

# Czy Polskę stać na posiadanie globalnych czempionów?

Internacjonalizacja polskich firm  
wkracza w nową fazę

## Autorzy



**Krzysztof Mrówczyński**

Manager, Biuro Analiz Makroekonomicznych



**Paweł Kowalski**

Ekspert, Biuro Analiz Makroekonomicznych



**Kamil Zduniuk**

Ekspert, Biuro Analiz Makroekonomicznych



**Jerzy Grześkowiak**

Główny specjalista, Biuro Analiz Makroekonomicznych

Specjalne podziękowania dla Kolegów z Zespołu Analiz i Prognoz Rynkowych Biura Analiz Makroekonomicznych za pomoc w przygotowaniu niniejszego raportu.

**Październik, 2019 r.**

4

Przedmowa

9

Spektakularny sukces  
polskiego eksportu

23

Bariery internacjonalizacji  
polskich firm

41

Nadchodzi czas  
prawdziwych wyzwań

51

W poszukiwaniu drogi  
na globalny szczyt



## Przedmowa

**Pytanie zawarte w tytule raportu jest nieco przewrotne. Współczesny ekonomiczny świat zdominowany jest przez globalne koncerny z największych zaawansowanych gospodarczo krajów świata**, a spośród państw rozwijających się w czołówce coraz śmielej „rozpychają się” jedynie koncerny chińskie. **Niezmiernie trudno jest przebić się do niej firmom z krajów o średnim poziomie rozwoju i średniej wielkości rynku wewnętrznego, takich jak Polska.** Nie da się tego zrobić w krótkim czasie, a sukces globalny jest zwykle pochodną wielu składowych – nie tylko dobrze przemyślanej strategii i konsekwentnych działań samych firm, ale też często korzystnych uwarunkowań lokalnych.

**Sukces eksportowy Polski ostatnich lat pokazuje, iż nasz kraj dysponuje wymiernymi przewagami konkurencyjnymi**, które pozwalają na konsekwentny wzrost jej znaczenia na arenie międzynarodowej. W przeciągu 15 lat członkostwa w UE eksport polskich towarów i usług zwiększył się blisko czterokrotnie, przez co awansowaliśmy do elitarnego grona 25 największych eksporterów globu. Relacja eksportu do PKB wzrosła o ponad 20 pkt proc. do poziomu 55% - wyróżniającego Polskę na tle innych krajów o zbliżonej liczbie ludności. Rozwój ten był bardzo zróżnicowany produktowo, przez co Polska zwiększała swój udział w światowym handlu w większości dużych obszarów gospodarki. W niektórych węższych specjalizacjach (takich jak meble, mięso drobiowe, wyroby z drewna, wyroby metalowe czy chemikalia konsumpcyjne) nasz kraj przebojem wbił się nie tylko do europejskiej, ale i światowej czołówki.

**Jednocześnie jednak za dynamiczny wzrost eksportu w dużym stopniu odpowiadają obecne w Polsce koncerny zagraniczne**, które aktywnie włączyły

nasz kraj w globalne łańcuchy dostaw. To one dominują wśród największych polskich eksporterów, odpowiadając za co najmniej połowę łącznej sprzedaży na rynki innych państw. Porównania światowe pokazują również, że **w polskim eksporcie wciąż stosunkowo mało jest wartości dodanej**, cechuje go znaczna importochłonność, a także podwykonawczy charakter. Silna pozycja koncernów z Europy Zachodniej rzutuje także na strukturę geograficzną polskiego eksportu – **jedynie ok. 20% jego łącznej wartości trafia na rynki pozaeuropejskie**, charakteryzujące się szczególnie dużym potencjałem popytowym i rozwojowym. Co więcej, **ekspansja zagraniczna rodzimych firm wciąż bardzo rzadko przyjmuje formę kapitałową**, podczas gdy fizyczna obecność na zagranicznych rynkach – zwłaszcza tych odległych – znacząco zwiększa szansę sukcesu biznesowego. **Polskie firmy wciąż natrafiają na poważne bariery internacjonalizacji, które współczesne wyzwania strukturalne** (w tym niekorzystna demografia, rosnące koszty energii czy zachodząca rewolucja przemysłowa) **oraz geopolityczne** (Brexit, wojny handlowe) **mogą w najbliższych latach nawet potęgować.**

**W kontekście budowy transgranicznych podmiotów dużym ograniczeniem jest wciąż relatywnie mała skala działalności polskich koncernów.** Czynnikiem ułatwiającym ten proces może być wzmożona aktywność w zakresie fuzji i przejęć na wciąż silnie rozdrobnionym lokalnym i regionalnym rynku. Aby myśleć o osiągnięciu statusu globalnych czempionów, polskie firmy muszą bowiem wciąż budować masę krytyczną, która znacznie ułatwiłaby im skuteczne konkurowanie z największymi.

