



Wojciech Zysk

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie
Wydział Ekonomii i Stosunków Międzynarodowych
Katedra Handlu Zagranicznego
zyskw@uek.krakow.pl

ZJAWISKO DEZINWESTYCJI ZAGRANICZNYCH – PRZYPADEK REPOLONIZACJI POLSKIEGO SEKTORA BANKOWEGO

Streszczenie: Obecność kapitału w formie bezpośrednich inwestycji zagranicznych wpływa na wiele elementów struktury ekonomicznej kraju przyjmującego. Istnieje też proces odwrotny – odpływ kapitału, czyli dezinvestycje, które mogą się pojawić w Polsce w związku z planami tzw. repolonizacji polskiego sektora bankowego. Celem artykułu jest analiza zjawiska dezinvestycji zagranicznych w ujęciu teoretycznym, charakterystyka zmian własnościowych w polskim sektorze bankowym oraz przedstawienie możliwych scenariuszy rozwoju dezinvestycji kapitału zagranicznego w Polsce we wspomnianym sektorze.

Słowa kluczowe: dezinvestycje zagraniczne, repolonizacja, sektor bankowy.

Wprowadzenie

Napływ kapitału zagranicznego, zwłaszcza w formie bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ), dotyczy zazwyczaj wielu sektorów gospodarki kraju przyjmującego. Skutki tego zjawiska mogą być zarówno pozytywne, jak i negatywne. Rodzaj i siła oddziaływania obecności inwestorów zagranicznych zależą od polityki gospodarczej danego kraju. Bezpośrednie inwestycje w pozytywny sposób wpływają na ważne elementy struktury ekonomicznej, takie jak rozwój eksportu, wzrost gospodarczy, spadek bezrobocia czy poprawa wydajności pracy. Strumienie kapitału są źródłem środków finansowych, zaspokajają potrzeby technologiczne i przyczyniają się do modernizacji różnych branż poprzez transfer *know-how* i metod zarządzania. Ale możemy obserwować też negatywne

zjawiska, na przykład nadmierny import, wahania kursu walutowego, eliminowanie rodzimych podmiotów gospodarczych czy niszczenie środowiska naturalnego.

Zjawiskiem odwrotnym do napływu kapitału są procesy dezinwestycji¹, czyli odpływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Sytuacja taka może nastąpić w polskim systemie bankowym, do którego od początku transformacji ustrojowej trafiał kapitał zagraniczny, a obecnie rozważane są plany tzw. repolonizacji banków oraz zmiany struktury własności w tym sektorze.

Celem niniejszego artykułu jest analiza zagadnienia dezinwestycji zagranicznych w ujęciu teoretycznym, charakterystyka zmian własnościowych w polskim sektorze bankowym oraz zaproponowanie możliwych scenariuszy rozwoju odpływu kapitału zagranicznego w formie bezpośrednich inwestycji zagranicznych w opisywanym sektorze.

1. Dezinwestycje zagraniczne – aspekt teoretyczny

Podstawowa analiza zagadnień związanych ze zjawiskiem dezinwestycji zagranicznych może być prowadzona w ramach następujących głównych nurtów:

- a) odwrócenie teorii inwestycji zagranicznych J. Dunninga, gdy elementy paradygmatu eklektycznego OLI (*ownership, location, internalization*) zanikałyby: następowałaby utrata specyficznych przewag własnościowych, lokalizacyjnych i internalizacyjnych [Boddewyn, 1983, s. 345 i nast.],
- b) dezinwestycja w sytuacji poważnego pogorszenia się warunków działania, otoczenia i klimatu inwestycyjnego filii zagranicznej danego przedsiębiorstwa [Tsetsekos i Gombola, 1992, s. 203 i nast.; Burmester, 2006, s. 22],
- c) wycofywanie się inwestora w celu dostosowania się do równowagi rynkowej, naprawienie błędu inwestycyjnego, rewizja preferencji inwestora, rezygnacja z niedochodowego rynku [Casson, 1987, s. 214] czy uniknięcie ryzyka [Miller, 1992, s. 311 i nast.],
- d) planowane lub wymuszone ograniczanie dotychczasowego zakresu i skali działania podmiotu poprzez rezygnację z części działalności lub sprzedaż/likwidacja przedsiębiorstwa [Osbert-Pociecha, 1998, s. 12],
- e) zmiana strategii czy modelu biznesowego inwestora zagranicznego [Penrose, 2009, s. 88 i nast.],
- f) wyparcie przedsiębiorstwa z rynku przez silniejszego konkurenta [Porter, 1980, s. 39].

