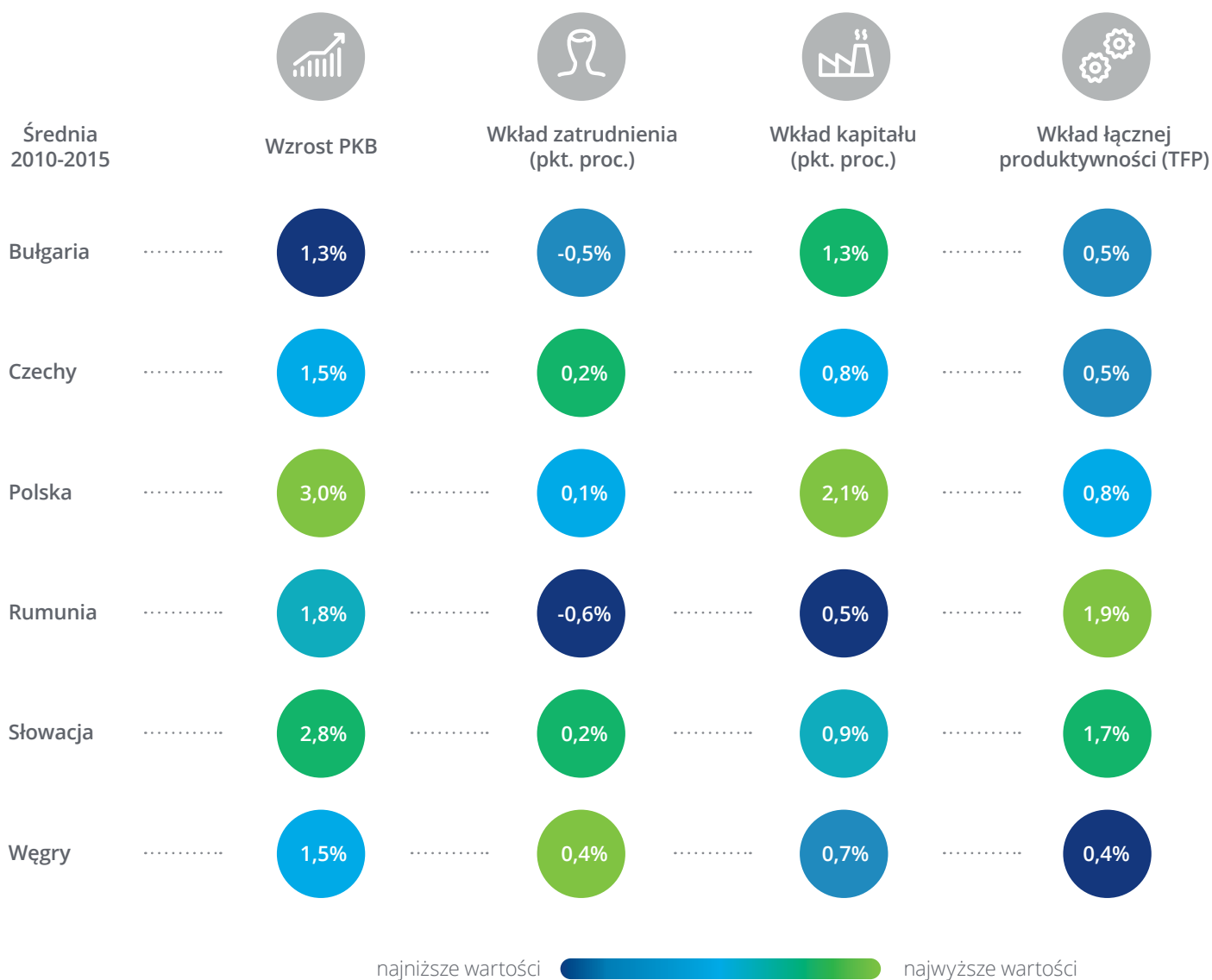
się społeczeństwa oraz silna emigracja (skutkujące kurczeniem się zasobów pracy) obniżały co roku stopę wzrostu PKB o ok. 1 pkt proc. Jednocześnie średni udział nakładów kapitału był najmniejszy wśród 6 analizowanych krajów (0,2 pkt. proc. rocznie), przez co ogromna część osiągniętego wzrostu PKB jest zasługą rosnącej produktywności (TFP).

W latach 2010-2015, które charakteryzowały się powracającymi falami kryzysu w strefie euro i wysoką

niepewnością, Polska utrzymała wysoki wkład kapitału we wzrost PKB. Wyniósł on średnio 2,1 pkt. proc., z kolei

w pozostałych krajach Europy Środkowej poza Bułgarią nie przekroczył 1 pkt. proc. przyrostu PKB.

Wzrost PKB, wkład zatrudnienia, wkład kapitału i wkład zmiany produktywności w krajach Europy Środkowej. Średnie dla lat 2010-2015



Źródło: Deloitte na podstawie danych The Conference Board Total Economy Database™ (Original version), November 2016

Inwestorzy z Niemiec podkreślają znaczenie środków z funduszy UE dla kondycji polskiej gospodarki. Bez wątplenia polityka spójności pozwoliła

Polsce skorzystać z dynamiki gospodarki zachodniego sąsiada, ponieważ sfinansowano dzięki niej między innymi niezbędną infrastrukturę. Należy

jednak zaznaczyć, że pozostałe kraje Europy Środkowej miały do dyspozycji porównywalną wielkość funduszy UE *per capita* oraz w relacji do ich PKB.

Analiza struktury wzrostu PKB w krajach Europy Środkowej prowadzi do następujących wniosków:

- **W krajach Europy Środkowej istnieją wciąż znaczne rezerwy do poprawy produktywności, a zatem ciekawe możliwości inwestycyjne.**

To sprawia, że Polska oraz sąsiednie gospodarki pozwalają osiągnąć wysoki zwrot z zainwestowanego kapitału, zwłaszcza w relacji do obecnych warunków rynkowych w strefie euro oraz prowadzonej polityki monetarnej przez EBC.

- **Polska w najmniejszym stopniu odczuła skutki światowego kryzysu finansowego oraz kryzysu zadłużeniowego w strefie euro.**

Na drugim biegunie znalazły się Węgry,

które były u progu kryzysu walutowego i niewypłacalności. Dzięki relatywnie wysokiej stabilności gospodarki, wzrost PKB w Polsce w największym stopniu zależał od nakładów kapitału. Dotyczy to nie tylko okresu 2010-2015, ale i ostatnich 20 lat.

- **W okresie kryzysu w strefie euro krajom Europy Środkowej sprzyjała dobra kondycja gospodarki Niemiec.** Szczególnie rosnący eksport Niemiec przekładający się rekordowe nadwyżki handlowe sprzyjał zamówieniom na dobra i usługi z krajów V4.



Konkurencyjność krajów Europy Środkowej i napływ BIZ

Konkurencyjność

Konkurencyjność gospodarki można rozumieć szeroko jako zdolność do trwałego podnoszenia poziomu życia, czyli rozwoju zrównoważonego, uwzględniającego czynniki ekonomiczne, społeczne i środowiskowe. Analizując konkurencyjność krajów Europy Środkowej, można ją zdefiniować jako zdolność do szybkiego i trwałego nadrobienia różnic rozwojowych, poprzez umiejętne wykorzystanie wewnętrznych i zewnętrznych zasobów. Konkurencyjność w tym ujęciu dotyczy nie tylko bezpośrednich „nośników” jak produkty i usługi, ale także konkretnych lokalizacji czy systemów instytucjonalnych.

Globalizacja i rosnąca złożoność gospodarek sprawiają, że konkurencyjność nie jest czynnikiem danym „raz na zawsze”. Jest to pewna zmienna cecha, charakteryzująca kraje, systemy instytucjonalne czy rynki. Niektóre elementy konkurencyjności, jak np. głęboko zakorzenione instytucje w społeczeństwie, są relatywnie odporne na zmiany w otoczeniu, z kolei inne – np. polityka gospodarcza – mogą się szybko zmieniać.

W debacie publicznej dotyczącej konkurencyjności Polski oraz wyzwań rozwojowych występuje dość szeroki konsensus, który można streścić następująco: wielkie rezerwy rozwojowe, które uwolniła transformacja ekonomiczna, powoli się wyczerpują. Dalszy wzrost zamożności będzie wymagał istotnej poprawy produktywności i zwiększenia inwestycji, zwłaszcza w obliczu postępującego starzenia się społeczeństwa.^{24 25} Należy dodać, że tego typu diagnoza została przedstawiona w Strategii na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju (SOR), która ma być kompasem dla polityki gospodarczej rządu na następne lata.²⁶

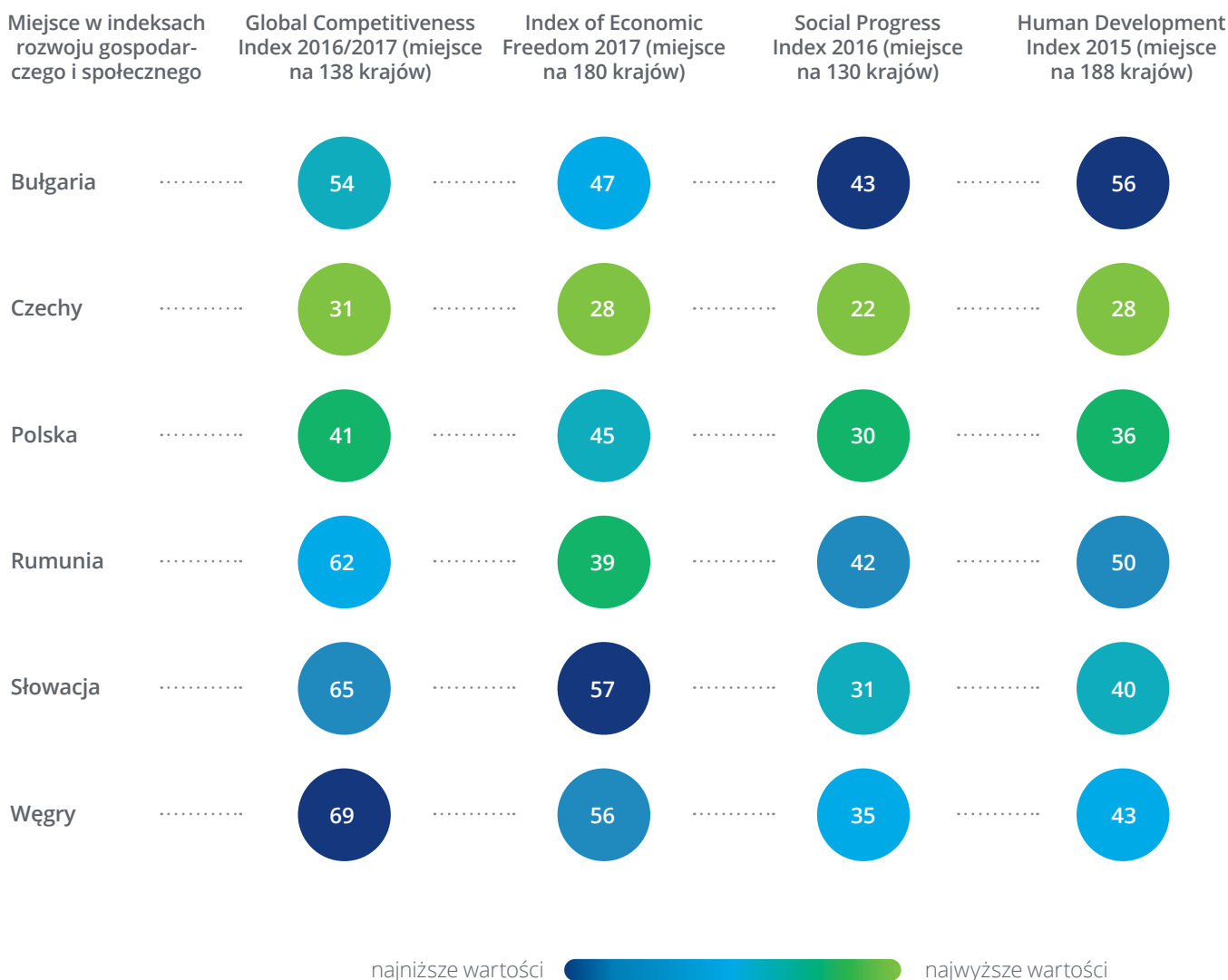
Wyniki Polski i innych krajów Europy Środkowej w indeksach mierzących konkurencyjność czy też rozwój społeczny pokazują, że region nie jest jednorodnym zbiorem państw. Liderem w regionie CE pod względem poziomu rozwoju i konkurencyjności są Czechy, które uzyskały najwyższe lokaty w każdym z rozpatrywanych indeksów: Global Competitiveness Index, Index of Economic Freedom, Social Progress Index oraz Human Development Index. Polska zajmuje 2. miejsce w regionie w 3 z 4 powyższych indeksów. Jedynie w przypadku Index of Economic Freedom atrakcyjniejszym krajem od Polski okazała się Rumunia.

„Myślę, że w kolejnych latach czeka nas dalszy pozytywny rozwój polskiej gospodarki, która nadal będzie czerpała profity z bliskiego sąsiedztwa i wymiany gospodarczej z Niemcami. Za jeden z najważniejszych atutów Polski uznać należy kapitał ludzki. O jego sile stanowią w szczególności korzystna struktura wieku i wysoka motywacja pracowników”

Klaus Böde

Wiceprezes Zarządu, HOCHTIEF Polska S.A.

Kraje Europy Środkowej w rankingach mierzących konkurencyjność, wolność gospodarczą i rozwój społeczny



Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie Global Competitiveness Index 2016/2017, Index of Economic Freedom 2017, Social Progress Index 2016, Human Development Index 2015

„Jeśli spojrzymy na zmiany, które zaszły w Polsce na przestrzeni ostatnich lat między innymi w infrastrukturze, to niewątpliwie możemy mówić o ogromnym postępie. Myślę, że Polska w porównaniu z innymi krajami wschodnioeuropejskimi wypada naprawdę dobrze, a jednocześnie wciąż ma potencjał do dalszego rozwoju. Polski jest stosunkowo dużym krajem na tle regionu – to duża gospodarka z imponującym rynkiem wewnętrznym. To stanowi jej poważny atut.”

Gunnar Günther

Prezes Zarządu, Kaufland Polska Markety Sp. z o.o. Sp. k.

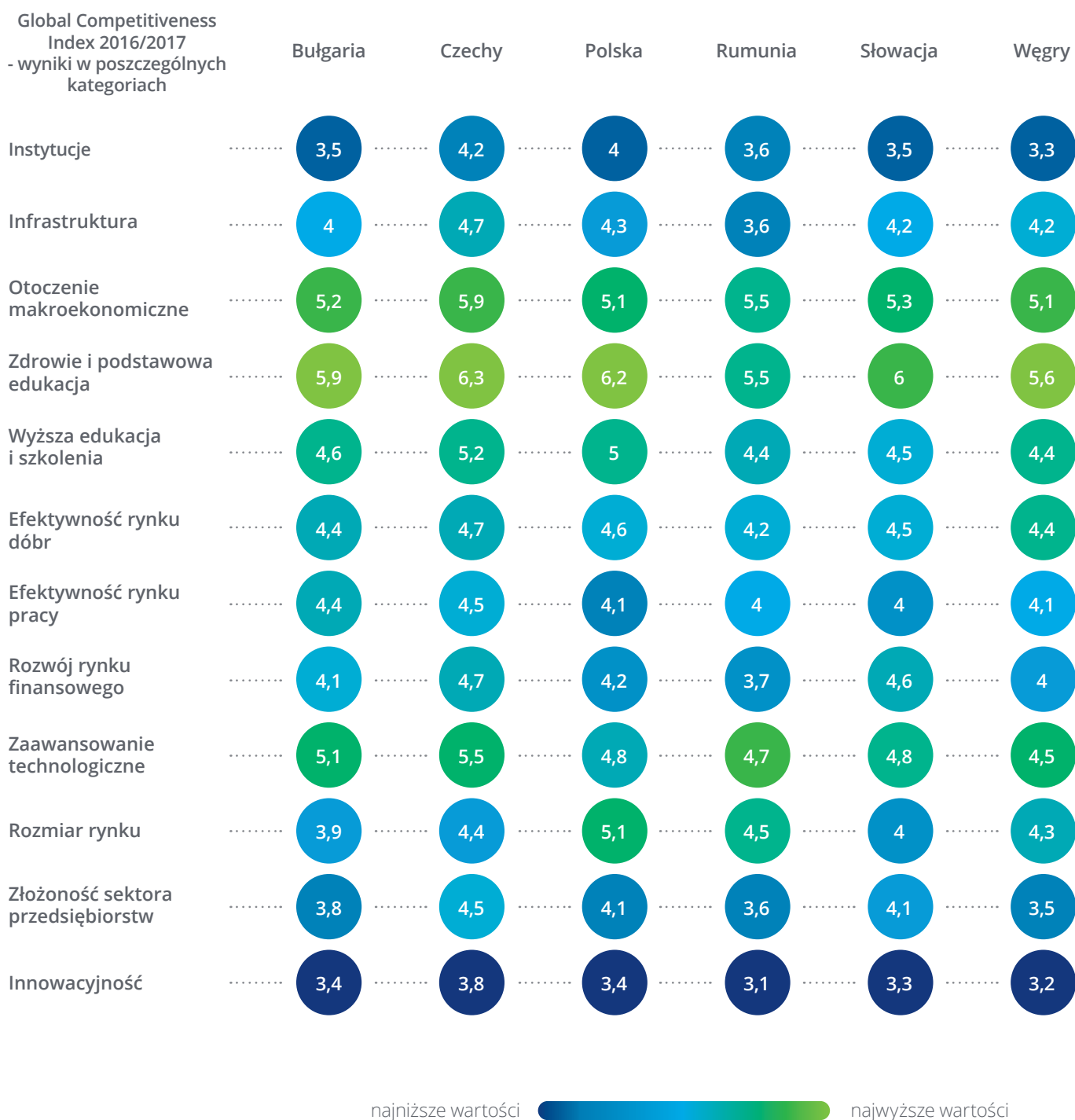


Ze względu na wspomnianą niejednorodność w raporcie zawierającym wyniki Global Competitiveness Index 2016/2017 kraje Europy Środkowej zaklasyfikowano do 3 różnych grup, biorąc pod uwagę ich poziom rozwoju i charakterystykę przewag konkurencyjnych. Klasyfikacja wygląda następująco:²⁷

- Gospodarki napędzane poprawą efektywności – Bułgaria i Rumunia;
- Gospodarki na etapie przejściowym między kluczowym znaczeniem efektywności a kluczowym znaczeniem innowacyjności – Polska i Słowacja;
- Gospodarki napędzane innowacyjnością – Czechy.

Uzasadnieniem powyższego przyporządkowania są wartości cząstkowych subindeksów dla 12 kategorii obejmujących m.in. instytucje, infrastrukturę, rynek finansowy oraz inne czynniki. Pełne zestawienie wartości dla 6 krajów regionu Pełne zestawienie wartości dla 6 krajów zawiera tabela "Poziom konkurencyjności gospodarek Europy Środkowej według GlobalCompetitiveness Index 2016/2017".

Poziom konkurencyjności gospodarek Europy Środkowej według Global Competitiveness Index 2016/2017



Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie Global Competitiveness Index 2016/2017

„Jeśli spojrzymy na Polskę tuż po roku 1989, to na początku głównym tematem była stabilizacja, potem wzrost, dopiero potem tworzenie dobrobytu. Im więcej dobrobytu jest udziałem człowieka, tym bardziej myśli on o przyszłości. Czy moje dzieci będą mogły cieszyć się niezdegradowanym środowiskiem naturalnym? Czy będą miały dostęp do zdrowej żywności? Czy będą musiały wdychać zanieczyszczenia unoszące się w powietrzu? Czy będą narażone na kataklizmy spowodowane zmianami klimatycznymi? Te tematy stają się coraz ważniejsze także w Polsce.”

Peter Baudrexl

Prezes Zarządu, Grupa Siemens w Polsce



Rozwój społeczny

Analizując konkurencyjność krajów w szerokim ujęciu, należy uwzględnić także wskaźniki mierzące rozwój społeczny czy stan środowiska naturalnego. Korzyścią takiego podejścia z perspektywy inwestorów jest zarówno ograniczenie pozafinansowego ryzyka związanego z lokatą kapitału, jak również możliwość bardziej świadomego rozumienia i zarządzania wpływem, którego źródłem jest inwestycja.

W Europie Środkowej wraz z rosnącą zamożnością obserwuje się zmianę preferencji i świadomości społecznej, co już teraz zaczyna wpływać na politykę władz lokalnych i centralnych.

W największym skrócie, opinia publiczna oraz politycy coraz większe znaczenie przykładają dla szerokiego wpływu, jaki wiąże się z napływem Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych (BIZ). Używając terminologii finansowej, coraz większe znaczenie ma Ekonomiczna Stopa Zwrotu (*Economic Rate of Return, ERR*) w porównaniu do Finansowej Stopy Zwrotu (*Financial Rate of Return, FRR*), gdyż ta pierwsza uwzględnia efekty zewnętrzne.²⁸ W tym kontekście użytecznym źródłem informacji dla inwestorów o poziomie rozwoju społecznego krajów i regionów jest Social Progress Index.

