China-CEE Institute
中国—中东欧研究院

2019 年 7 月

波兰/经济

ISSN 2560-161X

中东欧国家周报

【波兰经济周报】

波兰的外国直接投资

Joanna Ciesielska–Klikowska

（2019 年 7 月）

Kiadó: Kína-KKE Intézet Nonprofit Kft.

Szerkesztésért felelős személy: Chen Xin

Kiadásért felelős személy: Huang Ping

China-CEE Institute
中国—中东欧研究院

1052 Budapest Petőfi Sándor utca 11.
+36 1 5858 690
office@china-cee.eu
china-cee.eu

【波兰】波兰的外国直接投资

波兰经济自 1991 年以来持续增长，这在欧盟国家中是一个不寻常的记录。而且波兰的发展也充满活力。在过去 20 年中，人均国内生产总值（按购买力平价计算）以每年 6％的速度增长，为中欧地区的最佳成绩。然而，波兰的外国直接投资过去几年一直在下降。根据最新数据，2018 年，外国投资者在波兰宣布要投资 323 个新项目，比 2017 年减少 6％。在吸引外国直接投资数量最多的欧洲国家排名中，波兰已降至第五位。这一变化受到经济形势、全球投资趋势以及波兰自身的影响。尤其是外国企业家难以理解波兰混乱的法规。

一、1990 年以后波兰的外国直接投资

外国直接投资进入波兰的过程可以分为三个重要阶段:

1990 年至 2004 年: 20 世纪 90 年代初的特点是新投资者的进入和前国有企业的私有化。1996 年，加入经合组织后，随着资本流动的自由化，波兰的资本流入量增加。在这一阶段，资本流入主要是通过收购股权和公司重组的形式。当时外资公司的利润相对较小，直接再投资的利润往往为负。这一现象既是因为许多投资项目仍处于初始阶段，也是因为所得税税率相对较高。

2004 年至 2013 年: 企业所得税从 27％降至 19％，开启了外国投资流入的第二阶段。从那时起，外资公司开始盈利并利用利润进行再投资。在此期间，债务融资和再投资利润的比重增加，而股权形式的资本流入水平下降。资本流入在 2008—2009 年以及 2013 年出现了两次滑坡，这是由于全球金融市场的动荡。

2013 年后的出现的反弹开启了第三阶段，其特点是以利润再投资为主导。较高的利润再投资水平主要归因于先前的投资。这部分投资已经开始产生了利润。

外国直接投资由波兰国家银行（Narodowy Bank Polski）和中央统计局（Główny Urząd Statystyczny）监督和管理。这两个机构都会定期发布各自的分析报告以及最新数据。

二、2017 年波兰国家银行和中央统计局数据

根据波兰国家银行和中央统计局的数据，2017 年外国对波兰的直接投资净流入为 80.7 亿欧元，比上年减少 44％。直接投资净流入减少在很大程度上是因为外国投资者从银行业大量撤资。由于涉及权益工具（-73.2 亿欧元）和债务工具（-442 亿欧元）的交易负值，资本流入的唯一正值是利润再投资（总额为 88.6 亿欧元）。最大的投资来自德国（29.7 亿欧元）和卢森堡（28.8 亿欧元），而大部分资金流出至意大利（-1.95 亿欧元）和荷兰（-1.67 亿欧元）。来自德国的大量资本流入被理解为利润再投资，而流出至卢森堡的资本则是由于一家专门从事电子商务的大型波兰公司所有权的变更。意大利资本份额的减少是由于意大利直接投资者从波兰最大的银行之一撤资。在工业领域，最大的直接投资流入涉及工业加工（36.2 亿欧元）以及金融与保险业务（28.8 亿欧元）。净资本流出出现在贸易领域（-13 亿欧元）。2017 年绿地投资的价值达到 105 亿欧元。该水平与 2011—2014 年的水平相似，但低于 2015—2016 年的水平。当时的绿地投资接近 140 亿欧元。

2017 年的并购额为-24.6 亿欧元。这与外国直接投资者将部分股权转售给波兰本土企业有关。截至 2017 年底，外国直接投资导致的波兰负债总额为 1930 亿欧元，与 2016 年底的负债水平相比增加了 5.2％。债务工具的负债减少了 6％，而股份和其他形式的股权则增加。根据资金来源的地域划分，德国是波兰最大的投资来源国（390 亿欧元），其次是美国（212 亿欧元）、法国（189 亿欧元）、荷兰（170 亿欧元）和英国（111 亿欧元）。