¹ Pojęcie dezinwestycji bywa zamiennie stosowane z dywestycjami czy deinvestycjami. Aby nie wchodzić w spory dotyczące definicji i zakresu tych pojęć, przyjęto interpretację zgodną z poglądami J. Różańskiego [Różański, 2002, s. 228], który w terminie dezinwestycje odnajduje odwrotność definicji inwestycji (przekształcanie składników majątkowych w środki finansowe).

Inne interpretacje zjawiska dezinwestycji zagranicznych mogą odbywać się na gruncie teorii przedsiębiorstwa i wielu koncepcji zarządzania, teorii finansów czy outsourcingu [Zelek, 2003, s. 105; Walas-Trębacz, 2011, s. 203; Nowara, 2013, s. 197 i nast.].

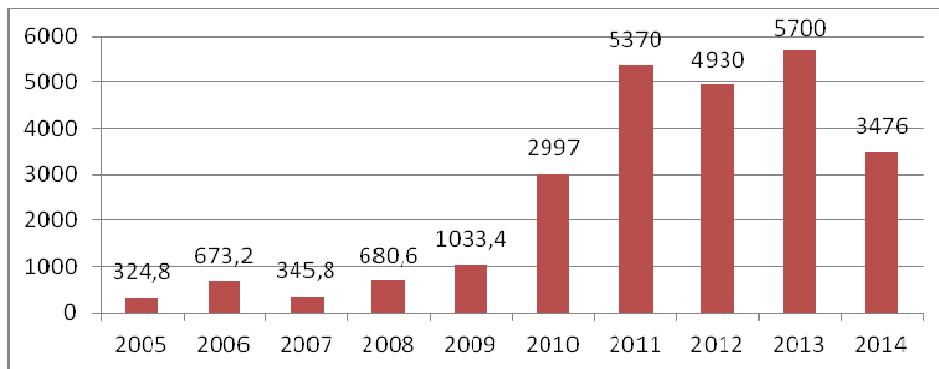
Samo pojęcie dezinwestycji może odnosić się do skali zarówno krajowej, jak i międzynarodowej, jednak istota zjawiska pozostaje jednakowa i wiąże się z sytuacją, gdy jakiś podmiot jest likwidowany lub kontynuuje działalność z inną strukturą własności [Osbert-Pociecha, 1998, s. 14; Mata i Portugal, 2000, s. 549]. W ujęciu międzynarodowym oznacza to, iż dana jednostka zagraniczna (najczęściej korporacja transnarodowa działająca w wielu krajach świata) dobrowolnie lub w wymuszony sposób zaprzestaje prowadzenia działalności gospodarczej w innym kraju (likwidacja) lub sprzedaje wszystkie czy też część elementów przedsiębiorstwa, które było jego filią w kraju przyjmującym [Boddewyn, 1979, s. 21]. Zagraniczna dezinwestycja bezpośrednia może – oprócz zmian własności filii – oznaczać także zmianę aktywności poprzez zredukowanie dotychczasowego zakresu i skali działania filii zagranicznych danego przedsiębiorstwa multinarodowego (ograniczenie ilości segmentów, w których firma działała, zmniejszenie wolumenu produkcji czy wielkości zaangażowania kapitałowego). UNCTAD² definiuje dezinwestycje (*divestments*) jako element składowy strategii korporacji międzynarodowych, reprezentujący aspekt umiejscawiania aktywów i działalności w dynamicznej gospodarce globalnej [UNCTAD, 2013, s. 26]. Jest to proces odwracania inwestycji, obejmujący wycofywanie kapitału (pełne lub częściowe) i obniżanie zapasów aktywów, które były lokowane za granicą. Podkreśla się, że jest to zjawisko trudne do zmierzenia, gdyż statystyki BIZ są prowadzone na podstawie bilansów płatniczych poszczególnych krajów, a w nich mogą być tylko podawane przepływy netto i zasób bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

2. Dezinwestycje zagraniczne w Polsce – skala zjawiska

Procesy dezinwestycji bezpośrednich to nie tylko domena czasów kryzysów gospodarczych, ale też strategia adaptacji przedsiębiorstw do zmieniających się warunków otoczenia biznesu. Obserwując przebieg i skalę dezinwestycji zagranicznych w Polsce, czyli odwrotności napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych, warto zauważyć, iż zjawiska wycofywania się kapitału w naszym kraju

² UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) to agenda ONZ do spraw handlu i rozwoju z siedzibą w Nowym Jorku.