Rozwój społeczny w krajach Europy Środkowej według Social Progress Index 2016

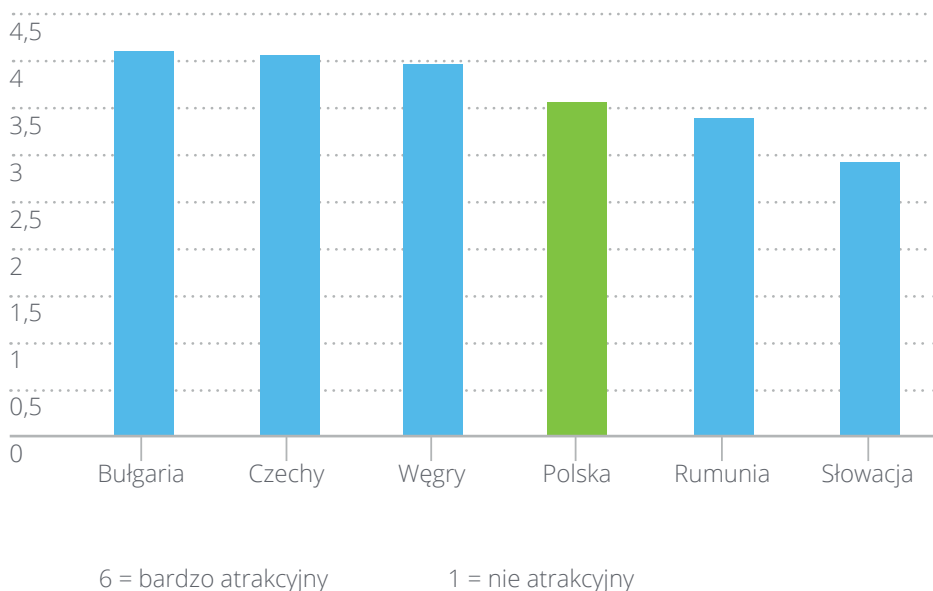


Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie Social Progress Index 2016

Zbieżne wyniki do zaprezentowanych wcześniej indeksów (Global Competitiveness Index, Index of Economic Freedom, Social Progress Index oraz Human Development Index) przedstawia Ankieta koniunkturalna 2017 przeprowadzona przez Polsko-Niemiecką Izbę Przemysłowo-Handlową

(AHK Polska).²⁹ Wynika z niej, że najbardziej atrakcyjnym inwestycyjnie krajem Europy Środkowej są Czechy, z kolei Polska zajmuje 2. miejsce. Warto jednak dodać, że do 2015 r. Polska była wieloletnim liderem rankingu AHK Polska.

Atrakcyjność inwestycyjna krajów Europy Środkowej w oczach inwestorów z regionu – wyniki badania AHK Polska

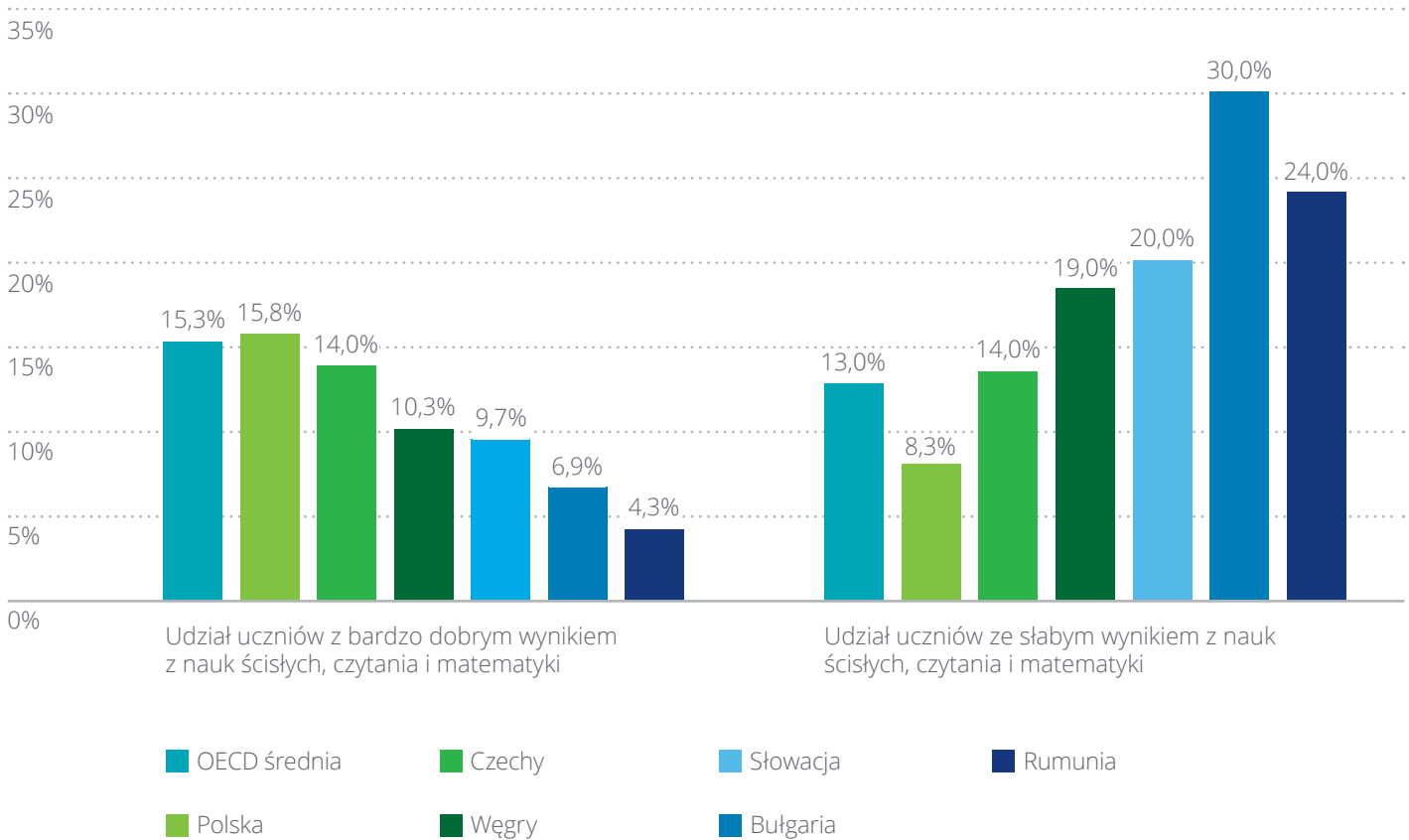


Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie ankiety przeprowadzonej przez AHK Polska, Ankieta koniunkturalna 2017. Polska w ocenie inwestorów zagranicznych

Poza stabilną i dynamiczną gospodarką, jedną z najważniejszych przewag konkurencyjnych Polski w porównaniu do krajów CE jest jakość edukacji, w tym zwłaszcza wiedza i umiejętności w naukach ścisłych i matematyce. W ostatnich latach wzrosła liczba studentów i absolwentów kierunków ścisłych i technicznych, do czego przyczyniła się popularyzacja i wsparcie publiczne dla studentów.

Polska według danych z 2015 roku zdecydowanie prowadzi na tle krajów CE zarówno w trzech głównych kategoriach badania PISA (matematyka, czytanie i nauki ścisłe), jak i w zestawieniu wskaźników odsetka najlepszych i najgorszych wyników. Ponadto w każdej z przedstawionych kategorii Polska uplasowała się powyżej średniej OECD.

Wynik badań osiągnięć uczniów w krajach Europy Środkowej - PISA 2015



Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie danych OECD

Polscy absolwenci i studenci wyróżniają się także dobrą znajomością języka angielskiego, co jest ważnym czynnikiem w przyciąganiu inwestycji w branży usług dla biznesu (BPO/SCC). Według badania English Proficiency Index z 2015 roku Polacy zajęli 9. miejsce w Europie pod względem znajomości języka angielskiego.

Nie licząc krajów niemieckojęzycznych, Polska jest światowym liderem pod względem liczby osób uczących się języka niemieckiego.

Według badania Instytutu Goethego blisko 2 mln 300 tys. Polaków uczy się języka niemieckiego, z czego 2 mln 100 tys. w szkołach.³⁰ Dzięki temu znajomość tego języka w Polsce jest wyższa,

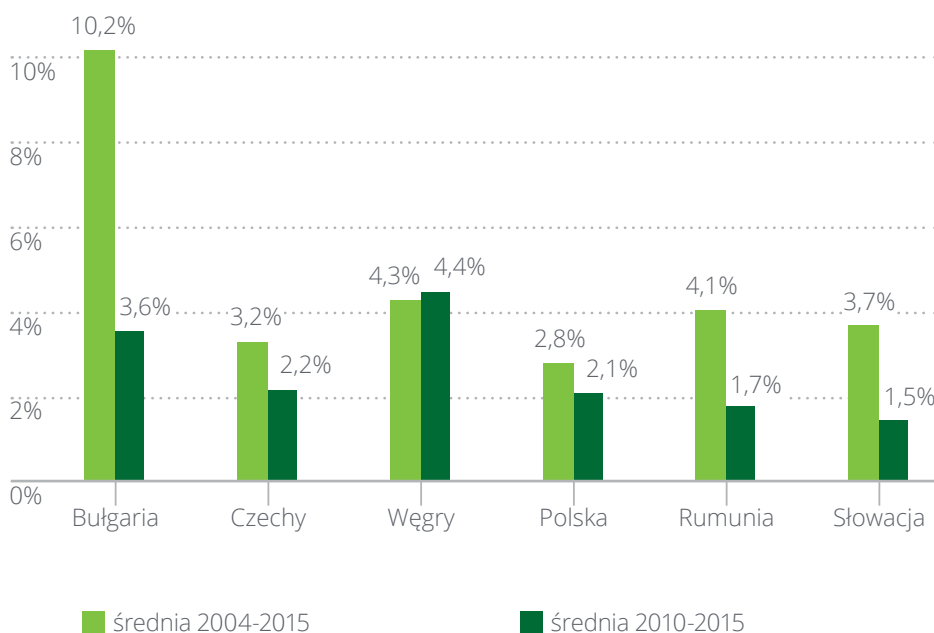
niż w innych krajach Europy Środkowej. Blisko 13,3% Polaków zna język swoich zachodnich sąsiadów, w porównaniu do 10,9% Węgrów, 10% Słowaków, 8,6% Czechów, 3,4% Bułgarów i 2,1% Rumunów.³¹

Napływ Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych do krajów Europy Środkowej

Zdecydowana większość badań ekonomicznych wskazuje, że napływ BIZ do Europy Środkowej pozytywnie wpływał na tempo wzrostu PKB oraz eksportu.³² Głównym kanałem oddziaływania BIZ na gospodarkę jest poprawa produktywności, co wynika z dwóch efektów: przepływu pracowników do bardziej produktywnych

BIZ, importu technologii oraz know-how. Poza poprawą produktywności istotne znaczenie ma sam napływ kapitału i wzrost potencjału produkcyjnego. Jednocześnie coraz więcej ekonomistów dowodzi, że w kontekście wpływu na gospodarkę przyjmującą BIZ istotne znaczenie ma to, do jakiej branży napływa kapitał.³³

Napływ Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych w % PKB kraju przyjmującego

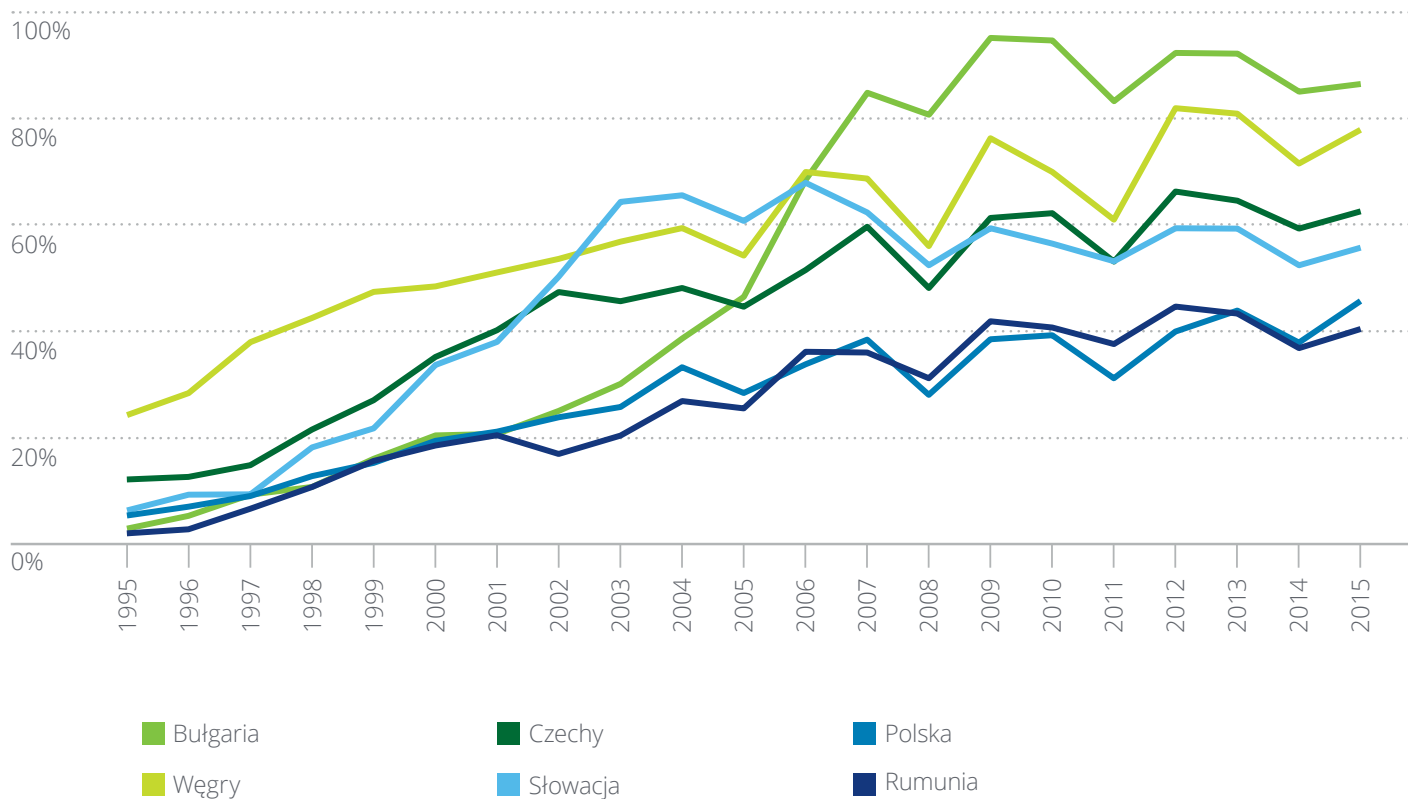


Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie danych UNCTAD, <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>

Choć w latach 2004-2015 liderem w przyciąganiu BIZ była Bułgaria (w relacji do PKB), to Czechy, Polska i Słowacja charakteryzowały się korzystniejszą strukturą napływającego kapitału. BIZ we wspomnianej trójce krajów trafiły przede wszystkim do przetwórstwa przemysłowego i usług biznesowych, czemu sprzyjały m.in. korzystniejsze położenie geograficzne i bliskość do

rynków Europy Zachodniej. Według MFW produktywność pracy w Polsce w latach 2000-2013 zwiększyła się z poziomu 49% do 70% średniej UE, co było spowodowane m.in. transferem technologii do firm w przemyśle przetwórczym.³⁴

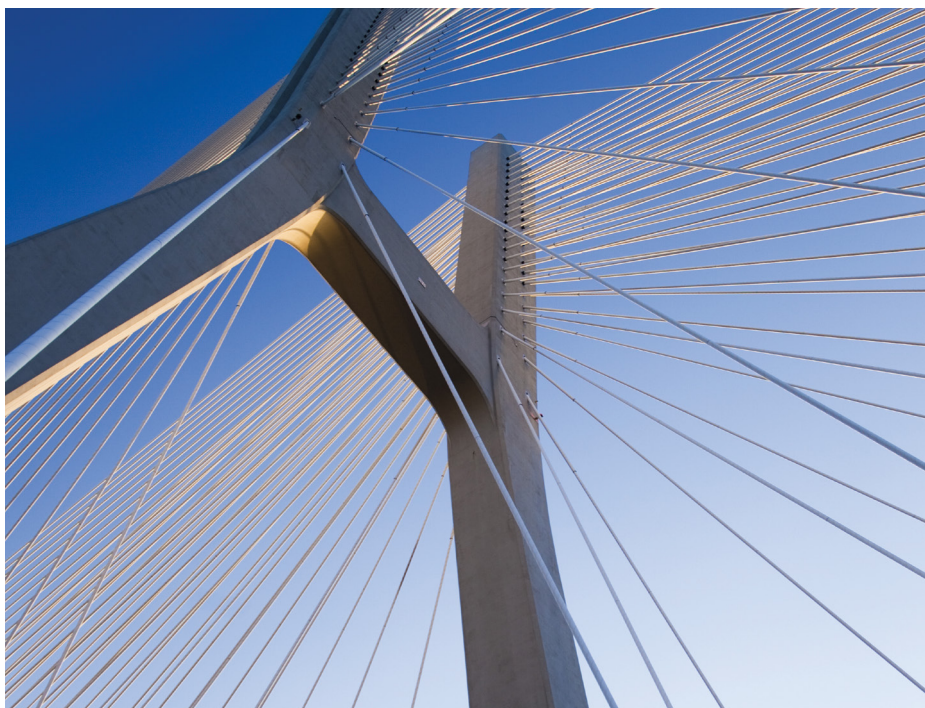
Wartość ulokowanych Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych do 2015 r. w % PKB kraju przyjmującego



Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie danych UNCTAD,
<http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>

- **Liderem w przyciąganiu BIZ w latach 2004-2015 była Bułgaria, ale najbardziej korzystna struktura napływającego kapitału wystąpiła w Czechach, w Polsce i na Słowacji.** Dominowały tam inwestycje w przetwórstwie przemysłowym i usługach (tradables).
- **W latach 2010-2015 regionalnym liderem w przyciąganiu BIZ były Węgry, pomimo głębokiego kryzysu fiskalnego i walutowego oraz późniejszych głębokich zmian politycznych.** Średnioroczny

napływ BIZ wyniósł tam 4,4% PKB, z kolei w Polsce – 2,1%. Polska osiągnęła w tym okresie całkiem dobry wynik, gdyż wyraźnie więcej BIZ w relacji do PKB napłynęło tylko do Węgier i Bułgarii, które są znacznie mniejszymi gospodarkami. Ponadto we wspomnianym okresie PKB Polski cały czas rósł, przez co utrzymanie napływu na poziomie 2,1% wymagało znacznie większych inwestycji w kwotach bezwzględnych (mld zł).



Inwestowanie w Polsce – potencjalny zysk i ryzyko

Każdemu projektowi inwestycyjnemu można przypisać na podstawie analizy oczekiwaną stopę zwrotu oraz ryzyko. Na tej podstawie inwestorzy mogą zdecydować się na jedno z dwóch podejść: maksymalizować oczekiwaną stopę zwrotu przy wybranym (akceptowalnym) poziomie ryzyka albo minimalizować ryzyko przy wybranej (akceptowalnej) oczekiwanej stopie zwrotu.