三、2018 年的外国直接投资——问题与挑战

2018 年的数据尚不完整。据各方初步统计，2018 年，波兰共有 323 个外国直接投资项目，数量与去年相比减少约 6％，总金额达到 135.7 亿欧元。因此，就最新外国直接投资的水平而言，波兰已跌至欧盟第五位，落后于英国、西班牙、俄罗斯和土耳其（2017 年为第三位）。虽然项目数量与 2017 年相比有所减少，但外国直接投资总额增加了 7％。这在很大程度上是欧洲经济形势的结果。为了充分利用生产资料和工业生产能力，很多企业正在寻找新的经营场所，例如在波兰。波兰的主要优势是劳动力的质量、生产力、工作动力以及当地次级供应商的质量。不过专家们指出，经济政策的可

预测性以及政治和社会的稳定性正在恶化，法律因制定过快且欠缺考虑而必须不断地进行修订。法律法规的不稳定性是波兰新投资面临的最大问题。

据华沙博览会（Warsaw Fair）副主席斯瓦沃米尔·马吉曼（Sławomir Majman）称，如果不对波兰的经济形势提出质疑，那么经济政策的稳定性问题将会日益严重。除了这个问题以外，波兰的邻国也是波兰最强大的竞争对手，例如捷克、匈牙利和波罗的海国家。这些国家多年来一直在开展旨在吸引更多新投资者的有效活动。相反，波兰企业家不知道会发生什么，因而需要预测企业要承受什么经济负担，例如向社会保险机构（Zakład Ubezpieczeń Społecznych，ZUS）缴纳的税款等。在 IT、高级工程、研发等现代工业中，有偿健康保险和缴纳养老金是影响企业成本的一个非常重要的因素。

因此，波兰在中东欧的投资吸引力排名中跌至第三位（次于捷克和爱沙尼亚）。根据波兰—德国工商会（Polish-German Chamber of Commerce and Industry）的研究，投资者认为波兰目前的经济前景将比 2017 年时的更糟。预计经济前景会恶化的企业比例已经超过一半，而认为形势会有所改善的人数减少了一半。对当前经济状况的评估结果也更差。许多企业家认为企业的状况会恶化，而预期经济形势良好的企业家占比从 56％降至 36％。

四、波兰外国直接投资的产业结构

波兰外国直接投资的产业结构多年来没有发生重大变化。投资主要集中在服务业（2017 年为 1160 亿欧元）和工业加工（2017 年为 598 亿欧元）。作为服务业的一部分，金融和保险业务行业的投资额最高（395 亿欧元），特别是来自银行业（234 亿欧元）。

表 1：波兰外国直接投资的产业结构（1991-2017）

工业加工	6300 亿欧元
金融和保险活动	3840 亿欧元
批发和零售业，包括汽车维修	2860 亿欧元
各类专业、科学和技术活动	180 亿欧元
房地产市场服务	170 亿欧元

数据来源：根据波兰国家银行数据整理

从地区来看，接收最大直接投资额的是马佐夫所省（Mazowieckie，首都华沙的周边地区），总额1022亿欧元，占2017年外国直接投资总额的53％；其次是西里西亚省（Śląskie），213亿欧元；大波兰省（Wielkopolskie），200亿欧元；和下西里西亚省（Dolnośląskie），116亿欧元。据估计，2017年外国直接投资为波兰创造了约2.3万个新工作岗位，2017年外资企业员工总数超过200万人。

五、总结

在20世纪90年代和21世纪初，由于跨国企业进入波兰，外国直接投资的金额显著上升。在2000年时达到了创纪录水平，当时总价值占GDP的5％。从那时起，外资流入的水平开始降低。在全球金融危机爆发之前的几年中，外国直接投资总价值平均占波兰GDP的4％。在随后的几年中，直接投资的金额继续下降，至占GDP2％的水平。这是由以下多种因素造成的：2010年以后外国资本流入新兴经济体的水平普遍下降，与投资周期有关以及长期资本流入的部门出现了结构变化。

目前越来越多新的外国投资瞄准了服务行业，特别是所谓的现代商业服务（IT、金融和会计）。一般情况下，这些投资的资本密集程度低于工业投资。值得注意的是，最近外国资本流入服务业的现象也与跨国企业建立服务中心有关——为企业内部和外部客户提供服务。波兰的高素质员工和相对较低的劳动力成本鼓励了这种投资，因此外国企业服务中心的数量正在快速增加。

（作者：Joanna Ciesielska-Klikowska，翻译：顾兴雨，校对：马骏驰，审核：刘绯）