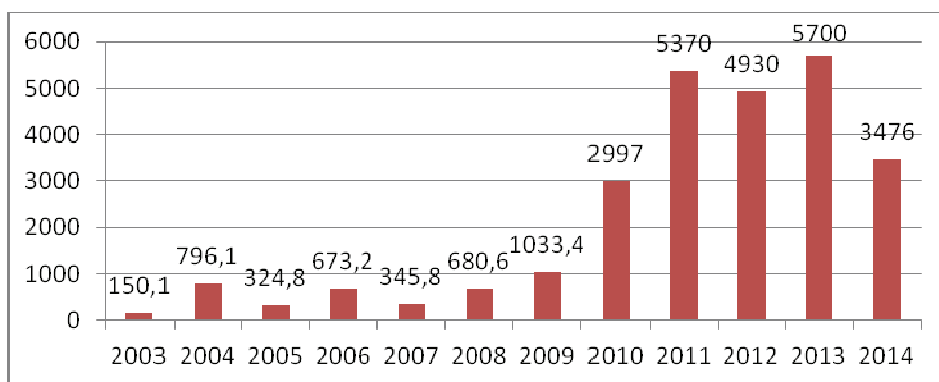
wpisują się w światowe trendy redukcji obecności korporacji międzynarodowych w krajach przyjmujących. Na wykresie 1 przedstawiono wartości światowych dezinwestycji w latach 2005-2014.



Wykres 1. Wartość światowych dezinwestycji w latach 2005-2014 (w mld USD)

Źródło: Na podstawie [www 1].

Jak można zauważyć na powyższym wykresie, skala światowych dezinwestycji jest poważna i waha się w analizowanym okresie od 245 mld USD (2009 r.) do rekordowych 539 mld USD (2008 r.). Wartość 500 mld USD ponownie została przekroczona w 2014 r. Co ciekawe, według World Investment Report UNCTAD z 2015 r. strumień odpływu kapitału generowane przez korporacje międzynarodowe były równe połowie wartości fuzji i przejęć, a wartość zbywanych aktywów była większa o 1 mld USD niż nabywanych [WIR, 2015, s. 102]. Wartości dezinwestycji w Polsce w latach 2003-2014 zaprezentowano na wykresie 2.



Wykres 2. Wartości dezinwestycji w Polsce w latach 2003-2014 (w mln USD)

Źródło: [www 2].

Jak widać na powyższym wykresie, dezinwestycje w latach 2003-2008 były wartościowo stosunkowo niewielkie, a wraz z wybuchem światowego kryzysu finansowego inwestorzy zagraniczni rozpoczęli wycofywanie kapitału z Polski. W latach 2009-2014 wycofano w sumie ponad 23,5 mld USD, najwięcej z Luksemburga (-5 mld USD), Holandii (-3,8 mld USD), Jersey (-3,4 mld USD), Irlandii (-2,9 mld USD), Szwajcarii (-2,4 mld USD), Szwecji (-1,35 mld USD), Austrii (-0,9 mld USD) i Wielkiej Brytanii (-0,67 mld USD). W układzie branżowym największe środki wycofano z obszaru działalności profesjonalnej, naukowej i technicznej (-4,7 mld USD), działalności firm centralnych (*head offices*, -4,6 mld USD), doradztwa związanego z zarządzaniem (-4,4 mld USD), działalności niesklasyfikowanej (-4,2 mld USD), finansowej działalności usługowej, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (-1,1 mld USD), pozostałej działalności finansowej (-1 mld USD), działalności finansowej i ubezpieczeniowej (-0,95 mld USD), handlu detalicznego (-0,6 mld USD), działalności holdingów finansowych (-0,6 mld USD) oraz górnictwa (-0,4 mld USD).