W przypadku Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych, które zazwyczaj mają dłuższy horyzont czasowy niż inwestycje portfelowe, inwestorzy muszą dokonać wyboru konkretnej lokalizacji. Ten sam skomplikowany i długoterminowy projekt inwestycyjny może przynieść znacząco różne stopy zwrotu w zależności od wybranego regionu czy miasta. Z tego względu kluczowa staje się analiza otoczenia: jego dynamiki rozwoju,

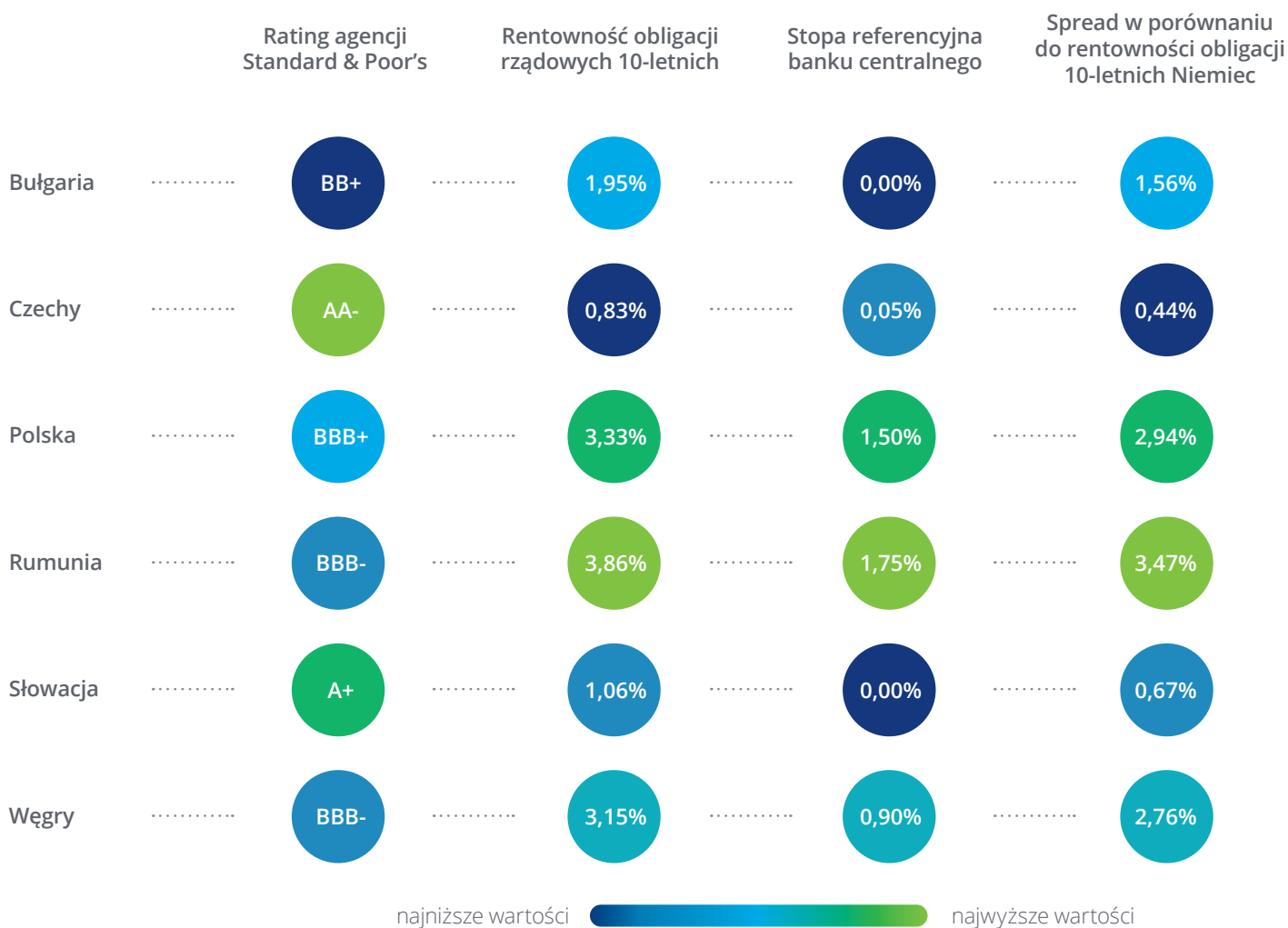
poziomu i cech konkurencyjności, jakości zasobów (np. infrastruktury, dostępu do specjalistów) oraz instytucji.

Oczywiście praktyczny problem dotyczy wyboru odpowiednich zmiennych, które będą przybliżonymi wskaźnikami (*proxy*) dla ryzyka inwestycyjnego i oczekiwanego zwrotu z kapitału w danym kraju, regionie czy mieście.

Ryzyko inwestycyjne

W odniesieniu do ryzyka inwestycyjnego w danym kraju punktem wyjścia najczęściej są oceny ratingowe i perspektywy ratingu, a także spread między rentownościami obligacji

a rentownościami obligacji kraju o najwyższym ratingu (np. Niemcy).

Podstawowe stopy procentowe i rating krajów Europy Środkowej, maj 2017

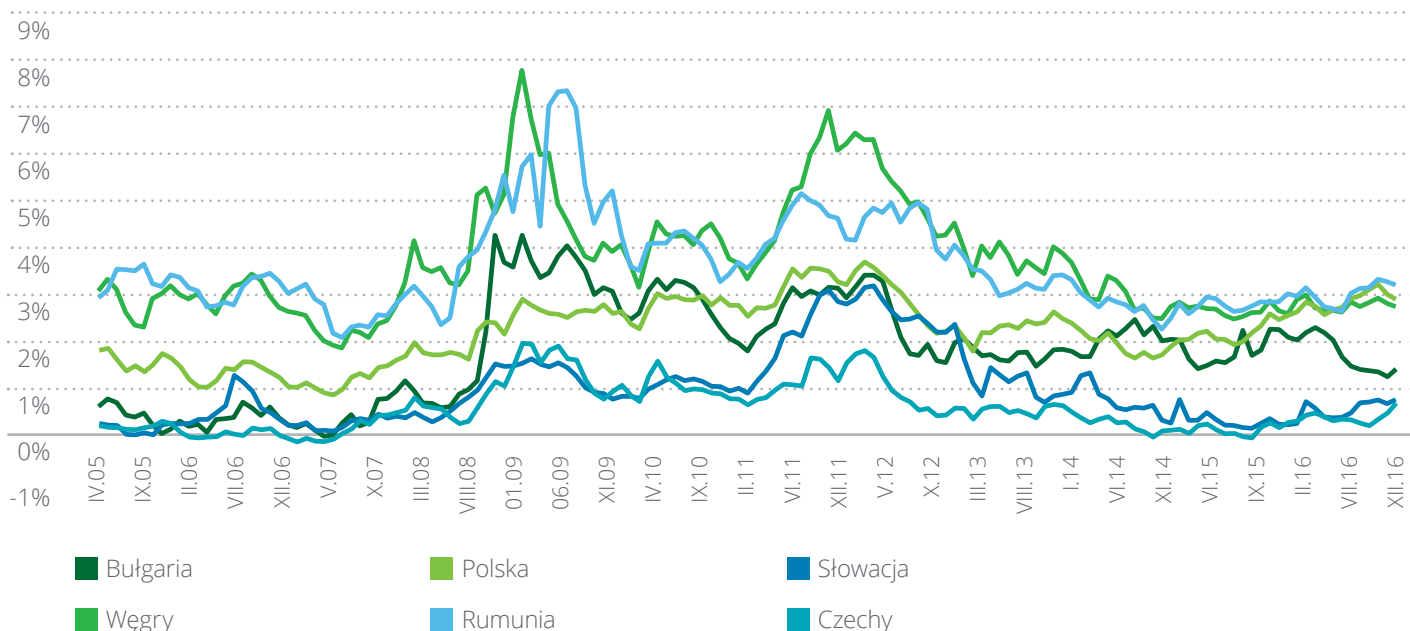
Źródło: opracowanie Deloitte. Dane z 14.05.2017. Źródło: EBC; Trading Economics

W przypadku spreadu interpretacja jego wielkości nie zawsze jest jednoznaczna, gdyż na jego wielkość ma wpływ wiele czynników poza samą premią za ryzyko – np. różnice w stopach procentowych banków centralnych czy nastroje

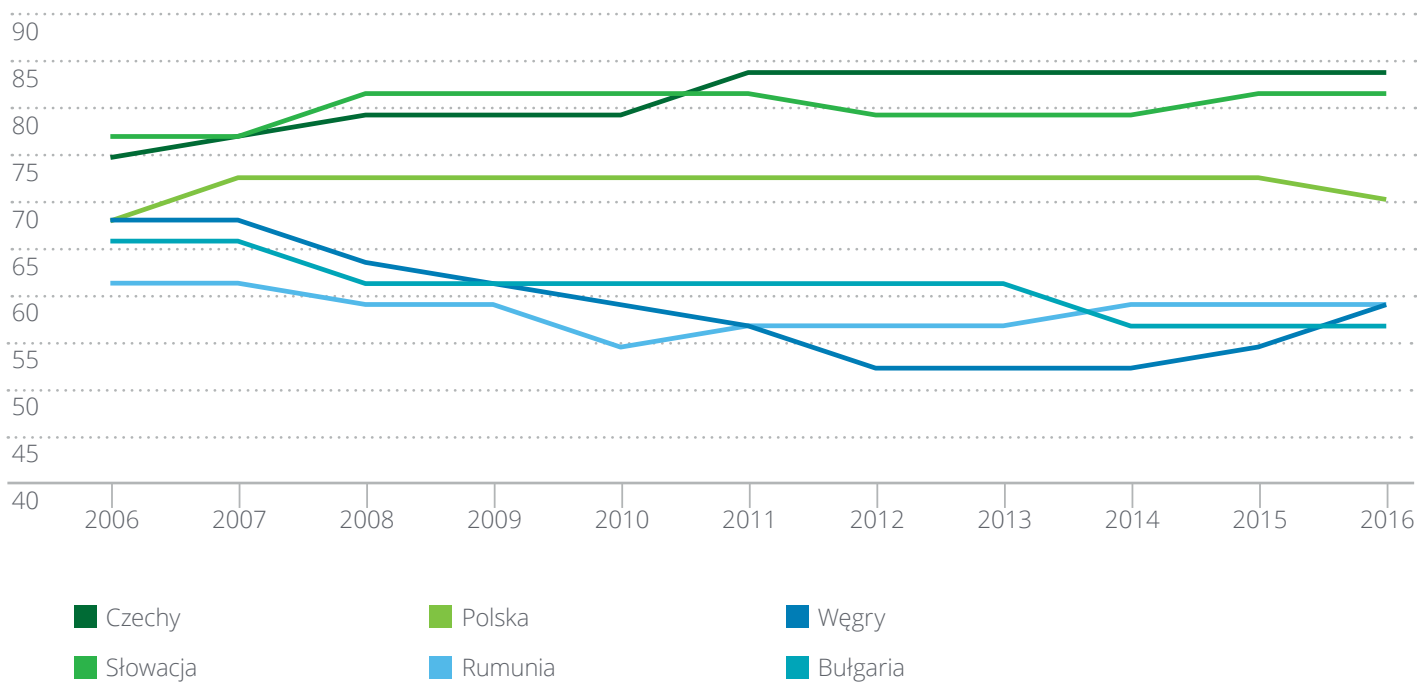
na światowych rynkach finansowych. Przykładowo Bułgaria ze względu na prowadzoną politykę monetarną i kursową (stały kurs BGN/EUR) może pochwalić się niższym spreadem w rentowności obligacji skarbowych niż

Polska czy Węgry, choć ma istotnie niższy rating inwestycyjny.

Spread między rentownościami obligacji skarbowych krajów Europy Środkowej oraz Niemiec



Wiarygodność kredytowa rządów krajów CE (znormalizowana średnia z ratingu Fitch i Standard & Poor's)



Czechy i Słowacja są najmniej ryzykownymi inwestycyjnie krajami w Europie Środkowej, natomiast Polska plasuje się na 3. miejscu, biorąc pod uwagę ocenę ratingową. Przewaga największego kraju regionu pod względem poziomu ryzyka inwestycyjnego nad następnymi

w kolejności krajami (Rumunia, Węgry i Bułgaria) jest wyraźna.

Należy dodać, że rating mierzy ryzyko ekonomiczne, polityczne i społeczne na poziomie „makro” tzn. całego kraju, natomiast lokowanie BIZ wymaga analizy ryzyka na poziomie „mikro”,

a więc regionu, bądź uwzględnienia dodatkowych specyficznych czynników. Ryzyko na poziomie „makro” może mieć jednak bardzo wymierny wpływ na ulokowane BIZ, jeśli np. jego skutkiem będzie załamanie się kursu waluty lub silna podwyżka podatków.



„Polscy konsumenci są otwarci na innowacje i szybko chłoną najnowsze technologie. Bardzo dobrym przykładem tego trendu jest rozwój branży finansowej, w tym szczególnie bankowości. Polacy szybko przekonali się do usług finansowych świadczonych drogą elektroniczną, płatności bezstykowych, czy bankowości mobilnej dostępnej w smartfonach. Część tych technologii stała się popularna w Polsce jeszcze zanim na ich wprowadzenie zezwolili regulatorzy w niektórych krajach Zachodniej Europy. Obecnie równie łatwo i intuicyjnie obsługi oraz dostępu do usług z dowolnego miejsca i w dowolnym czasie konsumenci oczekują także przy płaceniu rachunków domowych czy korzystaniu z usług telekomunikacyjnych.

W ślad za rosnącymi oczekiwaniami konsumentów starają się podążać firmy obecne na polskim rynku. W tym celu zwiększają inwestycje w nowe technologie i szukając rozwiązań, które pozwolą na poprawę efektywności operacyjnej czy podniesienie poziomu zaangażowania i zadowolenia klientów.

Dowodem na potencjał Polski, jeśli idzie o rozwój innowacji, może być ilość tworzonych start-upów technologicznych, które bardzo dobrze radzą sobie zarówno na rodzimym rynku, jak i w międzynarodowym otoczeniu. Jedną z ciekawszych inwestycji instytucji finansowych w ostatnim czasie jest stworzenie narzędzia do budowania programów lojalnościowych opartego wyłącznie o zwykłą kartę płatniczą bez konieczności dodatkowych działań ze strony klienta. Ten potencjał dostrzegli również nasi zachodni sąsiedzi; w Polsce działają aktywnie i z sukcesem fundusze CVC (Corporate Venture Capital) i akceleratorzy m.in. największych niemieckich telekomów czy banków. Z drugiej strony w Polsce nadal istnieją segmenty rynku, w których nowe technologie jeszcze czekają na wdrożenie, co stwarza przestrzeń dla nowych inwestycji.”

Daniel Martyniuk
Partner, Head of German Desk w Deloitte Digital

Oczekiwany zwrot z inwestycji

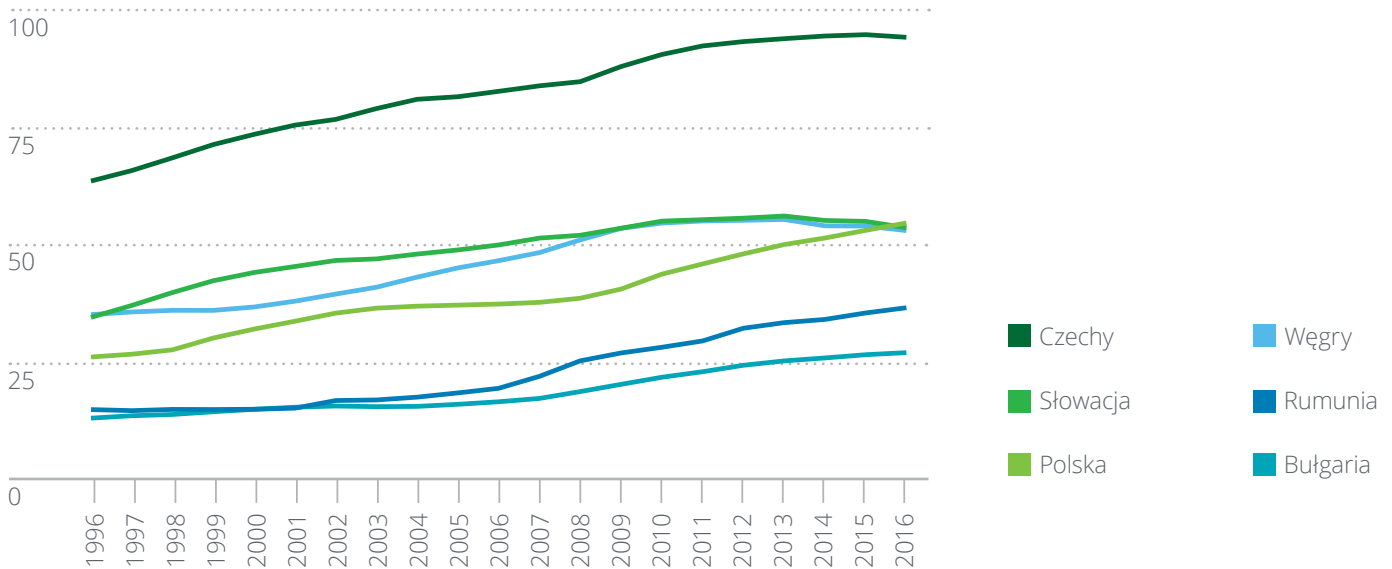
Znane w teorii ekonomii **prawo malejących krańcowych przychodów** formułuje hipotezę, że im więcej danego czynnika produkcji (np. kapitału), tym mniejszy dodatkowy przychód z każdej kolejnej jednostki (np. zwrot z kapitału). Przykładem działania tego prawa może być boom inwestycyjny napędzany tanim kredytem, który skutkuje nadmiernymi i źle ulokowanymi inwestycjami kapitałowymi, co musi prowadzić do załamania i strat.

Ekonomia zakłada również, że dzięki rynkom i wysokiej mobilności kapitału stopy zwrotu (krańcowa produktywność kapitału) możliwe do osiągnięcia

w różnych krajach będą się wyrównywać. Badania potwierdzają, że taki proces miał miejsce dzięki globalizacji i integracji europejskiej. O ile w okresie 1970–1980 różnice pod względem krańcowej produktywności kapitału (skorygowanej o ceny) między państwami rozwiniętymi a rozwijającymi się były istotne, to po silnym spadku w latach 80. stały się obecnie marginalne.³⁵ Innym ciekawym procesem w ostatnich dekadach był spadek krańcowej produktywności kapitału w gospodarkach rozwiniętych, co było spowodowane obniżeniem kosztów kapitału i znaczącego przyrostu wielkości kapitału w przeliczeniu na 1 pracownika.³⁶

Dane OECD pokazują, że w wielu najbogatszych gospodarkach zasób kapitału przypadający na 1 pracownika nie rośnie od kilku, a nawet kilkunastu lat. To zjawisko jest widoczne także w przypadku Czech, które posiadają wiele cech rozwiniętej gospodarki. Mimo relatywnie niskiego zasobu kapitału na 1 pracownika stagnacji tego wskaźnika doświadczyły także Słowacja i Węgry. Wynika to głównie z silnego wzrostu liczby pracujących w porównaniu do wzrostu zaangażowanego kapitału.³⁷

Kapitał netto w przeliczeniu na 1 pracującego w krajach Europy Środkowej



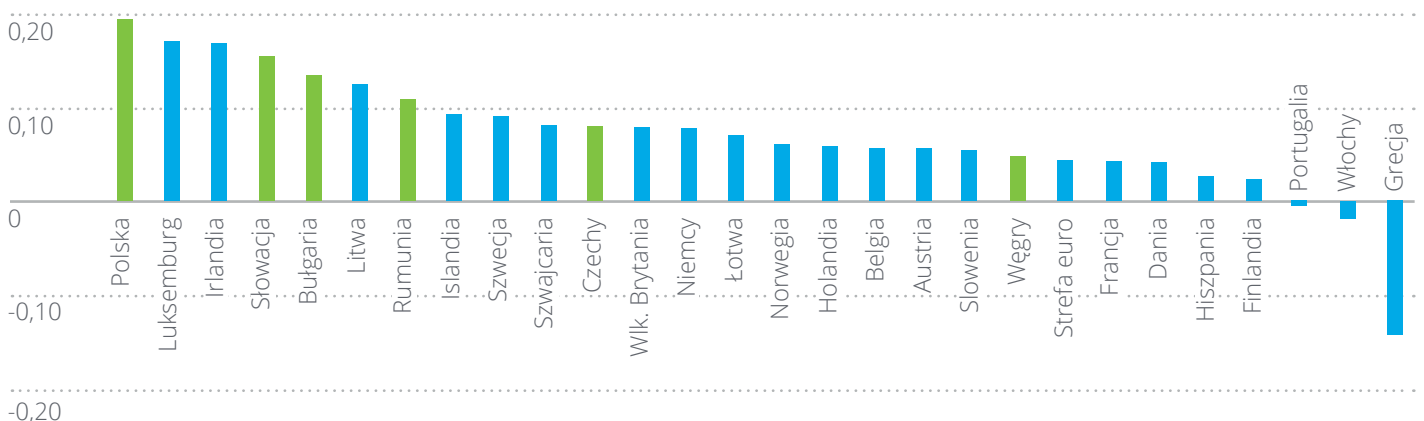
Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie danych Komisji Europejskiej, AMECO Database, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/macro-economic-database-ameco_en

Polska osiągnęła około 2-krotny wzrost zasobu kapitału przypadającego na 1 pracownika w ostatnich 20 latach, co pozwoliło przegonić Słowację i Węgry. Mimo to, wciąż nasycenie kapitałem jest niemal 2-krotnie niższe niż

w tradycyjnie uprzemysłowionych Czechach. Ta luka w połączeniu z dobrze wykształconymi pracownikami i sporą rezerwą do poprawy łącznej produktywności (TFP) pozwala osiągać w Polsce bardzo wysoką krańcową produktywność kapitału. W rezultacie

latach 2006-2016 średnia krańcowa produktywność kapitału w Polsce była najwyższa wśród krajów UE.

