



# BIULETYN

Nr 44 (1020), 30 kwietnia 2013 © PISM

Redakcja: Marcin Zaborowski (redaktor naczelny) • Katarzyna Staniewska (sekretarz redakcji)  
Jarosław Ćwiek-Karpowicz • Artur Gradziuk • Piotr Kościński  
Roderick Parkes • Marcin Terlikowski • Beata Wojna

## Inwestycje w Rosji: ryzyko i możliwości

Maya Rostowska

*Rosja potrzebuje zagranicznych inwestycji, aby pobudzić słabnący wzrost gospodarczy, lecz niesprzyjający klimat inwestycyjny zniechęca wielu potencjalnych inwestorów. Niektóre sektory, jak energia i wysokie technologie, są szczególnie ryzykowne, inne z kolei, jak handel detaliczny, transport i infrastruktura oraz oprogramowanie, stwarzają duże możliwości dla inwestorów. Polskie firmy mogą oczekiwać znacznych zysków z inwestycji w Rosji, jeśli podejmą je ze świadomością ryzyka i wnikliwą wiedzą o rynku.*

**Ryzyko inwestycyjne.** Na forum gospodarczym w Davos w styczniu br. premier Rosji Dmitrij Miedwiediew oświadczył, że Rosja potrzebuje dużych inwestycji zagranicznych, dzięki którym wzrost gospodarczy mógłby osiągnąć wartość powyżej 4%. Jednak klimat inwestycyjny w Rosji stanowi ku temu poważną barierę: Rosja zajmuje 112. miejsce ze 185 krajów pod względem łatwości prowadzenia działalności gospodarczej i 117. pod względem ochrony inwestorów. Dlatego dużym problemem jest ucieczka kapitału, która wg Banku Centralnego Rosji w 2012 r. przekroczyła 65 mld dol.

Rosyjska polityka gospodarcza i fiskalna nie są przyjazne inwestycjom. Rosja należy do krajów o najbardziej skomplikowanym systemie podatkowym. Ma też wyraźną skłonność do protekcjonizmu: mimo przystąpienia do Światowej Organizacji Handlu (WTO) nadal wprowadza opłaty, taryfy i inne ograniczenia dotyczące wielu produktów. Bliskie relacje między biznesem a polityką mają negatywny wpływ na przejrzystość zasad prowadzenia działalności gospodarczej, szczególnie na poziomie lokalnym. Mimo rządowej „wojny z korupcją” sondaże wśród firm wykazują wzrost korupcji od 2000 r. Prawa własności są uzależnione od kontaktów politycznych, a Federalna Służba Bezpieczeństwa i policja często zastraszają przedsiębiorstwa w celach politycznych i finansowych. Biurokracja hamuje innowacyjność, a nieprzejrzyste przepisy utrudniają firmom sprawdzenie wiarygodności parterów biznesowych. System sądowiczy także wymaga naprawy, gdyż prawodawstwo jest wdrażane w nieprzewidywalny sposób, a rosyjskie sądy uznaje się za subiektywne i źle funkcjonujące.

Przed inwestorami stoją też problemy natury technicznej. Ogromne terytorium i nierozwinięta infrastruktura Rosji komplikują zarządzanie łańcuchem dostaw. Koszty zwiększa niska jakość rosyjskiej siły roboczej (której wydajność wynosi 36% amerykańskiej i 72% chińskiej). Rośnie częstotliwość strajków (choć z niskiego poziomu), co stwarza ryzyko funkcjonalne i reputacyjne. Ponadto liczba protestów prawdopodobnie się nie zmniejszy ze względu na spowolnienie gospodarcze i niesprawiedliwy podział dochodów.