3. Polski sektor bankowy – ewolucja struktury własności

W latach 90. XX w. zapoczątkowano w Polsce proces liberalizacji przepływów kapitałowych. Miał on związek z włączaniem naszego kraju w system światowych powiązań rynków finansowych. Dalsze etapy tego procesu nastąpiły w okresie przedakcesyjnym i akcesyjnym w związku z przystąpieniem Polski do Wspólnot Europejskich. Skutkiem tych zmian był – i pozostaje nadal – napływ kapitału zagranicznego w postaci bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

Z perspektywy niniejszego opracowania ważnym aspektem obecności kapitału zagranicznego były procesy prywatyzacyjne w sektorze bankowym zachodzące od początku transformacji ustrojowej w Polsce. W 1990 r. wdrożono radykalną reformę gospodarczą, tzw. plan Balcerowicza, którego elementem była demonopolizacja sektora bankowego funkcjonującego w kulturze monobanku (bank centralny i trzy instytucje finansowe³). Taki model charakteryzował się wyłączną własnością państwa oraz pozbawiony był mechanizmów rynkowych, w tym konkurencji. Przemiany gospodarcze wiązały się z przebudową struktury własności w tym sektorze, czyli komercjalizacją i prywatyzacją powstających nowych banków poprzez sprzedaż części akcji inwestorom strategicznym w poszczególnych podmiotach, a pozostałych akcji inwestorom instytucjonalnym

³ Narodowy Bank Polski, Bank Gospodarki Żywnościowej, Bank Handlowy S.A. w Warszawie i Bank Polska Kasa Opieki S.A.

i indywidualnym w ramach oferty publicznej. Kultura monobanku charakteryzowała się również słabym poziomem zarządzania, niską jakością oferowanych usług oraz niebezpiecznie wysokim udziałem złych długów w aktywach. Dodatkowo sytuację sektora utrudniała głęboka nierównowaga makroekonomiczna i towarzysząca jej hiperinflacja [Balcerowicz i Gelb, 1994, s. 21]. Ewolucję struktury własności w polskim sektorze bankowym można podzielić na kilka etapów [Kornasiewicz i Pugacewicz-Kowalska, 2002, s. 14]:

- a) pączkowanie (do 1989 r.): początki transformacji gospodarczej, uniezależnienie NBP, wydzielenie 9 banków ze struktur banku centralnego,
- b) ekspansja (1989-1992): pierwsze banki komercyjne publiczno-prywatne, rozwój organiczny, upadki i przejęcia, pojawienie się banków zagranicznych,
- c) zdobywanie kapitału na GPW (od 1992 r.): debiut BIG SA, debiut BRE SA,
- d) prywatyzacja (1993-1999): sprzedaż udziałów państwowych przedsiębiorstwom zagranicznym,
- e) konsolidacja (od 2000 r.): przejmowanie słabszych banków, zwiększanie udziałów inwestorów zagranicznych, fuzje i przejęcia wynikające z połączeń spółek-matek.

Wprowadzone zmiany organizacyjne i instytucjonalne zbliżyły polski system bankowy do sposobu funkcjonowania sektora bankowego w kapitalistycznej gospodarce rynkowej, a w ich efekcie powiększył się udział kapitału zagranicznego w naszej gospodarce. Jednocześnie około 2/3 aktywów polskiego sektora bankowego trafiło do portfeli zagranicznych inwestorów [Kawalec i Gozdek, 2012, s. 4].

Obecnie (stan na czerwiec 2015 r.) w pierwszej dziesiątce największych polskich banków dominują właściciele zagraniczni. Największy polski bank to PKO BP, w którym najważniejszym udziałowcem jest Skarb Państwa (31,39% akcji), a kolejnymi są: OFE Aviva BZ WBK (6,71%) i ING OFE (5,16%). W tabeli 1 przedstawiono strukturę akcjonariatu tego banku.

Tabela 1. Struktura akcjonariatu PKO BP (2015 r.)

Akcjonariusz	Liczba akcji (szt.)	% akcji
Skarb Państwa	392 406 277	31,39
OFE Aviva BZ WBK	83 952 447	6,71
ING OFE	64 594 448	5,16
Pozostali	709 046 828	56,74
Ogółem	1 250 000 000	100

Źródło: [www 3].

Głównym akcjonariuszem drugiego pod względem wielkości Banku Pekao od 1999 r. jest włoska Grupa UniCredit (50,1% akcji). W tabeli 2 zaprezentowano strukturę własności tego banku.

Tabela 2. Struktura akcjonariatu Banku Pekao (2015 r.)