Krańcowa produktywność kapitału w wybranych gospodarkach europejskich



Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie danych Komisji Europejskiej, AMECO Database, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/macro-economic-database-ameco_en

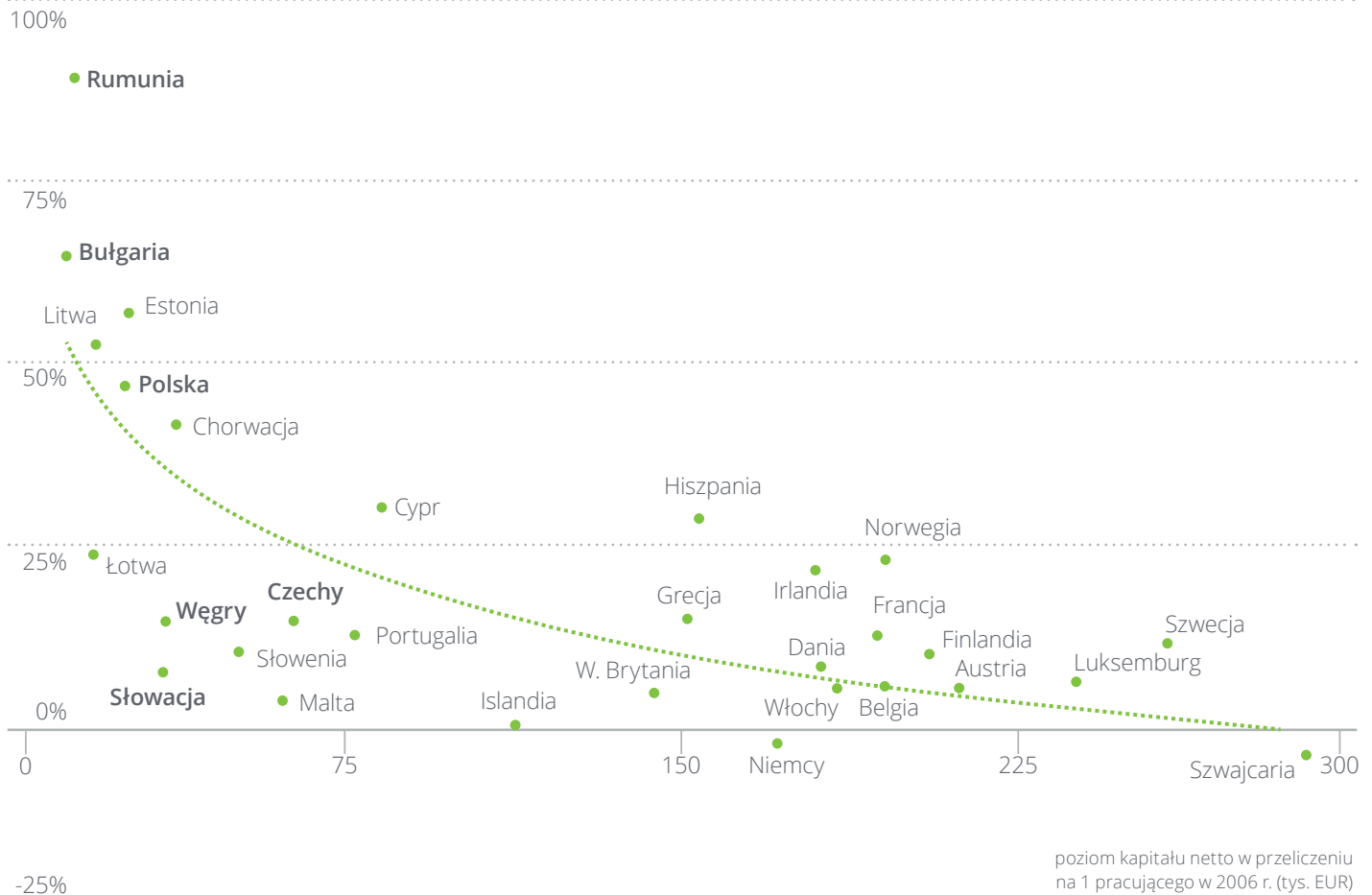


„Stopy procentowe w Europie Zachodniej są na rekordowo niskim poziomie już od ponad połowy dekady. Należy podkreślić, że to nie tylko efekt działania polityki monetarnej najważniejszych banków centralnych, ale także wynik oczekiwań inwestorów, co do spodziewanego rozwoju gospodarczego tego regionu. Naturalnym zachowaniem inwestorów jest szukanie jak najbardziej atrakcyjnych form i miejsc inwestowania przy akceptowalnym poziomie ryzyka. Polska na tle krajów wysokorozwiniętych wyróżnia się wciąż relatywnie małym zasobem kapitału w przeliczeniu na pracownika, co umożliwia w dalszym ciągu osiąganie wysokiej stopy zwrotu z każdego zainwestowanego 1 mln euro. Ponadto występują dodatkowe rezerwy, które w długim okresie mogą pozytywnie wpływać na rentowność inwestycji w Polsce. Jest to zwiększanie aktywności zawodowej, w tym w szczególności kobiet, oraz przepływ pracujących z sektora rolniczego do przemysłu i usług. Wymaga to jednak podjęcia odpowiednich reform strukturalnych.”

Julia Patorska
Senior Manager, Sustainability & Economics Team, Deloitte

Przyrost kapitału netto w przeliczeniu na 1 pracującego w latach 2006-2016 oraz poziom kapitału netto w przeliczeniu na 1 pracującego w 2006 r

Przyrost kapitału netto w przeliczeniu
na 1 pracującego w latach 2006-2016



Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie danych Komisji Europejskiej, AMECO Database,
https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/macro-economic-database-ameco_en

Wysokie różnice w krańcowym produkcie kapitału (krańcowej efektywności nakładów kapitału) nie oznaczają automatycznie, że inwestorzy zetkną się z równie wysokimi różnicami w finansowej stopie zwrotu (FRR). Przykładem

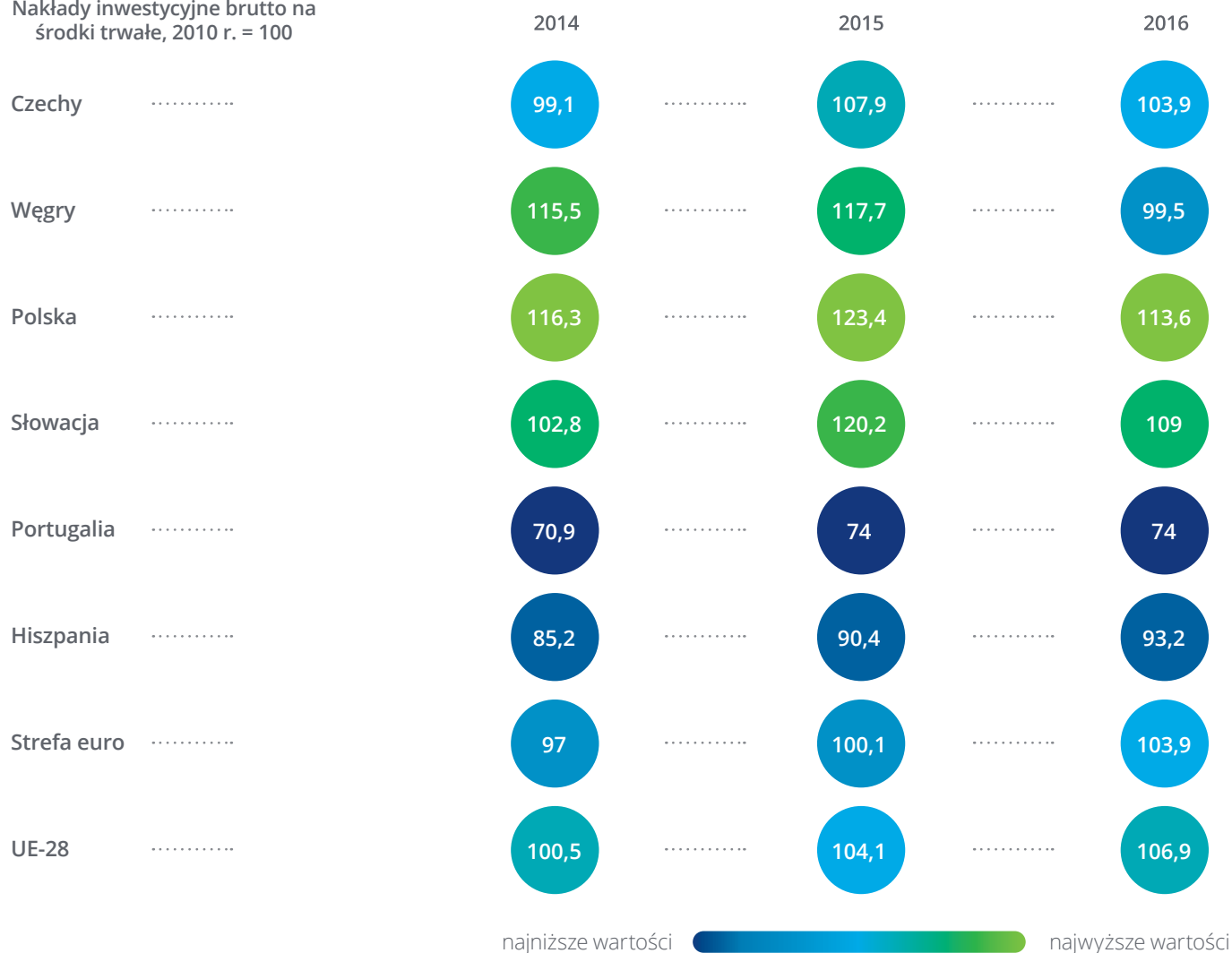
jest stwierdzony w wielu badaniach brak przepływu kapitału do niektórych krajów słabo rozwiniętych i o niskich zasobach kapitału w relacji do PKB lub 1 zatrudnionego.³⁸

Polska i inne kraje Europy Środkowej znacząco różnią się od pozazuropejskich gospodarek wschodzących, które mają problem z przyciąganiem zarówno BIZ, jak i inwestycji portfelowych. Po pierwsze są członkami Unii Europejskiej, co w bardzo istotny sposób zmniejsza zarówno koszty przepływu kapitału (dzięki istnieniu Jednolitego Rynku) jak i ryzyko inwestycyjne. Po drugie są gospodarkami o średnim poziomie PKB *per capita*, produktywności pracy jak i łącznej produktywności (TFP).

Mają więc zasoby (np. wykształceni pracownicy, infrastruktura) oraz sprawnie funkcjonujące rynki, które pozytywnie wpływają na opłacalność inwestycji.

Nakłady inwestycyjne brutto na środki trwałe, 2010 r. = 100

Nakłady inwestycyjne brutto na środki trwałe, 2010 r. = 100



Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie danych OECD

Ze względu na relatywnie małe bariery dla przepływu kapitału między krajami UE, utrzymywanie się istotnych różnic w produktywności kapitału oraz aktywności inwestycyjnej (zarówno krajowych jak i zagranicznych podmiotów) wynika przede wszystkim z cech gospodarek poszczególnych krajów oraz jakości polityki gospodarczej.

W 2016 r. nakłady inwestycyjne w Hiszpanii były wciąż niższe niż w 2010 r. (93,2 %), z kolei w Portugalii wyniosły zaledwie 74% nakładów z 2010 r. W Polsce inwestycje w 2016 r. wyniosły 113,6% wartości w 2010 r., po istotnym spadku w porównaniu do 2015 r. Poza zwiększoną niepewnością w otoczeniu powodem regresu była luka między perspektywą finansową UE 2007-2013 i 2014-2020, która negatywnie wpłynęła na całość inwestycji w Polsce, na Węgrzech, w Czechach i na Słowacji.³⁹ W przypadku małych otwartych gospodarek źródłem ryzyka makroekonomicznego może być także zbyt silne uzależnienie od napływu kapitału zewnętrznego. Dotyczy to nie tylko kapitału portfelowego, ale także BIZ, których napływ zależy także od koniunktury w gospodarce światowej.

Inwestowanie w Polsce – potencjalny zysk i ryzyko. Podsumowanie

- **Polska osiągnęła około 2-krotny wzrost zasobu kapitału przypadającego na 1 pracownika w ostatnich 20 latach, co pozwoliło wyprzedzić Słowację i Węgry.** Mimo to nasycenie kapitałem jest wciąż niemal 2-krotnie niższe niż w tradycyjnie uprzemysłowionych Czechach. Ta luka w połączeniu z dobrze wykształconymi pracownikami i sporą rezerwą do poprawy łącznej produktywności (TFP) pozwala osiągać w Polsce bardzo wysoką krańcową produktywność kapitału. **W rezultacie w latach 2006-2016 średnia krańcowa produktywność kapitału w Polsce była najwyższa wśród krajów UE.**

- **W przypadku spreadu na rynku obligacji interpretacja jego wielkości nie zawsze jest jednoznaczna, gdyż na jego wielkość ma wpływ wiele czynników poza samą premią za ryzyko** – np. różnice w stopach procentowych banków centralnych czy nastroje na światowych rynkach finansowych. Przykładowo Bułgaria ze względu na prowadzoną politykę monetarną i kursową (stały kurs BGN/EUR) może pochwalić się niższym spreadem w rentowności obligacji skarbowych niż Polska czy Węgry, choć ma istotnie niższy rating inwestycyjny.
- **Inwestycje w Polsce w 2016 r. wyniosły 113,6% wartości w 2010 r., po istotnym spadku w porównaniu do 2015 r. Wciąż był to jednak najwyższy wskaźnik w gronie państw V4 (Czechy, Polska, Słowacja, Węgry).** Poza zwiększoną niepewnością w otoczeniu powodem regresu była luka między perspektywą finansową UE 2007-2013 i 2014-2020, która negatywnie wpłynęła na całość inwestycji w Polsce, na Węgrzech, w Czechach i na Słowacji.
- **Zbyt wysoki napływ BIZ w relacji do PKB czy wielkości inwestycji w gospodarce może również skutkować zwiększoną podatnością na szoki zewnętrzne.** W przypadku Węgier BIZ odpowiadały aż za ¼ inwestycji w latach 2010-2014. W przypadku Polski było to 11%.⁴⁰

Jak inwestować w Polsce?

Analiza konkurencyjności, perspektywy wzrostu i stabilności gospodarek Europy Środkowej jest zaledwie wstępnym krokiem w całym procesie wyboru optymalnej lokalizacji dla inwestycji.

Następny etap powinien zawierać m.in. analizę regionalną, analizę rozwoju kluczowych branż dostawców i odbiorców, analizę infrastruktury oraz kompleksowy przegląd krajowych regulacji wpływających na koszty inwestycji i działalności operacyjnej.

Celem tego rozdziału jest:

- przedstawienie w syntetycznej formie branż o wysokim potencjale rozwoju oraz branż przyciągających najwięcej Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych,
- wskazanie najważniejszych przeprowadzonych i planowanych zmian w polityce gospodarczej, które mają istotne znaczenie z punktu widzenia atrakcyjności inwestycyjnej Polski,
- przybliżenie doświadczeń niemieckich inwestorów w Polsce, zwłaszcza w zakresie istotnych barier, które wpływają na rentowność i ryzyko BIZ.



„Kluczowe dla nowych inwestorów zagranicznych planujących inwestycje w naszym kraju powinno być zapoznanie się ze specyfiką systemu prawnego-podatkowego obowiązującego w Polsce. Przy podejmowaniu wyboru ważną rolę odgrywa również wybór lokalizacji, która zapewni dostęp do niezbędnej infrastruktury, odpowiednich zasobów ludzkich czy pomocy publicznej. Z perspektywy prowadzenia sprawozdawczości dla inwestorów zagranicznych szczególnie ważna będzie dostępność kadr pionu finansowego z odpowiednimi kwalifikacjami i znajomością języków obcych. Doświadczenie niemieckich inwestorów pokazuje, że zrekrutowanie pracowników z odpowiednimi kwalifikacjami z dziedziny finansów czy rewizji finansowej oraz znajomością języka angielskiego i niemieckiego w większości polskich miast nie nastręcza problemów. Umożliwia to między innymi prawidłowe przygotowanie pakietów sprawozdawczych, które spółki-córki niemieckich koncernów raportują w oparciu o niemieckie zasady rachunkowości (German GAAP). Ponieważ pakiety konsolidacyjne podlegają obowiązkom badania grupowego, istotna z perspektywy niemieckich inwestorów obecnych w Polsce jest też dostępność odpowiednich usług audytorskich świadczonych przez zespoły z doświadczeniem w pracy na obu rynkach – praktyczną znajomością ram prawnych, obowiązków podatkowych oraz zasad rachunkowości.”

Ilona Gawrych
Manager w zespole Audit & Assurance, Deloitte





Branże o wysokim potencjale wzrostu

Wejście do Unii Europejskiej, trwające przemiany strukturalne oraz globalny kryzys finansowy w różnym stopniu wpłynęły na poszczególne branże polskiej gospodarki.

W latach 2005-2016 wartość dodana brutto (w cenach stałych) najszybciej rosła w następujących branżach:

- Administrowanie i działalność wspierająca (8,1% CAGR)
- Przetwórstwo przemysłowe (6,7% CAGR)
- Informacja i komunikacja (5,5% CAGR)
- Pozostała działalność usługowa (4,8% CAGR)

Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna (4,5% CAGR).

Dla porównania wartość dodana ogółem w polskiej gospodarce rosła w okresie

2005-2016 w tempie 3,5% (CAGR).

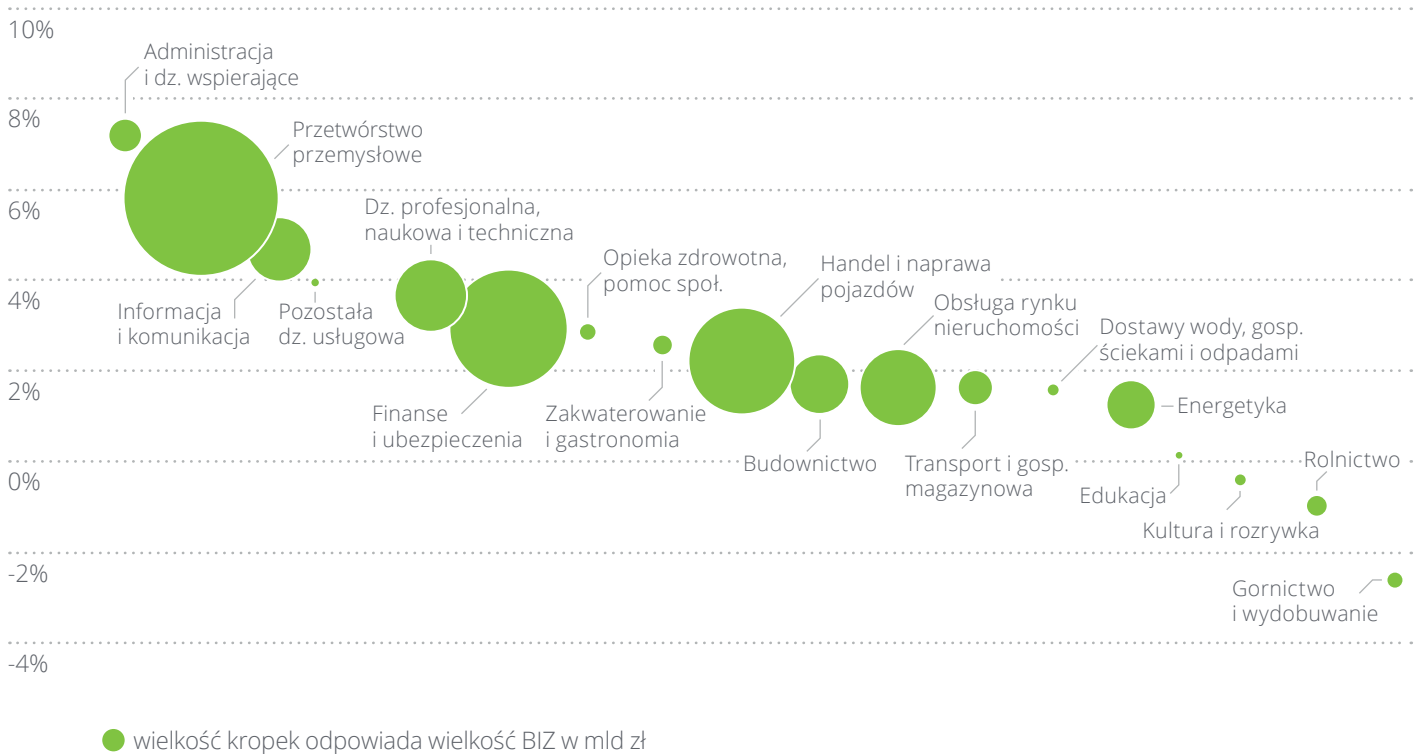
Do najwolniej rozwijających się branż w Polsce należały w analogicznym okresie:

- Energetyka (2,0% CAGR)
- Edukacja (0,8% CAGR)
- Kultura, rozrywka i rekreacja (0,3% CAGR).

W tym samym okresie wartość dodana brutto obniżyła się w sektorze rolnictwa (-0,3% CAGR) oraz w górnictwie i wydobywaniu (-1,9% CAGR).