**Sektory wysokiego ryzyka.** Bezpośrednie inwestycje w rosyjskim sektorze energetycznym są dostępne tylko (jeśli w ogóle) dla dużych inwestorów – nawet takie korporacje jak Shell i BP napotyka tam poważne trudności, ponieważ sektor ten uważa się za strategiczny. Dominują w nim firmy państwowe, co stwarza zagrożenie wywłaszczenia. Ryzykowne są także inwestycje portfelowe, ponieważ firmy państwowe często przedkładają interes rządu nad interes prywatnych akcjonariuszy.

Z rosyjskim sektorem zaawansowanych technologii wiąże się inny rodzaj ryzyka dla inwestorów – niskie zwroty z inwestycji. Rosja odziedziczyła po ZSRR prestiżowy system naukowy, a dyplomy rosyjskich uniwersytetów są szanowane, lecz dominacja państwa przeszkadza w rozwoju tego sektora. Pomimo jakościowych badań teoretycznych i ogromnych wydatków przemysł nanotechnologiczny nie odnosi sukcesu komercyjnego, ponieważ jest zdominowany przez państwową firmę Rusnano, nieefektywną z powodu interwencji rządowej (w 2009 r. musiała przekazać połowę swoich środków na sfinansowanie deficytu budżetu federalnego, a presja polityczna wpływa na jej proces decyzyjny).

Co więcej, wydatki na badania i rozwój są niskie i w większości państwowe, a liczba pracowników sektora spada od 2000 r.

**Możliwości inwestycyjne.** Sektor detaliczny w Rosji otwiera duże możliwości dla inwestorów zagranicznych. Rosja ma największą w Europie liczbę ludności, a klasa średnia rośnie (wzrost realnych rozporządzalnych dochodów Rosjan należał do najwyższych na świecie w poprzedniej dekadzie). Co więcej, rynek detaliczny jest mało nasycony. Sektor dóbr luksusowych, w szczególności rosyjskie specjalności – futra, kawior i sprzedaż detaliczna diamentów – także wykazuje potencjał wzrostu, zważywszy na rosnący popyt w Azji i wzrost konsumpcji w Rosji od 2010 r. Jednak potencjalni inwestorzy muszą być przygotowani na biurokrację: import pojedynczego kontenera do Rosji wymaga 36 dni i 11 dokumentów (w porównaniu z np. 2 we Francji).

Rosną także szanse na inwestycje w infrastrukturze i transporcie w Rosji – ze względu na korzyści handlowe z wejścia do WTO oczekiwany jest rozwój sektora transportu. Nadchodzące wydarzenia sportowe, jak zimowe igrzyska olimpijskie w Soczi w 2014 r. i puchar świata w piłce nożnej w 2018 r., stwarzają firmom inżynierskim, zaopatrzeniowym i budowlanym możliwości inwestycyjne związane z budową lub modernizacją stadionów, hoteli i infrastruktury transportowej. Lecz inwestorzy powinni być przygotowani na przeszkody biurokratyczne (Rosja zajmuje 178. miejsce pod względem łatwości w uzyskaniu pozwolenia na budowę) i silną obecność państwa w sektorze.

Rosyjski przemysł oprogramowania (jedyna branża zaawansowanych technologii niezdominowana przez państwo) odnosi duży sukces: roczny wzrost eksportu przekracza 20%. Przemysł ten korzysta na niskich obciążeniach regulacyjnych, coraz lepszym egzekwowaniu prawa własności intelektualnej, wysokich umiejętnościach technicznych oraz dobrej integracji w gospodarce światowej. To jedyny sektor wysokich technologii, który oferuje prawdziwe możliwości dla inwestorów zagranicznych.

**Polskie inwestycje.** Rosja wciąż należy do 10 krajów o największym wskaźniku polskich bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ). Skumulowane polskie inwestycje w Rosji w 2011 r. wynosiły 704 mln dol. Lecz stanowi to niewielki ułamek skumulowanych zagranicznych inwestycji w Rosji ogółem (347 mld dol.) i zaledwie 2% całkowitych polskich BIZ (prawie 45 mld dol.). Niemniej pod względem liczby inwestorów Rosja zajmuje czwarte miejsce (po Niemczech, Ukrainie i Czechach).