Akcjonariusz	Liczba akcji (szt.)	% akcji
UniCredit SpA	131 497 488	50,1
Pozostali	130 972 546	49,9
Ogółem	262 470 034	100

Źródło: [www 3].

Trzeci pod względem wielkości jest BZ WBK, a jego główny akcjonariusz to hiszpański Banco Santander SA (69,41% akcji). Powyżej 5% udziałów ma także ING OFE. W tabeli 3 przedstawiono akcjonariuszy tego banku.

Tabela 3. Struktura akcjonariatu BZ WBK (2015 r.)

Akcjonariusz	Liczba akcji (szt.)	% akcji
Banco Santander SA	68 880 774	69,41
ING OFE	5 110 586	5,15
Pozostali	25 243 174	25,44
Ogółem	99 234 534	100

Źródło: [www 3].

Kolejnym dużym bankiem, który ma zagranicznego udziałowca jest mBank (dawny BRE Bank). 69,53% akcji należy do niemieckiego Commerzbank AG, a 5,04% akcji ma ING OFE. W tabeli 4 zamieszczono strukturę akcjonariatu tego banku.

Tabela 4. Struktura akcjonariatu mBanku (2015 r.)

Akcjonariusz	Liczba akcji (szt.)	% akcji
Commerzbank AG	29 352 897	69,53
ING OFE	2 130 699	5,04
Pozostali	10 726 561	25,43
Ogółem	42 210 157	100

Źródło: [www 3].

Następnym badanym bankiem jest ING Bank Śląski. 75% akcji tego podmiotu należy do mającej siedzibę w Amsterdamie Grupy ING. OFE Aviva BZ WBK posiada 5,66% akcji. W tabeli 5 przedstawiono strukturę własności tego banku.

Tabela 5. Struktura akcjonariatu ING Banku Śląskiego (2015 r.)

Akcjonariusz	Liczba akcji (szt.)	% akcji
ING Bank NV	97 575 000	75
OFE Aviva BZ WBK	7 370 000	5,66
Pozostali	25 155 000	19,34
Ogółem	130 100 000	100

Źródło: [www 3].

Getin Noble Bank to kolejna analizowana instytucja finansowa. Właścicielem większości akcji jest polski miliarder Leszek Czarnecki. Dysponuje on 55,85% kapitału zakładowego. ING OFE posiada 7,25% akcji. W tabeli 6 zaprezentowano akcjonariuszy tego banku.

Tabela 6. Struktura akcjonariatu Getin Noble Banku (2015 r.)

Akcjonariusz	Liczba akcji (szt.)	% akcji
Czarnecki Leszek	1 480 299 055	55,85
ING OFE	192 352 805	7,25
Pozostali	977 491 459	36,9
Ogółem	2 650 143 319	100

Źródło: [www 3].

Siódmym co do wielkości bankiem w Polsce jest Bank Millennium. Pakiet kontrolny akcji (50,10%) posiada portugalski Banco Comercial Portugues. Kolejnymi akcjonariuszami są: OFE Aviva BZ WBK (6,01%) oraz ING OFE (5,08%). W tabeli 7 zaprezentowano strukturę właścicielską tego podmiotu.

Tabela 7. Struktura akcjonariatu Banku Millennium (2015 r.)

Akcjonariusz	Liczba akcji (szt.)	% akcji
Banco Comercial Portugues SA	607 771 505	50,1
OFE Aviva BZ WBK	72 994 101	6,01
ING OFE	61 645 799	5,08
Pozostali	470 705 372	38,81
Ogółem	1 213 116 777	100

Źródło: [www 3].

Ósmą pod względem wielkości instytucją finansową jest Raiffeisen Polbank. Jedyne akcjonariusz tego banku to austriacka grupa Raiffeisen International. Kolejny duży podmiot, Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK), jest jedyną tego typu państwową firmą w Polsce – uznaje się ją za krajowy bank rozwoju. W 100% jest własnością Skarbu Państwa. Dziesiąta i ostatnia ujęta w badaniu instytucja finansowa to Bank Handlowy. Głównym udziałowcem i właścicielem

75% akcji Banku Handlowego (działającego na rynku pod marką Citi Handlowy) jest amerykański Citibank. W tabeli 8 przedstawiono akcjonariuszy Banku Handlowego.

Tabela 8. Akcjonariat Banku Handlowego (2015 r.)