Wzrost wartości dodanej w cenach stałych (CAGR 2005-2016, oś pionowa) oraz wielkość BIZ w mld zł

Wzrost wartości dodanej w cenach stałych
(CAGR 2005-2016)



Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie danych GUS i NBP

Napływ Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych do Polski charakteryzował się silną koncentracją branżową. Według danych NBP z 2015 r. 2/3 wartości BIZ w Polsce przypada na 3 branże:

- Przetwórstwo przemysłowe (229,6 mld zł, 32,2% całości BIZ)
- Finanse i ubezpieczenia (133,9 mld zł, 18,8%)
- Handel i naprawa pojazdów (108,6 mld zł, 15,3%)

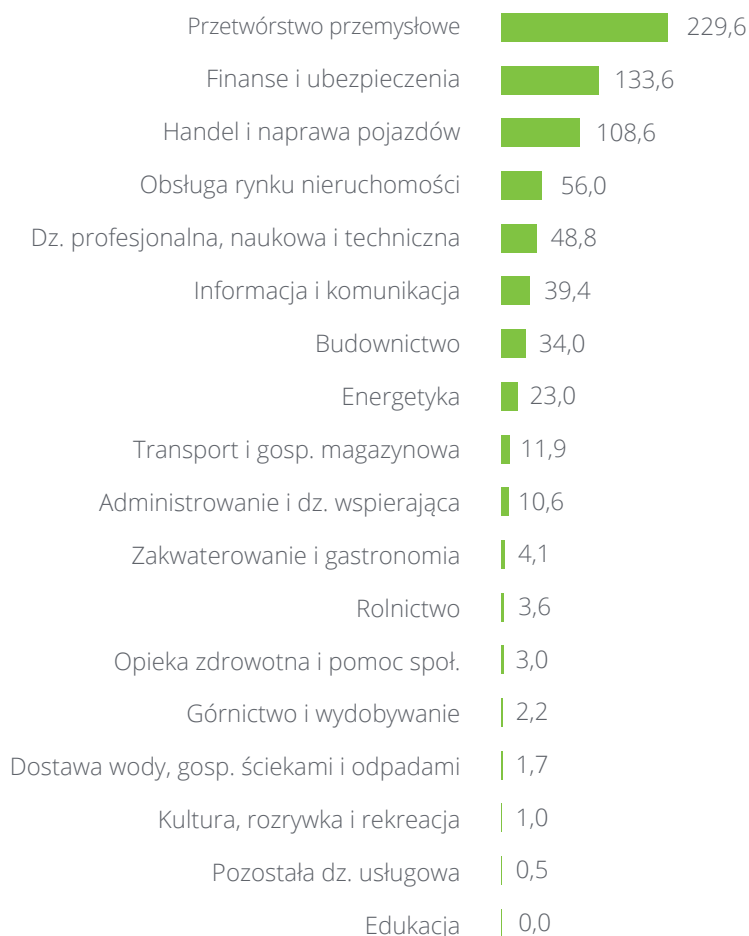
Dane wskazują, że inwestorzy ulokowali relatywnie mało kapitału w sektory i branże, które rozwijały się w ubiegłych latach najwolniej (rolnictwo; górnictwo i wydobywanie; kultura, rozrywka i rekreacja; pozostałe branże usługowe).



„Łączna wartość transakcji na rynku M&A w Polsce w 2016 roku osiągnęła rekordową wartość 11,2 mld EUR. Rynek polski, jako część szerszej definiowanego rynku środkowoeuropejskiego, jest postrzegany jako atrakcyjne miejsce do inwestowania, zarówno dla inwestorów branżowych, jak i funduszy typu private equity. Jak wskazują badania prowadzone przez Deloitte (Central Europe Private Equity Confidence Survey), blisko 70% funduszy chce inwestować w regionie, w szczególności w branży przemysłowo-produkcyjnej oraz spożywczej. Co ważne, taki stan utrzymuje się już od ponad półtora roku, co jest niewątpliwie dobrym prognostykiem na przyszłość.”

Małgorzata Hess, ACCA
Senior Associate, Doradztwo Finansowe, Zespół M&A, Deloitte

BIZ w Polsce według branż (2015, mld zł)



Z punktu widzenia atrakcyjności inwestycyjnej Polski w krótkim i długim okresie, na szczególną uwagę zasługują 2 branże: przetwórstwo przemysłowe oraz sektor nowoczesnych usług dla biznesu (BPO/SSC).

Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie danych NBP

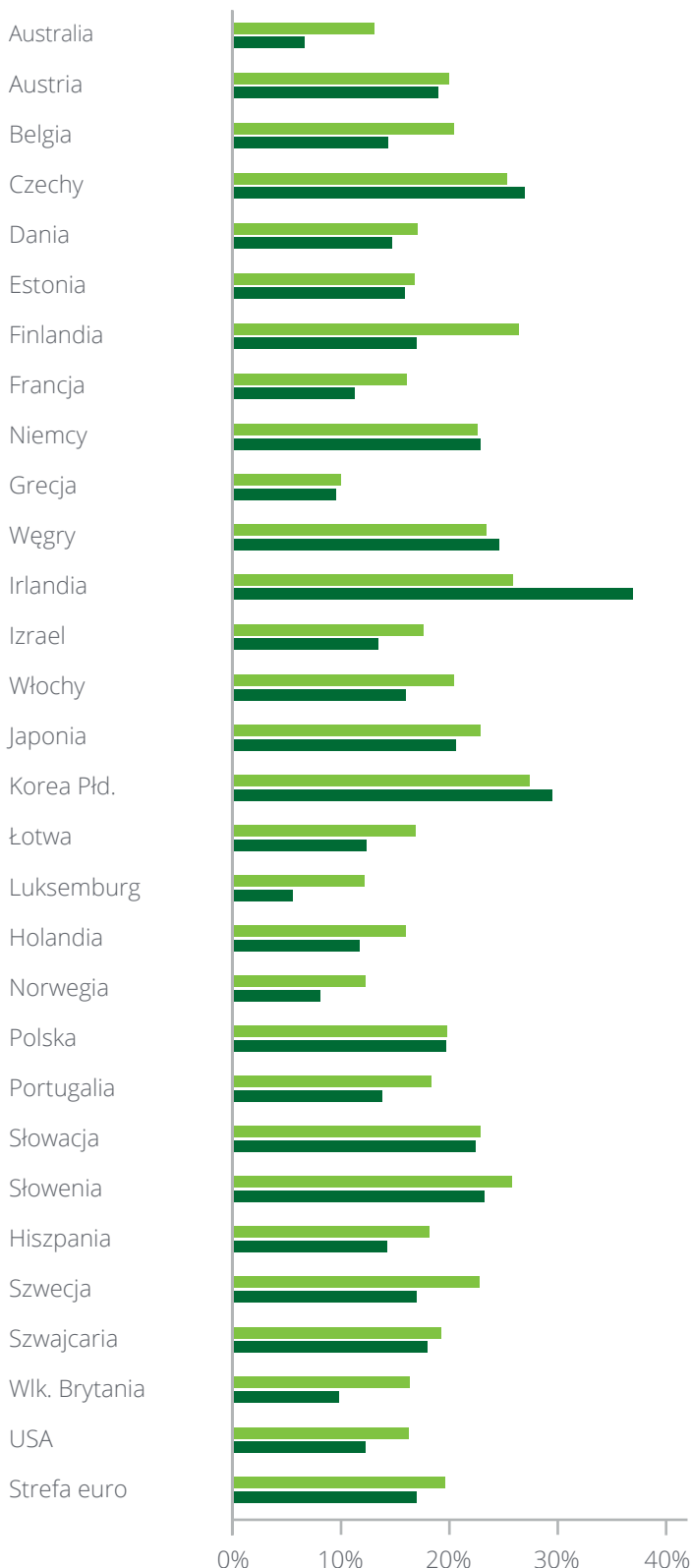
Przetwórstwo przemysłowe - Polska bardziej zindustrializowana niż strefa euro

Ekonomiści oraz decydenci coraz częściej podkreślają znaczenie, jakie ma tworzenie konkurencyjnych warunków dla produkcji przemysłowej. Wynika to z faktu, że przemysł pozytywnie wpływa na produktywność gospodarek nie tylko poprzez sam efekt skali, ale również poprzez wydatki na B+R, zdolność do absorpcji zagranicznych technologii czy tworzenie miejsc pracy o wysokiej jakości (a więc pozytywnie wpływa na inwestycje i utrzymanie kapitału ludzkiego w gospodarce).

Jedną z cech okresu prosperity lat 90. i pierwszej dekady XXI wieku był malejący udział przemysłu przetwórczego w wartości dodanej wytwarzanej przez całą gospodarkę. Takie zjawisko miało miejsce w wielu gospodarkach rozwiniętych, na czele z USA, Francją, Wielką Brytanią, a także ogółem w grupie krajów strefy euro. Jednym z nielicznych wyjątków były Niemcy, które wciąż charakteryzują się wysokim udziałem przemysłu przetwórczego w wartości dodanej.

Polsce, podobnie jak i innym krajom Europy Środkowej udało się utrzymać poziom industrializacji z 1997 r. Jednym z kluczowych czynników wpływających na poziom produkcji przemysłowej pozostają BIZ. O znaczeniu inwestorów zagranicznych w zwiększaniu bazy produkcyjnej Polski świadczy fakt, że w 2015 r. relacja wartości BIZ do wartości aktywów trwałych i obrotowych w przetwórstwie przemysłowym sięgnęła 24%.

Udział przemysłu przetwórczego w wartości dodanej ogółem (%) w 1997 i 2015 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych OECD

Dzięki konkurencyjności w przetwórstwie przemysłowym Polska posiada korzystne warunki dla dalszego rozwoju produktywności, tworzenia miejsc pracy dla wysoko wykwalifikowanych pracowników. Dodatkowo wzrasta jej potencjał innowacyjny. Jednym z przykładów jest branża automotive, która w Polsce liczy około 900 przedsiębiorstw i generuje blisko 10% produkcji przemysłowej. Centra B+R w Polsce zdecydowały się otworzyć m.in. TRW, Tenneco, Valeo, Delphi, Wabco, Faurecia, MBtech i Eaton.⁴¹

Niemieccy inwestorzy wskazują, że bardzo dobrze rozwija się także branża produkcji maszyn i urządzeń, AGD oraz mebli. Co więcej pozytywne trendy widoczne są zarówno wśród dużych przedsiębiorstw, średnich jak i małych. Zastój widoczny jest natomiast w branży energetycznej, co ma związek m.in. ze zmianą polityki rozwoju energetyki ze źródeł odnawialnych, jak i niestabilnością w realizowanej strategii energetycznej Polski.

„Od lat wiadomo, że Polska ma stabilną i dobrze rozwijającą się gospodarkę. Mamy tu trzy przedsiębiorstwa grupy RETHMANN – SARIA, RHENUS i REMONDIS – którym przez wszystkie lata udaje się generować stabilny wzrost i widzimy dalszą perspektywę ich rozwoju.

Przede wszystkim Polska może pochwalić się świetnie wykształconymi kadrami. Młodzi Polacy są też bardzo mobilni i nie mają oporów, aby przeprowadzić się z Wrocławia do Gdańska lub z Warszawy do Krakowa. W dużej mierze wynika to z faktu, że Polska – podobnie jak Niemcy – jest też krajem decentralistycznym i nie ma tu jednej mega metropolii, lecz mamy do wyboru wiele dużych miast, które są atrakcyjnymi lokalizacjami dla biznesu, a także miejscami wygodnymi do życia. Na tle reszty regionu Polska oferuje również duży rynek wewnętrzny z bardzo dobrą infrastrukturą. Wszystko to stanowi o atrakcyjności kraju z perspektywy lokowania nowych inwestycji i jest przewagą Polski na tle regionu.”

Torsten Weber
Prezes Zarządu, Remondis sp. z o.o.

Sektor nowoczesnych usług dla biznesu – Polska wśród liderów w UE

Sektor nowoczesnych usług dla biznesu (BPO/SSC) jest kolejną ważną branżą, która zarówno pozwala osiągać inwestorom ponadprzeciętne zyski, jak i przyczynia się do awansu Polski w globalnych łańcuchach wartości.

Według danych za 2016 r. w polskich miastach działa około 1000 centrów BPO/SSC (w tym 676 zagranicznych), w których pracę znalazło około 200 tys. osób. Dynamika rozwoju tej branży wynosiła w ostatnich latach około 20% rocznie, a okresie I kwartał 2015 – I kwartał 2016 sięgnęła nawet 25%.^{42 43}

Jeśli uwzględni się szerszą grupę usług (BPO, SSC, IT, B+R), to wielkość zatrudnienia w branży nowoczesnych usług dla biznesu sięgnęła w 212 tys. osób w 2016 r. Ponad 83% zatrudnionych (177 tys.) przypadło na zagraniczne centra. ABSL prognozuje, że w 2020 r. zatrudnienie w usługach dla biznesu wzrośnie do 300 tys. osób.⁴⁴

Ze względu na rosnące koszty pracy i wynajmu powierzchni biurowych w największych miastach (Warszawa, Kraków, Wrocław) coraz więcej centrów BPO/SSC powstaje w mniejszych miastach wojewódzkich. Dotyczy to przede wszystkim dużych ośrodków

akademickich, w których mieszka wielu studentów i absolwentów, np. Bydgoszczy, Torunia, Rzeszowa, Lublina czy Białegostoku. Temu procesowi sprzyja także stopniowo poprawiająca się dostępność i jakość infrastruktury w Polsce Wschodniej, która poprawia efektywność miejscowych rynków pracy.

Zdaniem inwestorów niemieckich uczestniczących w badaniu Deloitte, jednym z priorytetów dla rządu powinno być przełamanie barier dzielących naukę od gospodarki. Zwracają uwagę, że pomimo oczywistych korzyści związanych z rozwojem branży BPO/SSC, bez odpowiednich reform może

nie udać się przyciągnąć bardziej zaawansowanych usług biznesowych, a także centrów B+R. Jednocześnie bardzo dużym atutem Polski i nie w pełni wykorzystanym są startupy, co wynika m.in. z fragmentarycznych programów wsparcia bez szerszej wizji.

Nie brakuje również głosów, że także bardziej „tradycyjne” branże, jak np. produkcja żywności i napojów czy handel detaliczny wciąż mają w Polsce potencjał. Wynika to m.in. z wysokich aspiracji i potrzeb konsumpcyjnych Polaków przy jednocześnie relatywnie niskich płacach.





Polityka gospodarcza

Strategia na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju

Przyjęta przez rząd Strategia na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju (SOR) zakłada stopniową ewolucję dotychczasowej polityki ukierunkowanej na przyciąganie BIZ. Analizując treść dokumentu, można wywnioskować, że przyciąganie BIZ nie powinno być celem samym w sobie – zdaniem autorów SOR takie podejście dominowało praktycznie od początku przemian w Polsce – ale powinno być instrumentem, który będzie w większym stopniu stymulował rozwój krajowych przedsiębiorstw (pod kontrolą polskiego kapitału). Może to oznaczać, że priorytetowo będą traktowane te projekty inwestycyjne, którą zakładają tworzenie miejsc pracy o wysokiej

wartości dodanej, transfer technologii czy rozwój działalności B+R. Z kolei sama liczba utworzonych miejsc pracy może stać się mniej istotnym kryterium, czemu zresztą sprzyja rekordowo niska stopa bezrobocia w Polsce.

Według założeń polityka przyciągania BIZ powinna być częścią szerszej polityki regionalnej, która ma koncentrować się na efektywnym wykorzystaniu specyficznych regionalnych potencjałów. Służyć temu ma System Krajowych Inteligentnych Specjalizacji oraz Regionalnych Inteligentnych Specjalizacji. W efekcie SOR może powodować bardziej selektywne podejście nie tylko względem inwestorów zagranicznych, ale także projektów współfinansowanych

ze środków Unii Europejskiej. Wynika to z ograniczonej skuteczności dotychczasowych wydatków z polityki spójności w najslabiej rozwiniętych regionach – nie udało się przyspieszyć

ich rozwoju względem reszty kraju, jak również zwiększyć napływ kapitału zagranicznego.⁴⁵

„Dotychczasowe działania podejmowane w ramach polityki regionalnej, prowadzone przez poszczególne samorządy, wpłynęły na poprawę wyposażenia regionów w infrastrukturę (np. techniczną, społeczną i ochrony środowiska), jakość kapitału społecznego oraz potencjał do innowacji, który obejmuje zasoby przeznaczone na sektor badawczo-rozwojowy (B+R), ale tylko w niektórych województwach zwiększyły atrakcyjność inwestycyjną obszarów w takim zakresie, by przyczynić się do pozyskania kapitału zewnętrznego w formie bezpośrednich, dużych inwestycji gospodarczych będących cennym akceleratorem rozwoju.”

Strategia na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, s. 206

W perspektywie do 2020 r. SOR zakłada podjęcie następujących działań, które będą wzmacniać regionalne systemy inwestycji:

- wzmocnienie proeksportowo ukierunkowanych firm i klastrów gospodarczych;
- poprawa jakości oferty inwestycyjnej m.in. wsparcie przedsięwzięć polegających na kompleksowym uzbrojeniu i zagospodarowaniu terenów inwestycyjnych i systemu zachęt do inwestowania w regionie;
- rozbudowa i modernizacja infrastruktury bezpośrednio służącej lokalizowanej inwestycji, w tym zbudowanie wewnętrznej spójności transportowej regionu, wzmocnienie transportu zbiorowego Strategia na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju do roku 2020 (z perspektywą do 2030 r.) oraz efektywne połączenie regionalnego drogowego i kolejowego układu transportowego z systemem krajowym i europejskim;
- zwiększenie efektywności i skuteczności usług edukacyjnych oraz polepszenie jakości kadr pracujących bądź współpracujących z inwestorami;

- wzmocnienie regionalnych systemów promocji inwestycji, w tym kompleksowe wsparcie BIZ sieciujących działalność przedsiębiorstw w wybranych obszarach;
- wykorzystanie inwestycji dla wzmocnienia zdolności do kooperacji firm ze środowiskiem naukowym oraz władzami samorządowymi w ramach kluczowych, regionalnych sektorów/branż (z uwzględnieniem zasad pomocy publicznej).

Przedstawiciele niemieckich firm działających w Polsce podkreślają, że bardzo istotne z punktu widzenia potencjalnych inwestorów jest spójne komunikowanie przez władze swoich celów i inicjatyw w polityce gospodarczej. Dotyczy to zwłaszcza polityki przyciągania inwestorów zagranicznych, której skuteczność zależy także od ogólnego wizerunku kraju.

Regulacje działalności gospodarczej i BIZ

W rankingu Doing Business 2017 Polska zajęła 24. miejsce na 190 badanych gospodarek, awansując o 1 miejsce

w porównaniu do ubiegłorocznej edycji. Największa poprawa miała miejsce w zakresie uzyskiwania pozwoleń na budowę i przeprowadzania upadłości (awans o 6 miejsc), natomiast największy

regres nastąpił w przypadku zakładania działalności gospodarczej (spadek o 6 miejsc).

Wpływ zmian w regulacjach w 2016 r. na warunki prowadzenia działalności gospodarczej w Polsce według rankingu Doing Business 2016 i 2017

Doing Business - kategorie	Doing Business 2017 - miejsce w rankingu	Doing Business 2016 - miejsce w rankingu	Zmiana
Ranking zbiorczy	24	25	+1
Zakładanie działalności gospodarczej	107	102	-5
Uzyskiwanie pozwolenia na budowę	46	52	+6
Podłączanie elektryczności	46	48	+2
Rejestrowanie własności	38	36	-2
Uzyskiwanie kredytu	20	19	-1
Ochrona inwestorów mniejszościowych	42	40	-2
Płacenie podatków	47	44	-3
Handel zagraniczny	1	1	0
Dochodzenie należności z umów	55	56	+1
Przeprowadzanie upadłości	27	33	+6

najniższe wartości  najwyższe wartości



„Inwestorzy powinni uwzględnić w swoich planach biznesowych dynamiczne zmiany polskiego prawa podatkowego. Przykładowo wprowadzenie tzw. klauzuli przeciwko unikaniu opodatkowania (weszła w życie w lipcu 2016r.) istotnie zwiększyło ryzyko działań restrukturyzacyjnych w Polsce. Dlatego też większość reorganizacji (np. konsolidacja działalności poprzez połączenie podmiotów lub podział w związku z wyodrębnieniem określonych funkcji do innego podmiotu) wymaga odpowiedniego zaplanowania, a także udokumentowania uzasadnienia biznesowego całego procesu.

Z drugiej strony należy wspomnieć, iż odpowiednie ustrukturyzowanie biznesu w Polsce (w szczególności w formie spółek osobowych, np. komandytowych) pozwala na istotne zmniejszenie obciążeń podatkowych w Niemczech (wyłączenie dochodów uzyskanych i podlegających opodatkowaniu w Polsce z ponownego opodatkowania w Niemczech w momencie dystrybucji zysków do udziałowca). Pomimo istniejących możliwości w tym zakresie, wielu niemieckich przedsiębiorców wciąż funkcjonuje w nieoptymalnej strukturze.”