Jest to proces, który trwa latami (jeśli nie dekadami), dlatego warto podejmować te kroki na możliwie wczesnym etapie. Jego katalizatorem powinny być **dalsze zintegrowane działania firm, wspierających je instytucji państwowych, jak i innych instytucji uzupełniających cały „system”, takich jak np. banki.** Fundament skutecznej ekspansji stanowią także: unikalny produkt, silna rozpoznawalna marka, dostęp do finansowania oraz dobrze zorganizowane i możliwie szerokie wsparcie systemowe. Stawiając sobie za cel dalszy rozwój tych fundamentów, polskie koncerny mogą konsekwentnie budować swoją pozycję na światowych rynkach.

**Umiejętne zaadresowanie kluczowych wyzwań ekspansji może nadać nowy, silny impuls internacjonalizacji rodzimych spółek, która powinna już przechodzić z fazy stricte eksportowej w ekspansję kapitałową.** Etap, w którym polskie firmy stopniowo przesuwają się w stronę kreatorów światowych trendów oraz podmiotów aktywnych na międzynarodowej scenie M&A. Odważniejsze wyjście polskich przedsiębiorstw za granicę mogłoby stanowić ważny bodziec rozwojowy polskiej gospodarki, która nadal skutecznie umacniałaby swoją pozycję w unijnym i światowym handlu.

*Za cel należy obrać utrzymanie dynamiki sprzedaży zagranicznej na poziomie powyżej 5% rocznie. Choć w dość niesprzyjającym otoczeniu zewnętrznym będzie to poważnym wyzwaniem, to jednak umiejętne połączenie wysiłków spółek, państwa i sektora finansowego może umożliwić Polsce utrzymanie się na ścieżce dynamicznego wzrostu (nawet 4% rocznie), jak również dalsze konsekwentne zwiększanie udziału Polski w unijnym eksporcie (do poziomu powyżej 5% w 2030 roku).*



**Michał Krupiński**  
Prezes Zarządu,  
Bank Pekao S.A.



**Piotr Wetmański**  
Członek Zarządu odpowiedzialny za Pion Strategii,  
Bank Pekao S.A.

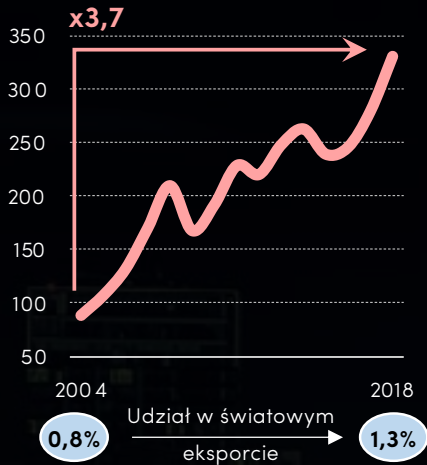
# Kluczowe wnioski z raportu

## 1 Polska jest jednym z szybciej rosnących eksporterów na świecie

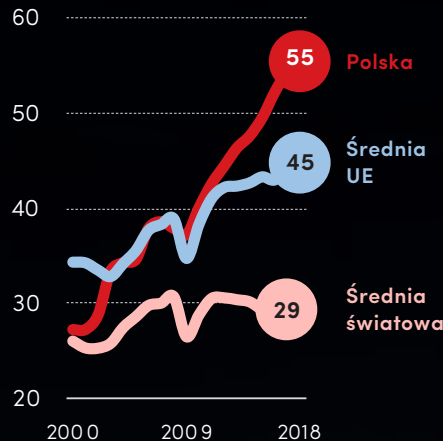
Od akcesji do EU eksport Polski wzrósł niemal czterokrotnie...