Akcjonariusz	Liczba akcji (szt.)	% akcji
Citibank Overseas Investment Corporation	97 994 700	75
Pozostali	32 664 900	25
Ogółem	130 659 600	100

Źródło: [www 3].

Podsumowując tę część opracowania, można zauważyć, iż spośród 10 największych banków w Polsce jest tylko jeden podmiot państwowy (BGK) oraz w jednym Skarb Państwa ma znaczną część akcji (PKO BP). W jednym banku większościowy pakiet akcji ma Polak, osoba fizyczna. W tej grupie instytucji finansowych dominuje kapitał zagraniczny, podobnie jak w całym sektorze polskiej bankowości.

4. Scenariusze rozwoju zjawiska dezinwestycji zagranicznych w Polsce – repolonizacja sektora bankowego w Polsce

W gospodarkach otwartych można obserwować współzależność wewnętrznej polityki ekonomicznej i zagranicznej polityki ekonomicznej (polityki handlowej) danego kraju. Polega ona na tym, iż przy użyciu narzędzi czy instrumentów polityki wewnętrznej można osiągać cele wyznaczane w zakresie zewnętrznej i odwrotnie. Przykładowo w celu poprawy kształtowania się deficytu bilansu handlowego kraj może podnieść stopy procentowe – zmniejszy się wtedy popyt na importowane dobra (będą jednocześnie rosły oszczędności wewnętrzne). Z kolei rozwój eksportu (poprzez np. zmiany kursu waluty krajowej czy wynegocjowanie umowy o preferencyjnym handlu) może zmniejszyć bezrobocie.

Od działań regulacyjnych podejmowanych przez rządzących w sferze organizacyjnej rynku wewnętrznego – zwłaszcza po ostatnich zmianach politycznych w Polsce i utworzeniu nowego rządu w listopadzie 2015 r. – może zależeć zakres i tempo zmian struktury właścicielskiej w rodzimym sektorze bankowym, czyli ewentualny rozwój dezinwestycji bezpośrednich, rozumiany jako repolonizacja tej branży. Jednocześnie pojawił się problem rosnącego zadłużenia zagranicznych banków, które ratują swoją sytuację finansową pozyskiwaniem środków finansowych poprzez sprzedaż zagranicznych aktywów w krajach, gdzie

utworzono filie (spółki-córki). Według najnowszego raportu (por. [www 4]) Europejskiego Nadzoru Bankowego, który przeprowadził tzw. *stress test*, coraz więcej banków na europejskim rynku ma trudności związane z płynnością finansową, a całkowity ubytek kapitału w latach 2012-2014 (*total capital depletion*) wyniósł 261 mld EUR. W najgorszej sytuacji są banki greckie, hiszpańskie, włoskie i niemieckie – niektóre również obecne w Polsce. Oto możliwe – zdaniem autora niniejszego opracowania – scenariusze repolonizacji (udomowienia) w ujęciu modelowym:

- 1) model radykalny – renacjonalizacja sektora bankowego,
- 2) model zmiany warunków gospodarowania dotyczących analizowanego sektora,
- 3) model wystawienia banków na sprzedaż przez zagranicznych właścicieli (motyw poszukiwania oszczędności),
- 4) model rozwoju PZU – państwowego inwestora strategicznego,
- 5) model konsorcjum inwestorów instytucjonalnych (*private equity*),
- 6) model rozproszonego akcjonariatu.