Arkadiusz Bakowski
Starszy Menedżer w dziale Doradztwa Podatkowego, Deloitte

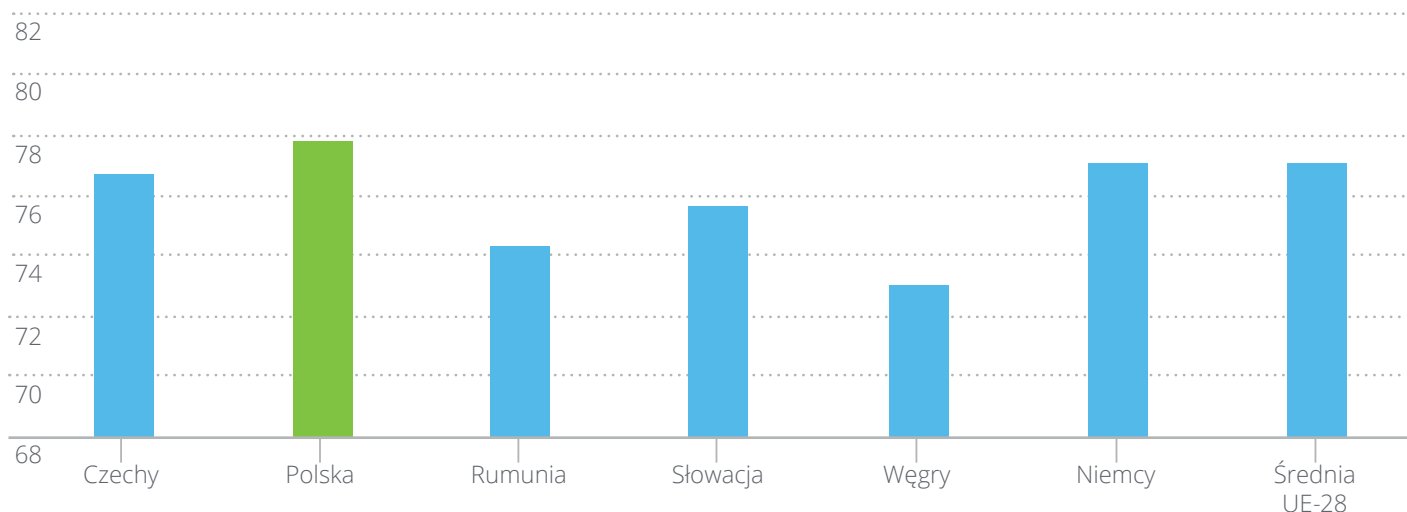
Zgodnie z rankingiem Doing Business 2017 obszarem wymagającym pilnych i szerokich zmian są regulacje dotyczące zakładania działalności gospodarczej. Ministerstwo Rozwoju skierowało do konsultacji społecznych pakiet ustaw – tzw. „Konstytucja dla biznesu” – których celem jest poprawa i liberalizacja regulacji dla biznesu. Projekt i jego założenia zostały w większości pozytywnie ocenione przez ekspertów i organizacje pracodawców, ale według prawników z rządowej Rady Legislacyjnej

szczegółowe przepisy wymagają dalszych prac i poprawek.⁴⁶

Oceniając całościowo zmiany w regulacjach w ostatnich latach, Polska osiągnęła znaczący progres, jeśli za miernik przyjąć indeks Doing Business. W 2017 r. ogólne warunki prowadzenia działalności gospodarczej w Polsce oceniono wyżej niż średnio w krajach UE-28, w tym w Czechach, Rumunii, Słowacji i na Węgrzech.

Niemieccy inwestorzy działający w Polsce zauważają wzrost barier regulacyjnych i biurokratycznych w 2016 r., co na pierwszy rzut oka może wydawać się sprzeczne ze wskazaniem rankingu Doing Business 2017. Jednak na poziomie poszczególnych kategorii jest zgodność – pogorszenie warunków dotyczy zwłaszcza sfery podatków (co ma związek m.in. z mechanizmem odwróconego VAT) oraz warunków uzyskiwania niezbędnych pozwoleń i rejestracji działalności.

Wartość indeksu Doing Business 2017 r. dla krajów Europy Środkowej, Niemiec i średniej UE-28

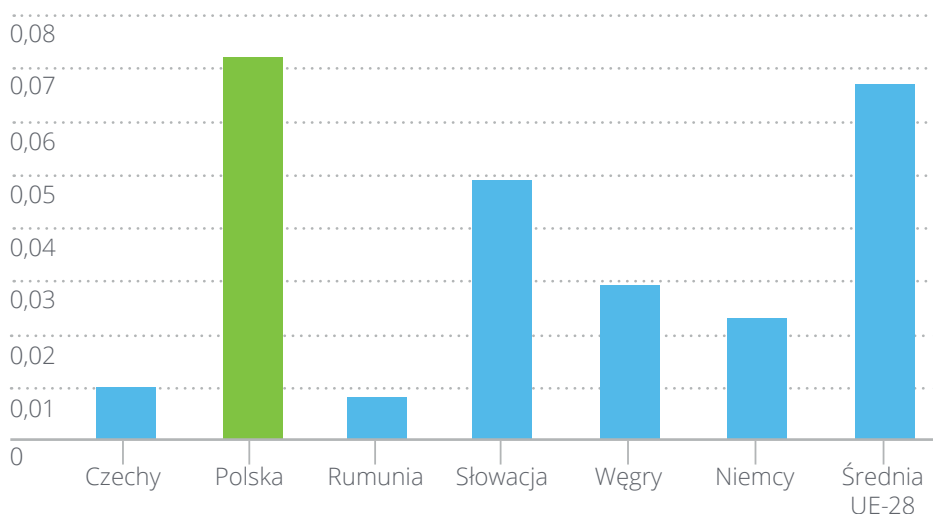


„Ogromną nadzieją dla inwestorów, zwłaszcza z sektora budowlanego, jest partnerstwo publiczno-prywatne. Wiele wskazuje na to, że w Polsce czas projektów PPP właśnie nadchodzi. Natomiast należy się spodziewać, że dopiero za rok, dwa lata polski rząd ogłosi pierwsze większe przetargi na inwestycje w obiekty infrastruktury drogowej i społecznej. To może być istotny impuls dla polskich, ale także zagranicznych firm do inwestycji.”

Klaus Böde

Wiceprezes Zarządu, HOCHTIEF Polska S.A.

Indeks restrykcyjności regulacji dla Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych – indeks OECD, 2015



Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie danych OECD

Mniej korzystnie wypada Polska pod względem regulacji Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych. Ich ciężar i restrykcyjność przewyższa średnią dla krajów OECD, a w perspektywie regionu CE – jest znacznie wyższy niż w Czechach i Rumunii.

Często wskazywanym problemem przez inwestorów jest niestabilność prawa, która przejawia się m. in. w liczbie nowelizacji czy tempie wprowadzania nowych regulacji.

Choć ramy prawne prowadzenia biznesu w Polsce pozostają stabilne dzięki gwarancjom, jakie daje członkostwo w UE, to utrzymanie wysokiego tempa zmian regulacyjnych może doprowadzić do pogorszenia stabilności i jakości otoczenia prawnego dla prowadzenia działalności gospodarczej.

Specjalne Strefy Ekonomiczne

Według najnowszych dostępnych danych w Specjalnych Strefach Ekonomicznych bezpośrednio ulokowano inwestycje o łącznej wartości 125,3 mld zł, które przyczyniły się do stworzenia niemal 313

tys. miejsc pracy. Pod względem wartości inwestycji do grona liderów należą:

- Katowicka SSE (25,6 mld zł, 20,4% wartości inwestycji we wszystkich SSE),
- Wałbrzyska SSE (23,5 mld zł, 18,8% wartości inwestycji we wszystkich SSE),
- Łódzka SSE (14,4 mld zł, 11,5% wartości inwestycji we wszystkich SSE).

Podstawowe dane dotyczące Specjalnych Stref Ekonomicznych w Polsce

Specjalna Strefa Ekonomiczna	Wartość inwestycji w SSE (mld PLN)	Miejsca pracy	Całkowity obszar SSE (ha)	Wolny obszar do zagospodarowania (ha)	Data aktualizacji danych
Kamienogórska SSE Małej Przedsiębiorczości	2,2	7 083	373,83	157,85	05.2016
Katowicka SSE	25,6	60 000	2614	1200	03.2017
Kostrzyńsko-Słubicka SSE	6,9	32 000	1868	869	02.2017
Krakowska SSE	4,5	23 000	866	256	03.2017
Legnicka SSE	7,7	13 500	1300	443	11.2016
Łódzka SSE	14,44	36 000	1339	342	02.2017
SSE EURO-PARK MIELEC	9,4	32 800	1643	494	03.2017
Pomorska SSE	11,4	22 160	2246	810,6	09.2016
Słupska SSE	1,5	5 800	910	603	02.2016
SSE „Starachowice”	2,18	7127	644,5	216,8	05.2016
Suwalska SSE	3	10 000	635	250	02.2017
Tarnobrzaska SSE	8,45	5884	1868	545	01.2017
Wałbrzyska SSE	23,5	48 000	3550	1716	12.2016
Warmińsko-Mazurska SSE	4,5	9469	1390	451	01.2017
Razem	125,3	312,8 tys.	21,3 tys. ha	8,4 tys. ha	

Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie danych SSE i PAIH.



Marek Sienkiewicz

Dyrektor w dziale Doradztwa Podatkowego, Szef zespołu ds. SSE, Deloitte

„Do tej pory skomplikowana, a przede wszystkim długotrwała procedura zmiany granic Specjalnych Stref Ekonomicznych była piętą achillesową polskiego systemu. Za aktualny przykład może posłużyć katowicka strefa, która czekała na poszerzenie półtora roku. Model, w którym firma wybiera lokalizację, a po spełnieniu kryteriów sprawdzonych przez odpowiednie instytucje otrzymuje zgodę na pomoc, na pewno będzie bardziej efektywny. Ważne jednak, aby zmiana zasad nastąpiła płynnie i aby nie doszło do sytuacji, gdy jednego rozwiązania już nie ma, a drugie nie zaczęło jeszcze funkcjonować.”

Zapowiedziana w SOR zmiana polityki przyciągania BIZ będzie realizowana w dużym stopniu przez zmiany w systemach zachęt w SSE. Prace zlegislacyjne są w toku, a z wypowiedzi reprezentantów rządu wynika, że wsparcie powinno być lepiej ukierunkowane, zarówno jeśli chodzi o beneficjentów (inwestorów), jak i obszary, w których będą lokowane inwestycje.

Trwające prace nad zmianami w SSE mają także doprowadzić m.in. do uelastycznienia systemu wsparcia,

co pozwoli zwiększyć skuteczność przyciągania projektów inwestycyjnych na tereny, których obecnie nie obejmują SSE. Podstawowym instrumentem, jaki rozważa Ministerstwo Rozwoju, jest wprowadzenie zwolnienia z CIT dla inwestycji rozwojowych w dowolnym miejscu Polski. Nie są znane jeszcze dokładne kryteria ani okres zwolnienia, ale na pewno takie zwolnienie nie będzie przysługiwało wszystkim potencjalnym inwestorom.⁴⁸

„W Polsce przez Specjalne Strefy Ekonomiczne w dalszym ciągu można uzyskać bardzo, bardzo dobre wsparcie w zakresie kosztów produkcji i kosztów inwestycji. W zasadzie bardzo pokaźne wsparcie, którego próżno szukać w innych krajach, w których prowadzimy produkcję. Patrząc jednak w przyszłość warto pomyśleć o tym, by rozwijać programy, które szczególnie będą wspierały inwestycje w naukę czy badania, ponieważ tu drzemie największy potencjał, który Polska powinna wykorzystać.”

Michael Kobriger

Prezes zarządu MAN Bus Sp. z o.o., Senior Vice President Production Bus, MAN Truck & Bus AG

Przedstawiciele niemieckich firm biorący udział w badaniu Deloitte i AHK Polska zwracają też uwagę, że zupełnie inaczej mogą odczuwać poszczególne bariery wielkie przedsiębiorstwa np. z branży automotive, które są priorytetowo

traktowane przez administrację rządową i samorządową. Inwestorzy rozumieją także cel zapowiadanych zmian w SSE (i uzasadnionych w SOR), które będą skutkować większą selektywnością wspieranych BIZ.



Polski Funduszu Rozwoju i Polska Agencja Inwestycji i Handlu

W kwietniu 2016 r. utworzono Grupę Polski Funduszu Rozwoju (PFR), który zastąpił istniejącą wcześniej spółkę Polskie Inwestycje Rozwojowe. PFR pełni rolę koordynatora polityk i programów rozwojowych, które wcześniej prowadzone były przez szereg różnych instytucji.

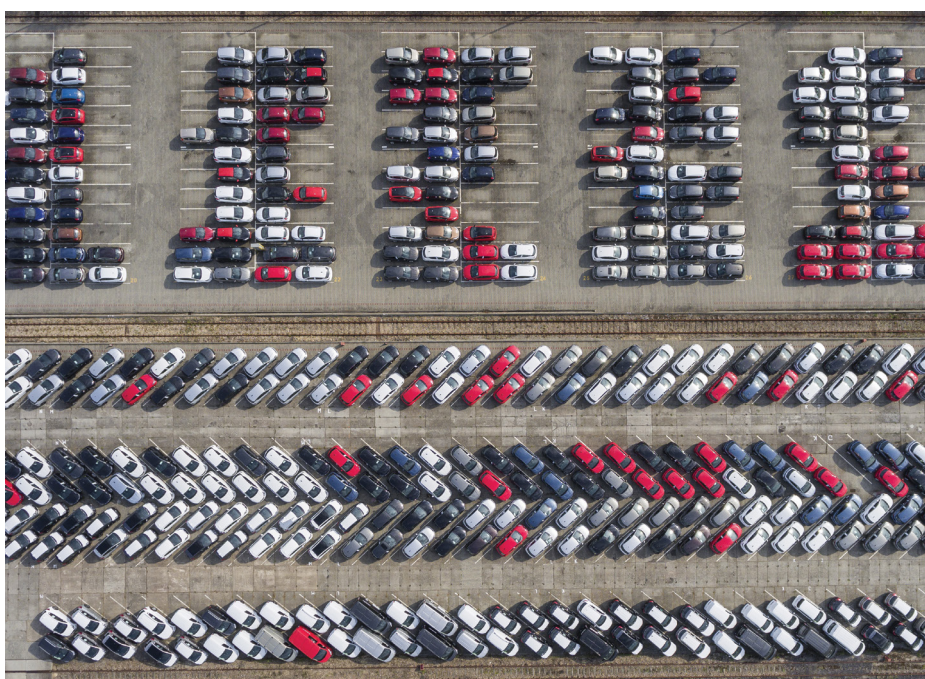
Jego zadania Minister Rozwoju i Finansów scharakteryzował następująco: „Zależy nam na dobrej integracji działań instytucji, takich jak PARP, ARP, PAIH, KUKE czy BGK, które prowadzą ważne działania rozwojowe. Chodzi o wsparcie dla małych i średnich przedsiębiorstw, wzrost innowacyjności, zwiększanie inwestycji, w tym zagranicznych oraz ekspansję polskich firm na międzynarodowych rynkach. Te instytucje to robią, ale każda we własnym zakresie. Dlatego celem Polskiego Funduszu Rozwoju jest integracja funkcji i działań tych instytucji”.⁴⁹

Grupa PFR oferuje także usługi dla inwestorów zagranicznych:⁵⁰

- Analizy otoczenia prawno-gospodarczego
- Doradztwo lokalizacyjne,
- Kompleksowa obsługa „Szyta na miarę”,
- Współpraca biznesowa,
- Zachęty inwestycyjne,
- Rzecznictwo biznesowe.

Utworzenie Polskiej Agencji Inwestycji i Handlu (PAIH) wpisuje się zarówno w szereg zmian instytucjonalnych oraz zmianę polityki gospodarczej i zagranicznej, które dokonał po 2015 r. nowy rząd w Polsce. Rząd zwracał uwagę w SOR, że problemem dla polskiej gospodarki jest zbyt mała dywersyfikacja geograficzna eksportu, a więc zbyt wysoki udział obrotów z krajami UE. Dlatego podstawowym celem dyplomacji handlowej ma być zwiększenie relacji gospodarczych

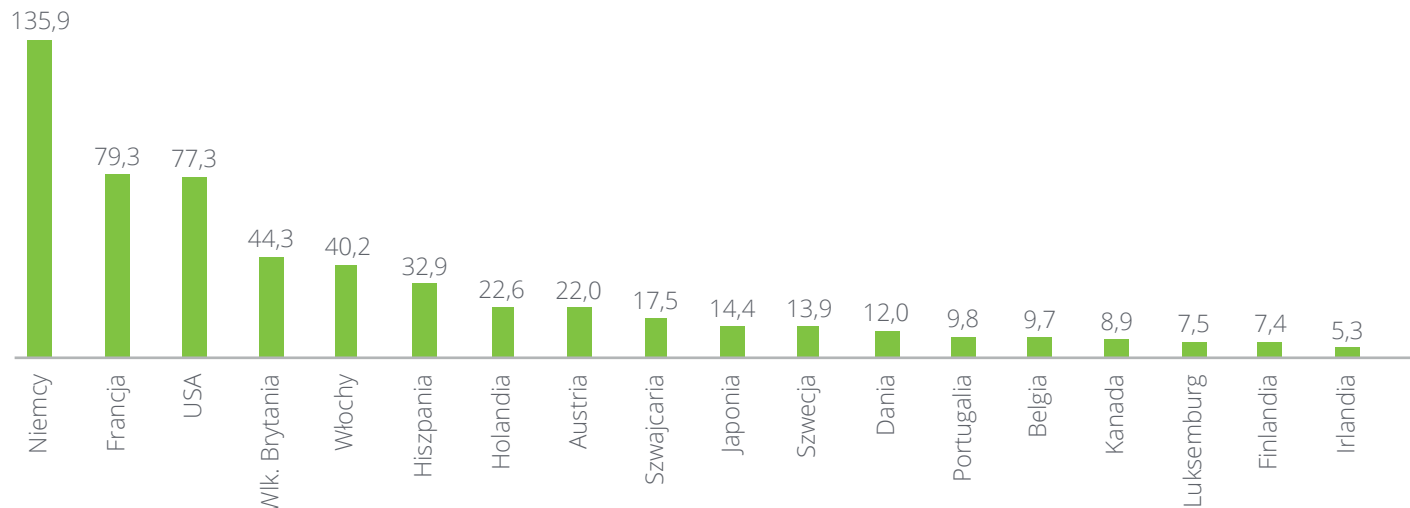
z rynkami pozaeuropejskimi.⁵¹ Ponadto budżet PAIH został zwiększony 3-krotnie w porównaniu do środków, jakimi dysponowała poprzednia instytucja – Polska Agencja Inwestycji i Informacji Zagranicznej.



Doświadczenia niemieckich inwestorów w Polsce

Niemcy są najważniejszym krajem eksportującym kapitał do Polski w formie Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych.⁵² Do 2015 r. niemieckie podmioty zainwestowały w Polsce 135,9 mld zł. Kolejne miejsca w tej klasyfikacji zajmują Francja (79,3 mld zł), USA (77,3 mld zł), Wielka Brytania (44,3 mld zł) i Włochy (40,2 mld zł).

Wartość BIZ w Polsce według kraju ostatecznego kraju pochodzenia (2015 r., mld zł)



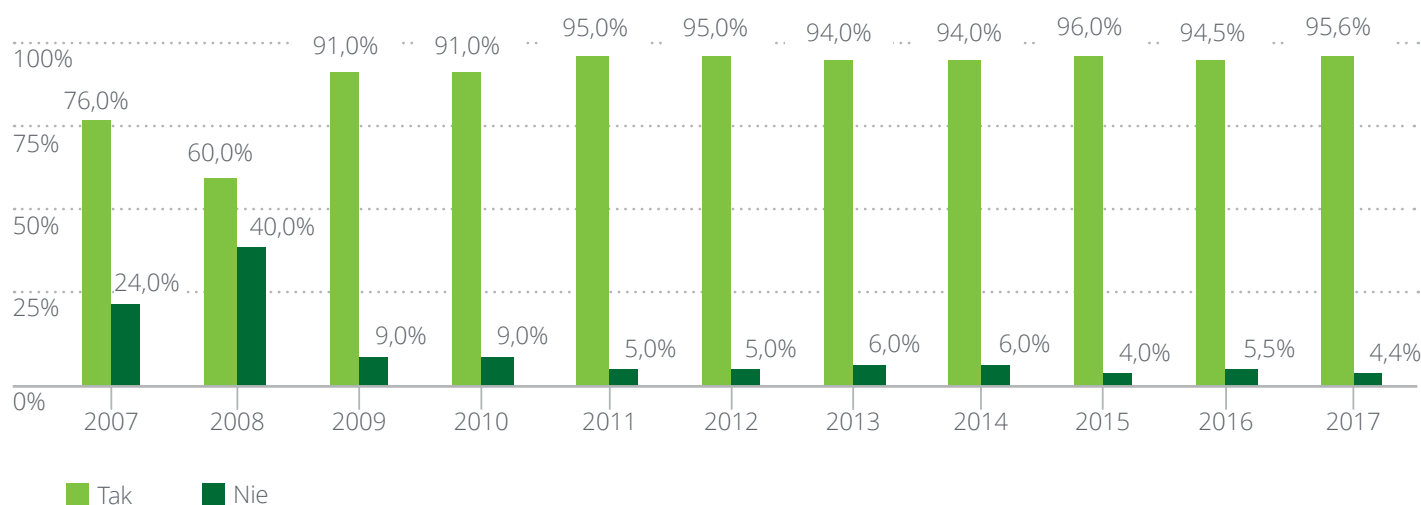
Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie danych OECD

Ogromna większość (95,6 %) niemieckich inwestorów ankietowanych przez AHK Polska zadeklarowała, że zainwestowałaby ponownie w Polsce. Od 2011 r. rozkład odpowiedzi na „tak” i „nie” odnośnie chęci

ponownego zainwestowania wygląda bardzo podobnie. To pokazuje, że od przezwyciężenia skutków światowego kryzysu finansowego w latach 2007-2009, następny kryzys zadłużeniowy w strefie euro nie spowodował obaw

o stabilność polskiej gospodarki ani też obaw związanych z możliwym pogorszeniem rentowności z BIZ.

Niemieccy inwestorzy w Polsce - odpowiedź na pytanie „Czy zainwestowałoby Państwo ponownie w Polsce?”



Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie ankiety przeprowadzonej przez AHK. Ankieta w 2017 została oparta na próbie 369 firm działających w Polsce.
www.ahk.pl/pl/media/newsy-ekonomiczne/informacje-prasowe/artikel/badanie-koniunktury-edycja-2017

Niemieccy inwestorzy niezmiennie wysoko cenią członkostwo Polski w UE jako kluczowy czynnik wpływający na atrakcyjność inwestycyjną największej gospodarki Europy Środkowej. Średnia ocena znaczenia UE jeszcze wzrosła między 2016 i 2017 r., pomimo niekorzystnych wydarzeń jak np. Brexit.

Na 2. miejscu przedstawiciele niemieckich firm wymieniają kwalifikacje pracowników, a następnie jakość i dostępność lokalnych poddostawców oraz wykształcenie akademickie. Bardzo wysoko oceniono również produktywność i motywację pracowników. Co ciekawe wszystkie z tych czynników atrakcyjności polskiej

gospodarki odnotowały gorszą ocenę w porównaniu do poprzedniej edycji badania z 2016 r. W przypadku pracowników może to wynikać z coraz większych trudności w pozyskaniu wykwalifikowanego personelu, co ma związek z rekordowo niskim bezrobociem w Polsce.⁵³



„Doświadczenie pokazuje, że firmy niemieckie, z uwagi na podobieństwa systemów prawa handlowego polskiego i niemieckiego, bardzo dobrze odnajdują się w polskim otoczeniu prawnym, w szczególności w zakresie funkcjonowania spółek handlowych. Niemniej inwestorzy zagraniczni planujący inwestycję w Polsce powinni zwrócić szczególną uwagę na kilka istotnych aspektów prawnych takiego przedsięwzięcia. Przede wszystkim już na etapie przygotowawczym powinni dokonać wyboru odpowiedniej formy prawnej dla prowadzonej działalności gospodarczej. Wybór formy prawnej będzie determinował skutki podatkowe prowadzonej działalności oraz zakres odpowiedzialności inwestora za zobowiązania spółki, a tym samym będzie decydował o tym, kto ponosi ryzyko gospodarcze inwestycji. Niemniej ważne jest dokonanie wyboru właściwej lokalizacji dla przyszłej działalności. Przy wyborze tym inwestor powinien uwzględnić między innymi prawną możliwość zakupu nieruchomości pod inwestycję. Trzeba przy tym pamiętać, że nieruchomości rolne, choć często korzystnie położone i atrakcyjne cenowo, są obecnie praktycznie wyłączone z wolnego obrotu prawnego w Polsce na potrzeby realizacji inwestycji zagranicznych. Należy również pamiętać, aby nieruchomość była objęta miejscowym planem zagospodarowania przestrzennego. Jego brak spowoduje konieczność przeprowadzania czasochłonnych procedur z zakresu zagospodarowania przestrzennego, co w efekcie może opóźnić realizację inwestycji. Dlatego już na etapie planowania tak ważny będzie audyt nieruchomości pod kątem prawnych aspektów realizacji inwestycji, by cały proces przebiegł sprawnie i bez zakłóceń.”

Grzegorz Gajda
Partner Associate, Head of German Desk w Deloitte Legal

Niemieckie firmy działające nad Odrą i Wisłą dość dobrze oceniają również stan infrastruktury (choć gorzej, niż w 2016 r.), morale płatnicze, koszty pracy, warunki dla B+R, dostęp do dotacji publicznych i unijnych, a także walkę z korupcją i przestępczością. W przypadku tej ostatniej kategorii zdaniem ankietowanych nastąpił największy postęp w porównaniu do 2016 r. Wyraźnie poprawiła się również ocena przejrzystości systemu zamówień publicznych oraz warunków dla B+R.

Nie licząc kategorii „dostępność wykwalifikowanej kadry”, największy regres nastąpił w dziedzinie bezpieczeństwa prawnego (spadek

oceny o 8,3% w porównaniu do ankiety z 2016 r.). Niemieccy inwestorzy gorzej oceniają także obecną stabilność polityczną i społeczną (spadek o 4,4%), elastyczność prawa pracy (-3,6%) oraz przewidywalność polityki gospodarczej (-2,6%). Natomiast czynnikiem kompensującym zwiększoną niestabilność prawną i polityczną jest przynależność Polski do UE, która gwarantuje utrzymanie tzw. 4 swobód – przepływu ludzi, kapitału, dóbr i usług.

Interesujące wnioski płyną także z porównania najważniejszych barier dla przedsiębiorstw w Polsce i Niemczech według badania Global Competitiveness Index 2016/2017. Jako główną barierę

dla biznesu w Polsce wskazano regulacje podatkowe, a następnie regulacje prawa pracy, niestabilność polityczną i stawki podatków. Odpowiedzi ankietowanych w Global Competitiveness Index 2016/2017 są zatem spójne z wynikami ankiety koniunkturalnej AHK Polska, a także doświadczeniami inwestorów biorących udział w badaniu niemieckich inwestorów prowadzonym przez Deloitte.

Ocena istotności czynników wpływających na atrakcyjność inwestycyjną Polski - Ankieta koniunkturalna AHK Polska 2017

Ocena istotności czynników wpływających na atrakcyjność inwestycyjną Polski - Ankieta koniunkturalna AHK Polska 2017	2016	2017	Zmiana 2017/2016 w %
Członkostwo w UE	4,3	4,37	1,6
Kwalifikacje pracowników	3,9	3,66	-6,2
Jakość i dostępność lokalnych poddostawców	3,7	3,61	-2,4
Wykształcenie akademickie	3,7	3,6	-2,7
Produktywność i motywacja pracowników	3,6	3,59	-0,3
Infrastruktura (transport, komunikacja IT, energia)	3,5	3,35	-4,3
Morale płatnicze	3,2	3,14	-1,9
Koszty pracy	3,1	3,12	0,6
Warunki dla B+R	3	3,06	2,0
Dostęp do dotacji publicznych i UE	3,1	3,05	-1,6
Walka z korupcją i przestępczością	2,9	3,01	3,8
Dostępność wykwalifikowanej kadry	3,2	2,89	-9,7
Przejrzystość w zakresie systemu zamówień publicznych	2,7	2,8	3,7
Administracja publiczna	2,8	2,78	-0,7
Bezpieczeństwo prawne	3	2,75	-8,3
Obciążenia podatkowe	2,7	2,72	0,7
Elastyczność prawa pracy	2,8	2,7	-3,6
System kształcenia zawodowego	2,9	2,67	-7,9
System i instytucje podatkowe	2,7	2,64	-2,2
Stabilność polityczna i społeczna	2,5	2,39	-4,4
Przewidywalność polityki gospodarczej	2,3	2,24	-2,6

Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie ankiety przeprowadzonej przez AHK Polska, <http://ahk.pl/pl/media/newsy-ekonomiczne/informacje-prasowe/artikel/badanie-koniunktury-edycja-2017>

najniższe wartości  najwyższe wartości

Najważniejsze bariery dla przedsiębiorstw w Polsce i Niemczech według Global Competitiveness Index 2016/2017



największe bariery  najmniejsze bariery

Źródło: opracowanie Deloitte na podstawie Global Competitiveness Index 2016/2017

„Od 12 lat prowadzimy badania inwestorów niemieckich operujących w Polsce. Równolegle do członkostwa w Unii Europejskiej, stanowiącego swoistą gwarancję wpisania Polski w europejski system prawa, inwestorzy z Niemiec doceniają w Polsce przede wszystkim kapitał ludzki, w tym kwalifikacje i zaangażowanie polskich pracowników. Czynniki ludzkie pozostaje przy tym od lat asem w talii kart mimo znacznego wzrostu kosztów pracy. Niezaprzeczalnym atutem Polski są też lokalne sieci profesjonalnych poddostawców, z którymi współpracują zagraniczne firmy, a z czasem zauważone i docenione zostało również coraz lepsze wyposażenie kraju w infrastrukturę techniczną: transportową, energetyczną, IT czy ochrony środowiska.

Z obserwacji ostatnich trendów gospodarczych wyłania się wniosek, że Polska zawalczy ponownie o miejsce lidera atrakcyjności inwestycyjnej regionu Europy Środkowo-Wschodniej, którym pozostawała w naszym rankingu w latach 2013-2015, a które w 2016 r. oddała Czechom. Atutem w tej konkurencji będzie niewątpliwie polska otwartość w podejściu do innowacji i rosnąca scena polskich start-upów technologicznych. Tę ostatnią bacznie obserwujemy, angażując się w coraz większą ilość wydarzeń, prezentujących jakościowe i innowacyjne przedsięwzięcia biznesowe z Polski inwestorom zagranicznym.”

Michael Kern

Dyrektor Generalny, Członek Zarządu AHK Polska

W badaniu Global Competitiveness Index 2016/2017 potwierdza się teza części ekspertów i przedstawicieli pracodawców, że problemem w Polsce jest przede wszystkim niska jakość regulacji podatkowych, a nie sama wysokość obciążeń. W Niemczech barierą w postaci skomplikowanych regulacji podatkowych oraz fiskalizmu oceniono niemal równo. Większą barierą (w ocenie ankietowanych) dla przedsiębiorstw w największej gospodarce UE jest także nieefektywność administracji rządowej i niedopasowanie wykształcenia do rynku pracy (w odniesieniu do kształcenia na poziomie zawodowym).

Oceniając całokształt zachodzących zmian w Polsce, niemieccy inwestorzy dostrzegają wciąż silną motywację miejscowych pracowników i przedsiębiorców do bogacenia się oraz kontynuacji modernizacji kraju. Jednocześnie zauważają stopniową zmianę postaw społecznych.

Podsumowanie

- **Polska gospodarka rozwija się nieprzerwanie od 1991 r., co jest rekordem wśród krajów Unii Europejskiej. Jednocześnie jest to rozwój dynamiczny – w ostatnich 20 latach PKB *per capita* (według parytetu siły nabywczej) rósł w tempie 6% rocznie.** To najlepszy wynik w regionie Europy Środkowej. Polska w najmniejszym stopniu odczuła skutki światowego kryzysu finansowego oraz kryzysu zadłużeniowego w strefie euro. Wielkość rynku wewnętrznego była czynnikiem stabilizującym, ale mniej istotnym niż odpowiedzialna polityka monetarna, sprawny nadzór nad rynkiem finansowym i elastyczny kurs walutowy. Wsparciem dla koniunktury była także obniżka podatków w latach 2007-2008 i napływ funduszy UE.
- **Głównym czynnikiem dynamicznego i stabilnego rozwoju Polski są inwestycje i kapitał. W latach 2010-2015 ich udział w tworzeniu PKB Polski był znacząco wyższy niż w innych krajach Europy Środkowej za wyjątkiem Bułgarii.** Spadek inwestycji w 2016 r. dotknął cały region i wynikał przede wszystkim z opóźnień w wydatkowaniu funduszy UE oraz podwyższonej niepewności. W 2017 i następnych latach najważniejsze instytucje finansowe prognozują ożywienie w aktywności inwestycyjnej.
- **Według większości indeksów mierzących konkurencyjność gospodarczą i rozwój społeczny Polska ustępuje w regionie jedynie Czechom.** Wynika to z faktu, że Czechy posiadają wiele cech dojrzałej i uprzemysłowionej gospodarki. Do ich atutów należy najniższe ryzyko inwestycyjne w regionie, ale potencjalnym inwestorom oferują 2-krotnie niższą dynamikę wzrostu PKB (1,5% średnio w latach 2010-2015) niż Polska (3%). W porównaniu do Bułgarii i Rumunii, Polska osiąga znaczenie lepsze oceny w zakresie instytucji, regulacji i rozwoju społecznego.

- **Pomimo dynamicznego rozwoju Polski w ostatnich 25 latach potencjał 7. Największej gospodarki UE jest wciąż daleki od wyczerpania.** Dowodem jest wciąż istotnie niższa produktywność niż wysokorozwiniętych krajach UE oraz w dalszym ciągu niewielki zasób kapitału. Polska osiągnęła około 2-krotny wzrost wartości kapitału przypadającego na 1 pracownika w ostatnich 20 latach, co pozwoliło przegonić Słowację i Węgry. Mimo to wciąż nasycenie kapitałem jest niemal 2-krotnie niższe niż w tradycyjnie uprzemysłowionych Czechach.
- **Relatywna niska wartość kapitału produkcyjnego w Polsce sprzyja osiągnięciu wysokich stóp zwrotu z podjętych inwestycji.** Krańcowa produktywność kapitału w Polsce jest niemal 4-krotnie wyższa niż w krajach strefy euro (średnia za lata 2006-2016), a także wyższa niż na

Słowacji, w Czechach i na Węgrzech. W pozostałych krajach Europy Środkowej także istnieją znaczne rezerwy do poprawy produktywności, a zatem atrakcyjne możliwości inwestycyjne, zwłaszcza w relacji do obecnych warunków rynkowych w strefie euro oraz prowadzonej polityki monetarnej przez EBC.

- **Do szczególnie atrakcyjnych inwestycyjnie branż w Polsce należy przetwórstwo przemysłowe, gdzie trafiło blisko 230 mld zł kapitału zagranicznego. Stanowi to 1/3 całości ulokowanych BIZ w Polsce.** Coraz większe znaczenie ma również sektor nowoczesnych usług dla biznesu (BPO/SSC), który rozwija się w tempie 20% rocznie i do 2020 r. ma zatrudniać 300 tys. osób.

- **Niemcy są najważniejszym krajem eksportującym kapitał do Polski w formie Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych. Do 2015 r. niemieckie podmioty zainwestowały w Polsce 135,9 mld zł, co odpowiada niemal 1/5 całości ulokowanych BIZ.** Niemieccy inwestorzy niezmiennie wysoko cenią członkostwo Polski w UE, które zwiększa jakość i stabilność otoczenia regulacyjnego. Innymi czynnikami, które skłoniły niemieckie firmy do inwestycji w Polsce, są kwalifikacje, produktywność i motywacja pracowników, a także jakość i dostępność lokalnych poddostawców.



Aneks: Przegląd prognoz dla polskiej gospodarki

W pierwszym kwartale 2017 r. Polska była 2. najszybciej rozwijającą się gospodarką w UE (ex aequo z Litwą). Dynamika PKB w ujęciu rocznym wyniosła 4,1% (po uwzględnieniu czynników sezonowych).⁵⁴ Liderem w tej kategorii była Rumunia, gdzie PKB zwiększyło się o 5,6% w ujęciu rocznym. Dobre wartości odnotowały także pozostałe gospodarki Europy Środkowej – Węgry (3,7%), Bułgaria (3,4%), Słowacja (3,1%) i Czechy (2,9%). Średni wzrost PKB w grupie krajów UE-28 wyniósł 2%, z czego w Niemczech 1,7%.

Według prognoz najważniejszych instytucji finansowych stopa wzrostu PKB Polski za cały 2017 r. będzie niższa niż 4,1% w I kwartale. Najniższa prognoza to 3,2% (EBOiR), a najwyższa 3,7% (NBP). Warto zwrócić uwagę na przewidywania Ministerstwa Finansów, które przeciwieństwie do innych instytucji spodziewa się przyspieszenia tempa rozwoju w 2018 i 2019 r.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy prognozuje, że w latach 2017-2019 Słowacja i Rumunia odnotują szybszy wzrost PKB niż Polska. Z kolei niższa dynamika PKB jest spodziewana w Bułgarii, Czechach i na Węgrzech.

Prognozowana roczna stopa wzrostu PKB Polski w latach 2017-2019 przez najważniejsze instytucje

Polska – prognozowana roczna stopa wzrostu PKB	2017	2018	2019
Ministerstwo Finansów	3,6%	3,8%	3,9%
Narodowy Bank Polski	3,7%	3,3%	3,2%
Bank Światowy	3,3%	3,2%	3,2%
Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju	3,2%	3,2%	-
Komisja Europejska	3,5%	3,2%	-
Międzynarodowy Funduszy Walutowy	3,4%	3,2%	3,0%

Źródło: Program Konwergencji. Aktualizacja 2017, NBP Bieżąca projekcja inflacji i PKB (opublikowana 13 marca 2017 r.), www.ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-performance-country/poland/economic-forecast-poland_en, Bank Światowy, Global Economic Prospects.2017

Prognozowana roczna stopa wzrostu PKB przez MFW w latach 2017-2019, kraje Europy Środkowej oraz Niemcy

Prognozowana roczna stopa wzrostu PKB przez MFW	2017	2018	2019
Bułgaria	2,9%	2,7%	2,5%
Czechy	2,8%	2,2%	2,2%
Węgry	2,9%	3,0%	2,6%
Polska	3,4%	3,2%	3,0%
Rumunia	4,2%	3,4%	3,3%
Słowacja	3,3%	3,7%	3,2%
Niemcy	1,6%	1,5%	1,4%

Źródło: MFW, World Economic Outlook, aktualizacja: kwiecień 2017

Przypisy

1. PKB w cenach stałych, dane MFW – World Economic Outlook.
2. Bank Światowy, World Development Indicators.
3. ibid.
4. Jednym z najbardziej wymownych przykładów braku konwergencji mimo istnienia wielkiego potencjału (m.in. do poprawy produktywności) jest Ukraina, gdzie po 1989 r. nie przeprowadzono szerokich reform. Kraj podobny do Polski w 1989 r. dzisiaj jest na znacznie niższym poziomie rozwoju, choć nadal z dużym potencjałem wzrostu. Według raportu MFW, kraje które przeprowadziły szybkie i kompleksowe reformy, zostały „wynagrodzone” szybkim ożywieniem gospodarczym. Ponadto, rozpoczęły one proces doganiania krajów rozwiniętych. Zob. MFW, 25 years of transition: post-communist Europe and the IMF, 2014.
5. Problem wiarygodności albo braku danych dotyczy zwłaszcza okresu 1989-1993, kiedy wiele krajów regionu zmagало się z wysoką inflacją lub nawet hiperinflacją, z kolei urzędy statystyczne nie miały jeszcze odpowiedniego know-how do dobrego pomiaru zjawisk w nowopowstałych kapitalistycznych gospodarkach.
6. Compound Annual Growth Rate (CAGR) – jest to skumulowana roczna stopa wzrostu.
7. Według oszacowań EBRD, spadek tempa wzrostu PKB o 1 pkt. proc. w strefie euro skutkuje spadkiem analogicznego wskaźnika o 0,8 pkt. proc. wśród gospodarek transformujących się. Wyjątkiem jest Polska, która okazuje się być bardzo odporna na pogorszenie koniunktury na zewnętrznych rynkach. Zob. EBRD Transition Report 2016-2017.
8. Wielkość gospodarki, a także wielkość popytu krajowego w relacji do PKB mogą zwiększać stabilność w krótkim okresie. Relacja wielkości handlu zagranicznego do PKB wynosi w przypadku Polski około 33%, natomiast dla Czech, Słowacji i Węgier – w granicach 60-75%. Źródło danych: Deloitte, Investing in Central Europe, Your move in the right direction, December 2016
9. Fundamentalne znaczenie instytucji (na czele ze sprawnym państwem prawa) było przedmiotem niezliczonych badań, od czasów klasyków ekonomii - A. Smitha i J. S. Milla. Ze współczesnych badań empirycznych można wymienić m.in. Fischer S., The role of macroeconomic factors in growth, 1993; Hall R.E., Jones Ch. I., Why Do Some Countries Produce So Much More Output per Worker than Others?, 1999; Rodrik D. i in., Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development, 2002.
10. Przykładowo, USA jako największa gospodarka świata i rynek wewnętrzny są relatywnie mało uzależnione od eksportu (znacznie mniej niż małe otwarte gospodarki jak np. Słowacja czy Węgry), co jednak nie pomogło uniknąć im kilku recesji w ostatnich dekadach.
11. Literatura wskazuje, że recesje wywołane niestabilnością finansową są dłuższe i głębsze. Zob. Claessens i in., 2011.
12. W największym skrócie – polityka gospodarcza może przyczyniać się do większej stabilności, jeśli zmniejsza (a nie zwiększa) cykliczne wahania PKB, a ponadto nie jest to okupione (trade-off) jednoczesnym zwiększeniem niestabilności w innych obszarach (np. rynku nieruchomości, rynku kredytowego itd.)
13. Piątkowski M., How Poland Became Europe's Growth Champion: Insights from the Successful Post-Socialist Transition, Wednesday, February 11, 2015
14. Oczywiście istotnym czynnikiem ryzyka są procesy polityczne (tzw. kalendarz wyborczy), które mogą sprzyjać zmianie polityki gospodarczej, zwłaszcza w kierunku większego „pobudzania” wzrostu PKB.
15. MFW, 25 years of transition: post-communist Europe and the IMF, 2014
16. Więcej dyskusji wśród ekonomistów wywołuje decyzja o nieprzyjęciu euro przez Polskę i jej wpływ na gospodarkę. Z jednej strony zachowanie złotego pozwoliło wykorzystać go jako „amortyzator” w okresie wstrząsów w światowej gospodarce, który zwiększał konkurencyjność eksportu. Z drugiej, brak przyjęcia euro oznaczał, że polski rząd nie miał dodatkowego bodźca do dodatkowych reform strukturalnych, zwłaszcza zwiększających stabilność finansów publicznych czy efektywność rynku pracy.
17. PKB dla kraju, bez uwzględnia parytetu siły nabywczej.
18. Zgodnie z raportem EBRD, do tych barier należy zaliczyć m.in. niekorzystną strukturę finansowania gospodarki, która w przeszłości zbyt mocno zależała od kredytów w walutach obcych. Równocześnie, rynki akcji oraz obligacji korporacyjnych są relatywnie małym źródłem finansowania w porównaniu do kredytu bankowego. EBRD, Transition Report 2015-16, Rebalancing finance
19. Według EBRD słabsze tempo wzrostu produktywności to efekt zastoju we wdrażaniu reform strukturalnych, co dotyczy się całego region Europy Środkowej od wejścia do UE. EBRD, Transition Report 2013, Stuck in transition?
20. Lewandowska-Kalina M. (2012), Productivity dispersion and misallocation of resources: evidence from Polish industries, Warsaw School of Economics
21. Staniłko J. F., Jak zbudować potencjał przemysłowej rywalizacji? Determinanty konkurencyjności polskiego przemysłu w kontekście wdrażania perspektywy finansowej 2014-2020
22. Geodecki T. i in. (2012), Kurs na innowacje. Jak wyprowadzić Polskę z rozwojowego dryfu?
23. Celem wyróżnienia danych dla długiego okresu (1995-2015) oraz ostatnich kilku lat (2010-2015) jest przedstawienie ewentualnych zmian strukturalnych, jakie spowodował wybuch kryzysu finansowego w 2007 r. i następnie kryzysu w strefie euro na warunku rozwoju gospodarek Europy Środkowej. Jako relatywnie niewielkie i otwarte gospodarki, są silnie uzależnione od importu kapitału (w formie BiZ ale także finansowania długu publicznego i prywatnego), eksportu dóbr i usług oraz napływu zagranicznych technologii.
24. Polskie społeczeństwo jest wciąż młode w porównaniu do społeczeństw w innych krajach UE, ale szybko się starzeje.
25. FOR, Następne 25 lat. Jakie reformy musimy przeprowadzić, by dogonić Zachód?, 2015
26. Według SOR, podstawowym problem w kontekście najbliższych lat jest coraz mniejsza możliwości konkurowania niskimi kosztami pracy, ale jednocześnie wciąż niewielki potencjał do istotnego wzrostu innowacyjności i wartości dodanej na jednostkę produkcji.
27. World Economic Forum, Global Competitiveness Index 2016/2017.
28. Efekty zewnętrzne to „zjawisko w ekonomii polegające na przeniesieniu części kosztów lub korzyści wynikających z działalności jednego podmiotu gospodarczego na podmioty trzecie bez odpowiedniej rekompensaty.” Źródło: Portal Edukacji Ekonomicznej NBP