...dzięki czemu nasza gospodarka staje się coraz bardziej otwarta na świat

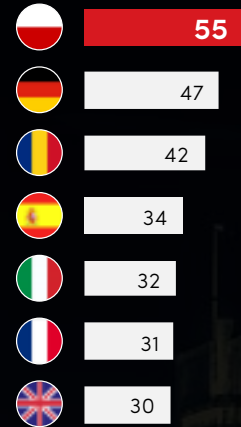
Wartość polskiego eksportu towarów i usług w latach 2004-2018 (mld USD)



Relacja eksportu do PKB (%)



Eksport do PKB w dużych krajach UE\* (%), 2018

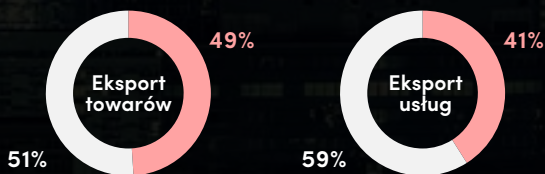


## 2 Ekspansja zagraniczna polskich firm ma jednak również swoje drugie oblicze

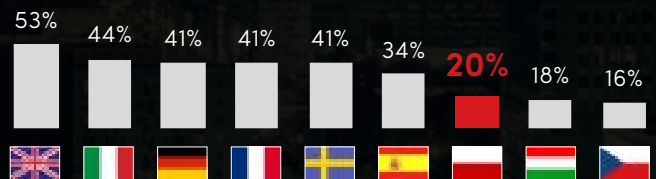
Eksport to w dużej mierze zasługa obecnych w Polsce koncernów zagranicznych...

...a relatywnie małą jego część stanowi sprzedaż na szybko rosnące rynki pozaunijne

■ Firmy polskie ■ Koncerny zagraniczne



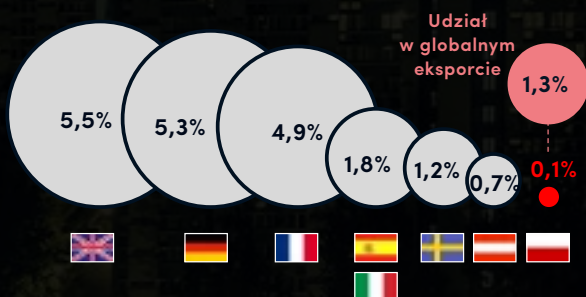
Sprzedaż poza UE jako % łącznego eksportu towarów, 2018



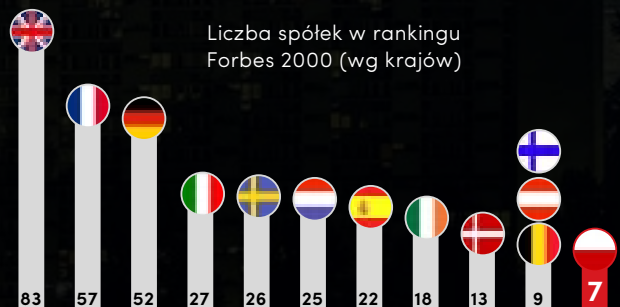
Polskie firmy są wciąż bardzo słabo obecne na rynkach zagranicznych kapitałowo

W efekcie nie mamy zbyt wielu koncernów o skali porównywalnej z globalnymi potentatami

Udział kraju inwestora w światowych FDI, 2018



Liczba spółek w rankingu Forbes 2000 (wg krajów)



\* 20 mln i więcej mieszkańców  
Źródło: Intracen, GUS, Bank Światowy, Forbes, MFW, Analizy Pekao