W modelu pierwszym zastosowany zostałby administracyjno-prawny sposób nabycia prawa własności części aktywów wybranych banków [Osajda, 2008, s. 3]. Takie nabycie nie jest rezultatem porozumienia stron, tylko władczą ingerencją państwa, np. w sytuacji zagrożenia bezpieczeństwa finansowego (przykładem takich działań były częściowe lub całkowite nacjonalizacje SNS Bank, Anglo Irish Bank czy Royal Bank of Scotland). Byłby to najgorszy scenariusz dla władz naszego kraju, który spowodowałby utratę zaufania kół finansowych i inwestorów zagranicznych. Drugi scenariusz jest już częściowo realizowany przez nowy rząd w Polsce. Wprowadzono bowiem od 1 lutego 2016 r. podatek od niektórych instytucji finansowych, powszechnie nazywany podatkiem bankowym (w wysokości 0,0366%). Rządzący mogą wprowadzić też inne rozwiązania niekorzystne dla banków, np. pomoc dla kredytobiorców we franku szwajcarskim na koszt banków czy podniesienie podatku CIT. Wówczas spadłyby zyski instytucji bankowych i łatwiej – teoretycznie – można by rozpocząć rozmowy o odkupieniu aktywów od zagranicznych inwestorów. Trzecie rozwiązanie mogłoby zostać wprowadzone w przypadku pogarszania się sytuacji banków na arenie międzynarodowej w związku z ewentualnym dalszym kryzysem finansowym na świecie. Spółki-matki poszukiwałyby oszczędności i wówczas spółki-córki (filie zagranicznych inwestorów) w różnych krajach, w tym w Polsce, trafiłyby na sprzedaż. W modelu czwartym PZU, czyli polska firma branży ubezpieczeniowej (największa w Europie Środkowej) z istotnym udziałem Skarbu Państwa, po udanym zakupie 25% akcji Alior Banku wiosną 2015 r. kontynuowałaby przejścia w sektorze bankowym. W ten sposób powstałaby grupa ubezpiecze-

niowo-bankowa i nastąpiłaby konsolidacja tego sektora wokół tego podmiotu na bazie polskiego kapitału. Prezes A. Klesyk potwierdził, iż PZU zainteresowane jest przejęciem polskich oddziałów Raiffeisen Polbank, BPH (należącego do General Electric) oraz innych banków w Polsce [www 5], np. oddziału Citigroup czy Banco Comercial Portugues. Prawdopodobne jest też wystawienie na sprzedaż banku Millennium oraz Deutsche Bank Polska. Piąty scenariusz polegałby na utworzeniu konsorcjum polskich inwestorów instytucjonalnych, np. z udziałem polskiej firmy Polskie Inwestycje Rozwojowe. Powstałaby konstrukcja działająca w modelu funduszu *private equity*, z udziałem polskiego kapitału. Podmiot taki – ze znacznym kapitałem wniesionym przez Skarb Państwa – dokonywałby zakupów w sektorze bankowym i konsolidowałby rynek. Ostatni model – rozproszonego akcjonariatu – polegałby na współpracy rządu, Narodowego Banku Polskiego i Komisji Nadzoru Finansowego. Bank kontrolowany przez zagranicznego inwestora strategicznego mógłby sprzedać posiadane akcje przez giełdę, ale w taki sposób, żeby żaden indywidualny inwestor nie posiadał więcej niż 10% akcji [Kawalec i Gozdek, 2013, s. 45].

Podsumowanie

Po 25 latach transformacji ustrojowej w Polsce sektor bankowy jest zdominowany przez zagranicznych inwestorów. W systemach bankowych rozwiniętych europejskich gospodarek banki mają swoje lokalne centra decyzyjne. Przebieg kryzysu finansowego na świecie oraz zapowiadane zmiany polityki rządzących dotyczące analizowanej branży mogą spowodować rozpoczęcie tzw. repolonizacji, co wiązałoby się z dezinwestycjami bezpośrednimi. Sektor bankowy pełni kluczową rolę w polskiej gospodarce, a kredyty bankowe przyczyniają się do tworzenia wzrostu gospodarczego oraz rozwoju firm poprzez inwestycje. Przy zmniejszonym udziale kapitału zagranicznego (według zaproponowanych scenariuszy) Polska byłaby bardziej odporna na wahania i kryzysy sektora finansowego (w tym bańki spekulacyjne) poza naszymi granicami i erozję konkurencyjności, a gromadzenie depozytów przy jednoczesnym udzielaniu kredytów nie zależałoby od decyzji zagranicznych inwestorów. Co więcej, mamy już na naszym rynku finansowym doświadczone kadry, które sprostałyby nowym wyzwaniom i byłyby zdolne do skutecznego zarządzania polskimi centralami banków. Warto jednak pamiętać, iż po repolonizacji banków w Polsce może zaistnieć pokusa nadmiernego ingerowania polityków w działalność sektora bankowego, np. poprzez naciski na wspieranie niedochodowych branż przemysłowych czy angażowanie kapitału w projekty o wysokim ryzyku gospodarczym.