Obecnie głównym odbiorcą polskich inwestycji w Rosji jest przemysł przetwórczy (39 mln dol. w pierwszej połowie 2012 r.), w szczególności w sektorze żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (25 mln dol.). Drugie w kolejności są usługi finansowe (27 mln dol.), następnie handel hurtowy i detaliczny oraz naprawy produktów transportu, gospodarstwa domowego i konsumpcji (23 mln dol.), a na koniec – wydobycie surowców mineralnych (11 mln dol.). Polscy inwestorzy są mniej obecni w takich sektorach jak nieruchomości, budownictwo, transport i hotelarstwo.

Polskie inwestycje w Rosji koncentrują się w trzech obszarach: 82% jest skierowanych do trzech regionów (moskiewskiego, leningradzkiego i kaliningradzkiego), które razem gromadzą 26 mln konsumentów. Oznacza to, że większość polskich inwestycji nie korzysta z potencjału konsumpcyjnego 117 mln Rosjan z pozostałej części kraju, w tym z dużych i bogatych miast takich jak Soczi, Kursk i Perm.

**Wnioski dla polskich inwestorów.** Polskie firmy mają pewne atuty jako inwestorzy w Rosji. Po pierwsze, korzystają one z dobrej reputacji, którą cieszą się polskie towary i usługi na rynku rosyjskim. Po drugie, polskie firmy są na ogół mniejsze niż ich zachodni odpowiednicy, a wiele z nich ma doświadczenie z okresu transformacji demokratycznej w Polsce lat 90. Daje im to przewagę nad większymi zachodnimi firmami na rosyjskim rynku, wymagającym szybkiego podejmowania decyzji i zdolności do funkcjonowania w mniej stabilnym środowisku instytucjonalnym i administracyjnym. Po trzecie, warunki dla polskich inwestycji zagranicznych w Rosji są coraz bardziej sprzyjające po wstąpieniu Rosji do WTO oraz po realizacji w 2012 r. rozporządzenia o małym ruchu granicznym, który ułatwia polski handel z Kaliningradem.

Polskie firmy mogą korzystać z tych zalet szczególnie w kilku obszarach inwestycyjnych – a niektóre już to robią. Polski gigant detaliczny LPP otworzył sklepy z ubraniami w Moskwie, a Bella, eksporter kosmetyków, zainwestował 13 mln dol. w budowę centrum logistycznego w Nowosybirsku. Inne firmy handlowe, w tym supermarkety i drogerie, mogłyby znaleźć podobne możliwości inwestycyjne. Rosną inwestycje w infrastrukturze i transporcie w Rosji (UNIBEP i Trasko-Inwest były wśród największych polskich inwestorów w Rosji w pierwszej połowie 2012 r., a PESA dostarczyła swój pierwszy tramwaj do Kaliningradu w grudniu 2012 r.). Inni inwestorzy, zwłaszcza firmy zaangażowane w Euro 2012, mogą wykorzystać swoją wiedzę podczas przygotowań do nadchodzących wydarzeń sportowych w Rosji (np. za pośrednictwem projektu rządowego „Od Mistrzostw Europy do Mistrzostw Świata”). Firmy technologiczne i inwestorzy portfelowi mogą zyskać z inwestowania w rosyjskich małych i średnich przedsiębiorstwach oraz *start-upach* w branży oprogramowania, ponieważ sektor ten mniej niż pozostałe narażony jest na biurokrację, korupcję i interwencję państwa. Polskie firmy, które odnoszą sukces w Rosji, mogą ponadto korzystać ze zwiększonego dostępu do innych rynków, jak Kazachstan, który został niedawno wyznaczony jako szczególnie obiecujący rynek przez polskie Ministerstwo Gospodarki.