29. W badaniu wzięły udział 1734 firmy, z czego 369 z Polski, 230 z Węgier, 138 z Czech, 176 ze Słowacji, 102 z Bułgarii i 120 z Rumunii. AHK Polska, Ankieta koniunkturalna 2017. Polska w ocenie inwestorów zagranicznych.
30. Goethe Institut, German as a foreign language worldwide: 2015 Survey
31. Languageknowledge.eu „German speaking countries in Europe
32. Polasek W., Sellner R., Does Globalization affect Regional Growth? Evidence for NUTS-2 Regions in EU-27, 2011; EC, Study on FDI and regional development, Final report, 2006; Damijan J. et. al., FDI, Structural Change and Productivity Growth: Global Supply Chains at Work in Central and Eastern European Countries, 2013
33. Analiza P. Bogumił (2014) wskazuje, że największy wpływ na gospodarkę kraju przyjmującego mają BIZ w przetwórstwie przemysłowym oraz wymiennych usługach (tradables), ponieważ pozytywnie wpływają na eksport i bazę produkcyjną.
34. MFW, Republic of Poland. Selected issues, 2015
35. Mello M., Estimates of the Marginal Product of Capital, 1970-2000, The B.E. Journal of Macroeconomics, De Gruyter, vol. 9, s. 1-30, 2009.
36. OECD, The 2013 OECD Compendium of Productivity Indicator, OECD Publishing 2013, <http://dx.doi.org/10.1787/pdtvy-2013-en>, 2013.
37. Jest to widoczne w strukturze wzrostu PKB.
38. Choć teoretycznie w biednych krajach można uzyskać wysoką krańcową produktywność, to koszty pozyskania kapitału, wykwalifikowanych pracowników i wszelkie inne koszty np. transakcyjne mogą być na tyle istotne, że finansowa stopa zwrotu nie jest wyższa (lub tylko nieznacznie) niż w krajach rozwiniętych. Do tego należy jeszcze uwzględnić ryzyko inwestycyjne. Zob. Lucas, R. E. Jr., Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?, 1990
39. Wspomniana luka dotyczy okresu, w którym zakończono rozliczanie wydatków z poprzedniej perspektywy (2015 r.), ale nie uruchomiono jeszcze płatności na większą skalę z nowej perspektywy 2014-2020.
40. Dane UNCTAD
41. Deloitte, Investing in Central Europe, Your move in the right direction, December 2016
42. Inwestycje.pl, Polski rynek BPO/SSC w 2016 roku, <http://inwestycje.pl/budownictwo/Polski-rynek-BPOSSC-w-2016-roku;297098;0.html>
43. Związek Liderów Sektora Usług Biznesowych (ABSL), Sektor nowoczesnych usług biznesowych w Polsce 2016, http://absl.pl/wp-content/uploads/2016/10/Raport_ABSL_2016_PL.pdf
44. Związek Liderów Sektora Usług Biznesowych (ABSL), Sektor nowoczesnych usług biznesowych w Polsce 2016, http://absl.pl/wp-content/uploads/2016/10/Raport_ABSL_2016_PL.pdf
45. Gorzelak G., Wykorzystanie środków Unii Europejskiej dla rozwoju kraju – wstępne analizy, Studia Regionalne i Lokalne, Nr 3(57)/2014, 2014; Misiąg J., Misiąg W., Tomalak M., Ocena efektywności wykorzystania pomocy finansowej Unii Europejskiej jako instrumentu polityki spójności społeczno-gospodarczej oraz poprawy warunków życia, Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania z siedzibą w Rzeszowie, 2013.
46. Money.pl, <http://www.money.pl/gospodarka/wiadomosci/arttykul/konstytucja-nie-dla-biznesu-firma,189,0,2305469.html>
47. Puls Biznesu, <https://www.pb.pl/inwestor-wyberze-miejsce-na-strefe-858290>
48. Puls Biznesu, <https://www.pb.pl/inwestor-wyberze-miejsce-na-strefe-858290>
49. Puls Biznesu, <https://www.pb.pl/mr-powstal-polski-fundusz-rozwoju-827825>
50. Puls Biznesu, <https://www.pfr.pl/pl/oferta/#firmy-zagraniczne/14/219>
51. Tomasz Pisula, prezes PAIH: „Następuje też pewien zwrot geograficzny, ponieważ do tej pory ten ciężar dyplomacji handlowej spoczywał głównie na Europie Zachodniej. My chcemy się otwierać na rynki zagraniczne odleglejsze - tam, gdzie bariera wejścia jest dla polskich przedsiębiorców wyższa”. <https://www.pb.pl/szef-paiiiz-przemiana-w-paih-przebiega-plynnie-850112>
52. Według klasyfikacji OECD uwzględniającej kraj finalnego pochodzenia kapitału.
53. Dostępność pracowników z wykształceniem technicznym lub zawodowym oraz liczba absolwentów nauk technicznych, ścisłych itp. staje się coraz ważniejszym kryterium lokalizacji BIZ w Polsce. Coraz większy koszt lub czas pozyskania pracowników prawdopodobnie wpływa na pogorszenie oceny Polski w kategoriach związanych z rynkiem pracy i wykształceniem.
54. Dane Eurostatu.

Bibliografia

1. AHK Polska, Ankieta koniunkturalna 2017. Polska w ocenie inwestorów zagranicznych, http://ahk.pl/fileadmin/ahk_polen/OA/KU/PL_Ankieta_koniunkturalna_2017.pdf
2. Bank Światowy, Doing Business 2017, <http://www.doingbusiness.org/reports/-/media/WBG/DoingBusiness/Documents/Profiles/Regional/DB2017/EU.pdf>
3. Bank Światowy, Global Economic Prospects 2017, <http://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>
4. Bank Światowy, World Development Indicators, <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>
5. Bogumil P., Composition of capital inflows to Central and Eastern Europe (CEE) — is Poland different?, ECFIN country focus, 2014
6. Caselli F., Feyrer J., The Marginal Product of Capital, Working Paper 11551, 2005, <http://www.nber.org/papers/w11551>
7. Claessens S., Ayhan Kose M., Terronesi M. E., How Do Business and Financial Cycles Interact?, IMF Working Paper, April 2011
8. Damijan J. i in., FDI, Structural Change and Productivity Growth: Global Supply Chains at Work in Central and Eastern European Countries, 2013
9. Deloitte, Investing in Central Europe, Your move in the right direction, December 2016, <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/About-Deloitte/central-europe/investing-in-central-europe-2016.PDF>
10. EBRD, Transition Report 2016-17, Transition for all: Equal opportunities in an unequal world
11. EBRD, Transition Report 2015-16, Rebalancing finance
12. EBRD, Transition Report 2013, Stuck in transition?
13. English Proficiency Index, 2015, <http://www.ef.pl/epi/>
14. Fischer S., The role of macroeconomic factors in growth, Journal of Monetary Economics, 32, 1993
15. Fitch Ratings, <https://www.fitchratings.com/site/home>
16. FOR, Następne 25 lat. Jakie reformy musimy przeprowadzić, by dogonić Zachód?, 2015, <https://for.org.pl/pl/a/3559,Raport-Nastepne-25-lat-Jakie-reformy-musimy-przeprowadzic-by-dogonic-Zachod>
17. Geodecki T. i in. (2012), Kurs na innowacje. Jak wyprowadzić Polskę z rozwojowego dryfu?, 2012
18. Goethe Institut, German as a foreign language worldwide: 2015 Survey, <https://www.goethe.de/en/spr/eng/dlz.html>
19. Gorzelak G., Wykorzystanie środków Unii Europejskiej dla rozwoju kraju – wstępne analizy, Studia Regionalne i Lokalne, Nr 3(57)/2014, 2014
20. Hall R. E., Jones Ch. I., Why Do Some Countries Produce So Much More Output per Worker than Others?, NBER, w6564, 1999
21. Heritage Foundation, Index of Economic Freedom 2017, <http://www.heritage.org/international-economies/report/2017-index-economic-freedom-trade-and-prosperity-risk>
22. Inwestycje.pl, Polski rynek BPO/SSC w 2016 roku, <http://inwestycje.pl/budownictwo/Polski-rynek-BPOSSC-w-2016-roku;297098;0.html>
23. Komisja Europejska, AMECO Database, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/macro-economic-database-ameco_en
24. Komisja Europejska, Economic forecast for Poland, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-performance-country/poland/economic-forecast-poland_en
25. Komisja Europejska, Study on FDI and regional development, Final report, 2006
26. Languageknowledge.eu, German speaking countries in Europe, <http://languageknowledge.eu/languages/german>
27. Lewandowska – Kalina M., Productivity dispersion and misallocation of resources: evidence from Polish industries, Warsaw School of Economics, 2012
28. Lucas, R. E. Jr., Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?," American Economic Review, LXXX (1990), 92{96.
29. Mello M., Estimates of the Marginal Product of Capital, 1970-2000, The B.E. Journal of Macroeconomics, De Gruyter, vol. 9, 2009
30. MFW, 25 years of transition: post-communist Europe and the IMF, 2014
31. MFW, Republic of Poland. Selected issues, 2015, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr15183.pdf>
32. MFW, World Economic Outlook, April 2017 Database
33. Ministerstwo Rozwoju, Strategia na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, https://www.mr.gov.pl/media/34300/SOR_2017_maly_internet_14072017_wstepPMM.pdf
34. Misiąg J., Misiąg W., Tomalak M., Ocena efektywności wykorzystania pomocy finansowej Unii Europejskiej jako instrumentu polityki spójności społeczno-gospodarczej oraz poprawy warunków życia, Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania z siedzibą w Rzeszowie, 2013
35. Money.pl, <http://www.money.pl/gospodarka/wiadomosci/artikul/konstytucja-nie-dla-biznesu-firma,189,0,2305469.html>
36. NBP, Bieżąca projekcja inflacji i PKB (opublikowana 13 marca 2017 r.), http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/polityka_pieniezna/dokumenty/projekcja_inflacji.html
37. NBP, Cykliczne materiały analityczne NBP, Inwestycje bezpośrednie – zagraniczne, <http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/zib/zib.html>
38. NBP, Portal Edukacji Ekonomicznej, <https://www.nbportal.pl/>
39. Obserwator Finansowy, <https://www.obserwatorfinansowy.pl/dispatches/morawiecki-rzad-za-zmianami-w-systemie-zachet-inwestycyjnych-w-tym-w-sse/>
40. OECD, The 2013 OECD Compendium of Productivity Indicator, OECD Publishing 2013, <http://dx.doi.org/10.1787/pdtyv-2013-en>, 2013
41. OECD, <https://www.oecd.org/pisa/pisa-2015-results-in-focus.pdf>

42. Piątkowski M., How Poland Became Europe's Growth Champion: Insights from the Successful Post-Socialist Transition, Wednesday, February 11, 2015, <https://www.brookings.edu/blog/future-development/2015/02/11/how-poland-became-europes-growth-champion-insights-from-the-successful-post-socialist-transition/>
43. Polasek W., Sellner R., Does Globalization affect Regional Growth? Evidence for NUTS-2 Regions in EU-27, 2011
44. Puls Biznesu, <https://www.pb.pl/inwestor-wyberze-miejsce-na-strefe-858290>
45. Puls Biznesu, <https://www.pb.pl/mr-powstal-polski-fundusz-rozwoju-827825>
46. Rada Ministrów, Program Konwergencji. Aktualizacja 2017, http://www.mf.gov.pl/documents/764034/5874533/20170428_WPFP_2017_2020.pdf
47. Rodrik, D., Subramanian A. and Trebbi F., Institutions Rule: The Primacy Of Institutions Over Geography And Integration In Economic Development, Journal of Economic Growth, v9 (2,Jun), 131-165., 2004
48. Social Progress Imperative, Social Progress Index 2016, <http://www.socialprogressimperative.org/global-index/>
49. Standard & Poor's, http://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/home
50. Staniłko J. F., Jak zbudować potencjał przemysłowej rywalizacji? Determinanty konkurencyjności polskiego przemysłu w kontekście wdrażania perspektywy finansowej 2014-2020
51. Trading Economics, <https://pl.tradingeconomics.com/>
52. UNCTAD, http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_ChosenLang=en
53. World Economic Forum, Global Competitiveness Index 2016/2017, http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017_FINAL.pdf
54. Związek Liderów Sektora Usług Biznesowych (ABSL), Sektor nowoczesnych usług biznesowych w Polsce 2016, http://absl.pl/wp-content/uploads/2016/10/Raport_ABSL_2016_PL.pdf

Deloitte German Desk w Polsce

Zespół Deloitte German Desk w Polsce

Jesteśmy zespołem ekspertów od lat specjalizujących się w kompleksowej obsłudze klientów z siedzibami w Niemczech, Austrii oraz Szwajcarii działających na polskim rynku. Członkowie zespołu German Desk znają biegle język niemiecki i reprezentują kluczowe linie usług Deloitte w Polsce: doradztwo podatkowe, doradztwo prawne, audit & assurance, doradztwo finansowe oraz usługi konsultingowe. Działamy w największych miastach Polski poprzez sieć dziewięciu biur regionalnych Deloitte.

Co nas wyróżnia?

Jednym z kluczowych atutów zespołu Deloitte German Desk jest połączenie wiedzy i doświadczeń zdobytych na lokalnym rynku z korzyściami wynikającymi z funkcjonowania w ramach globalnej sieci. Szczególne znaczenie ma w tym wypadku bliska i regularna współpraca z zespołami w Niemczech, Szwajcarii oraz Austrii. Pozwala to na łatwą adaptację usług do specyficznych potrzeb naszych klientów i dostarczenie rozwiązań idealnie dopasowanych do ich oczekiwań.

Nasi eksperci mają za sobą wieloletnie doświadczenie w pracy z niemieckojęzycznymi klientami, a także niezbędną wiedzę z zakresu prawa bilansowego, podatkowego czy handlowego. Nasze rozwiązania dostarczamy w języku polskim, niemieckim i angielskim – w zależności od potrzeb klientów. Szeroka sieć naszych biur oraz obecność ekspertów Deloitte German Desk nie tylko w Polsce, ale też innych krajach Europy Środkowo-Wschodniej pozwala na regularny i bliski kontakt z naszymi klientami niezależnie od lokalizacji.



Marcin Diakonowicz

Partner, Audit & Assurance
Lider German Desk w Polsce
oraz Europie Środkowej
E-mail: mdiakonowicz@deloittece.com



Jan Szewczyk

Koordynator
Marketing, German Desk
E-mail: jszewczyk@deloittece.com

Kontakt

Autorzy raportu



Julia Patorska

Starszy Menedżer
Sustainability & Economics Team
E-mail: jpatorska@deloittece.com



Damian Olko

Starszy konsultant
Sustainability & Economics Team
E-mail: dolko@deloittece.com

Eksperti Deloitte



Arkadiusz Bakowski

Starszy Menedżer
Doradztwo Podatkowe
E-mail: abakowski@deloittece.com



Grzegorz Gajda

Partner Associate
Head of German Desk, Deloitte Legal
E-mail: ggajda@deloittece.com



Ilona Gawrych

Menedżer
Audit & Assurance
E-mail: igawrych@deloittece.com



Małgorzata Hess

Senior Associate
Doradztwo Finansowe, Zespół M&A
E-mail: malhess@deloittece.com



Daniel Martyniuk

Partner
Head of German Desk, Deloitte Digital
E-mail: damartyniuk@deloittece.com



Marek Sienkiewicz

Dyrektor
Doradztwo Podatkowe, Szef zespołu ds. SSE
E-mail: msienkiewicz@deloittece.com

AHK Polska



Michael Kern

Dyrektor Generalny, Członek Zarządu
E-mail: dyrektor@ahk.pl



Katarzyna Soszka-Ogrodnik

Rzecznik prasowy
E-mail: ksoszka@ahk.pl





AHK Polska

Polsko-Niemiecka Izba Przemysłowo-Handlowa (AHK Polska) jest zarówno izbą bilateralną z największą ilością firm członkowskich w Polsce, jak również jedną z największych Niemieckich Zagranicznych Izb Przemysłowo-Handlowych (AHK) na świecie.

AHK Polska reprezentuje interesy około 1000 firm członkowskich i od ponad dwudziestu lat działa na rzecz rozwoju polsko-niemieckich stosunków gospodarczych. Członkostwo w izbie to m.in.: zaproszenia na liczne spotkania biznesowe, możliwość promowania swojego biznesu wśród pozostałych członków izby oraz liczne dodatkowe usługi.

50-osobowy zespół izby oferuje firmom z Niemiec i Polski usługi doradcze oraz wspomaga wymianę informacji i doświadczeń, jak i rozwój stosunków między administracją i przedsiębiorstwami po obu stronach Odry.

Kontakt

ul. Miodowa 14,
00-246 Warszawa
tel. + 48 22 53 10 500,
fax + 48 22 53 10 600
info@ahk.pl
www.ahk.pl

Biura Regionalne:

Wrocław, Katowice, Poznań, Monachium

Deloitte.

Nazwa Deloitte odnosi się do jednej lub kilku jednostek Deloitte Touche Tohmatsu Limited, prywatnego podmiotu prawa brytyjskiego z ograniczoną odpowiedzialnością i jego firm członkowskich, które stanowią oddzielne i niezależne podmioty prawne. Dokładny opis struktury prawnej Deloitte Touche Tohmatsu Limited oraz jego firm członkowskich można znaleźć na stronie www.deloitte.com/pl/onas.

Deloitte świadczy usługi audytorskie, konsultingowe, doradztwa podatkowego, prawnego i finansowego klientom z sektora publicznego oraz prywatnego, działającym w różnych branżach. Dzięki globalnej sieci firm członkowskich obejmującej 150 krajów oferujemy najwyższej klasy umiejętności, doświadczenie i wiedzę w połączeniu ze znajomością lokalnego rynku. Pomagamy klientom odnieść sukces niezależnie od miejsca i branży, w jakiej działają. Ponad 244 000 pracowników Deloitte na świecie realizuje misję firmy: wywierać pozytywny wpływ na środowisko i otoczenie, w którym żyją i pracują.

W Polsce usługi na rzecz klientów świadczą: Deloitte Advisory sp. z o.o., Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k., Deloitte Doradztwo Podatkowe Tokarski i Wspólnicy sp.k. (dawniej Deloitte Doradztwo Podatkowe sp. z o.o.), Deloitte PP sp. z o.o., Deloitte Polska Sp. z o.o., Deloitte Strategy and Research Sp. z o.o., Deloitte Consulting S.A., Deloitte Legal, Pasternak, Korba, Moskwa, Jarmul i Wspólnicy sp. k., Deloitte Services sp. z o.o. (wspólnie określane mianem „Deloitte Polska”), będące jednostkami stowarzyszonymi Deloitte Central Europe Holdings Limited. Deloitte Polska jest jedną z wiodących firm doradczych w kraju, świadczącą usługi profesjonalne w obszarach: audytu, doradztwa podatkowego, konsultingu, zarządzania ryzykiem, doradztwa finansowego oraz prawnego za pośrednictwem ponad 2 500 profesjonalistów z Polski i zagranicy.