Literatura

- Balcerowicz L., Gelb A. (1994), *Macropolicies in Transition to a Market Economy: A Three-Year Perspective*, "The World Bank Economic Review", Vol. 8, Suppl. 1.
- Boddewyn J. (1979), *Divestment: Local vs. Foreign, and U.S. vs. European Approaches*, "Management International Review", Vol. 19.
- Boddewyn J. (1983) *Foreign Direct Divestment Theory: Is It the Reverse of FDI Theory*, "Weltwirtschaftliches Archiv", Bd. 119.
- Burmester B. (2006), *Foreign Direct Investment Theory Revisited and Revised*, Faculty of Business & Economics, „Discussion Paper Series”, Vol. 1, No. 5, The University of Auckland.
- Casson M. (1987), *The Firm and the Market. Studies on Multinational Enterprise and the Scope of the Firm*, MIT Press, Cambridge.
- Kawalec S., Gozdek M. (2012), *Raport dotyczący optymalnej struktury polskiego systemu bankowego w średnim okresie*, Capital Strategy, Warszawa.
- Kawalec S., Gozdek M. (2013), *Pożądana struktura sektora bankowego w Polsce*, „Biuletyn Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego”, nr 1 (60).
- Kornasiewicz A., Pugacewicz-Kowalska I. (2001), *Znaczenie prywatyzacji dla rozwoju polskiego sektora bankowego*, „Zeszyty BRE Bank – CASE”, nr 61, Warszawa.
- Mata J., Portugal P. (2000), *Closure and Divestiture by Foreign Entrants: The Impact of Entry and Post-Entry Strategies*, "Strategic Management Journal", Vol. 21, Issue 5.
- Miller K.D. (1992), *A Framework for Integrated Risk Management in International Business*, "Journal of International Business Studies", Vol. 23, No. 2.
- Nowara W. (2013), *Zagraniczne dywesticje bezpośrednie – ujęcie teoretyczne*, „Ruch prawniczy, ekonomiczny i socjologiczny”, Zeszyt 1.
- Osajda K. (2008), *Nacjonalizacja i reprivatyzacja*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa.
- Osbert-Pociecha G. (1998), *Dywesticje w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław.
- Penrose E. (2009), *A Theory of the Growth of the Firm*, "Oxford University Press", Oxford 2009, reprint z 1959 r.
- Porter M. (1980), *Competitive Strategy*, The Free Press, New York.
- Różański J. (2002), *Dezynwestycje jako źródło finansowania przedsiębiorstwa* [w:] J. Duraj (red.), *Przedsiębiorstwo na rynku kapitałowym*, Wydawnictwa Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Tsetsekos G., Gombola M. (1992), *Foreign and Domestic Divestments: Evidence on Valuation Effects of Plant Closings*, "Journal of International Business Studies", Vol. 23, Issue 2.
- Walas-Trębacz J. (2011), *Crisis Management in Enterprises* [w:] R. Borowiecki, T. Rojek (red.), *Developmental Challenges of Contemporary Economies*, Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków.

Zelek A. (2003), *Zarządzanie kryzysem w przedsiębiorstwie – perspektywa strategiczna*, Instytut Organizacji i Zarządzania w Przemysle ORGMASZ, Warszawa.

[www 1] http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf (dostęp: 15.10.2015).

[www 2] Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce, lata 2003-2014, www.nbp.pl (dostęp: 15.10.2015).

[www 3] <http://www.mf.gov.pl/ministerstwo-finansow/dzialalnosc/rynek-finansowy-w-polsce/sektor-bankowy> (dostęp: 10.06.2015).

[www 4] <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/669262/2014+EU-wide+ST-aggregate+results.pdf> (dostęp: 10.10.2015).

[www 5] <http://biznes.pl/magazyny/finanse/pzu-potencjalnymi-celami-przejecia-banki-spoza-pierwszej-piatki/kqesbk> (dostęp: 10.10.2015).

THE PHENOMENON OF FOREIGN DIVESTMENT – CASE OF DOMESTICATION IN POLISH BANKING SECTOR

Summary: The presence of capital in the form of foreign direct investment affects many elements of the economic structure of the host country. There is also a reverse process – outflow of capital called divestments that may be in Poland in the context of the so-called domestication plans Polish banking sector. This article aims to analyze the phenomenon of foreign divestment in theory, the characteristics of ownership changes in the Polish banking sector and to present possible scenarios for the divestment of foreign capital in Poland in that sector.

Keywords: foreign divestments, domestication, banking sector.