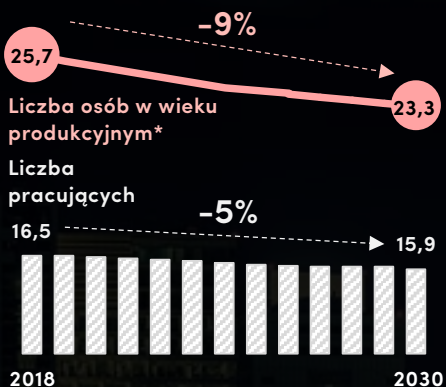
### 3

## Konkurencyjność międzynarodowa Polski zostanie w najbliższych latach wystawiona na poważne wyzwania

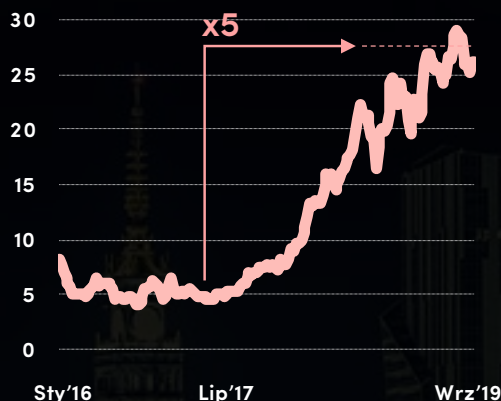
Kurczące się zasoby pracy pociągną za sobą spadek liczby pracujących...

...a rosnące ceny praw do CO<sub>2</sub> będą wywierać presję na koszty energii

Liczba osób w wieku produkcyjnym\* oraz pracujących (mln) do 2030 roku – prognoza\*\*



Notowania uprawnień CO<sub>2</sub> ICE EUA Futures (euro / tona)



+ Rewolucja przemysłowa 4.0

+ Wyzwania geopolityczne

- + Brexit
- + Wojny handlowe

### 4

## Umiejętne zaadresowanie barier internacjonalizacji warunkuje dalszą ekspansję zagraniczną i budowę globalnych czempionów

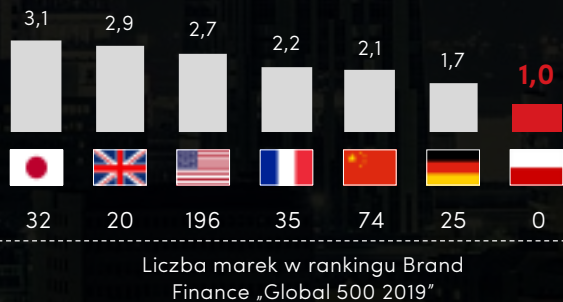
Polskie firmy muszą szybciej „budować masę” konsolidując krajowy i regionalny rynek

Konkurowanie na globalnych rynkach wymaga innowacyjnych produktów i silnej marki

Przychody na 1 firmę w przetwórstwie przemysłowym (mln euro), 2017



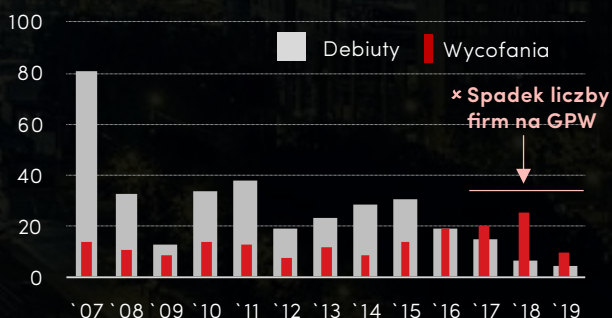
Nakłady na R&D jako % PKB, 2017



Warunkiem skutecznej ekspansji jest również ułatwiony dostęp do kapitału...

...oraz dalsze stopniowe zwiększanie wsparcia systemowego dla eksporterów

Debiuty i wyjęcia spółek z GPW



Budżet krajowych instytucji wspierających ekspansję zagraniczną i promujących eksporterów (mln euro)



\*15-64 lat \*\* Prognoza Pekao na bazie projekcji demograficznej Eurostatu  
Źródło: GUS, Eurostat, Bank Światowy, Bloomberg, GPW, PAIH, GTAI, KfW, ICEX, UKEF, Analizy Pekao

# 70-80 mld zł

Dodatnie saldo handlu zagranicznego w ostatnich 3 latach

# #3

Miejsce Polski w światowym eksporcie mebli, mięsa drobiowego i wyrobów tytoniowych

# x3,5

Łączny wzrost polskiego eksportu towarów w latach 2004-2018

# x4,6

Łączny wzrost polskiego eksportu usług w latach 2004-2018

# 1,4%

Udział Polski w światowym eksporcie towarów (+0,6 pkt proc. vs. 2004 rok)

# 1,2%

Udział Polski w światowym eksporcie usług (+0,5 pkt proc. vs. 2004 rok)

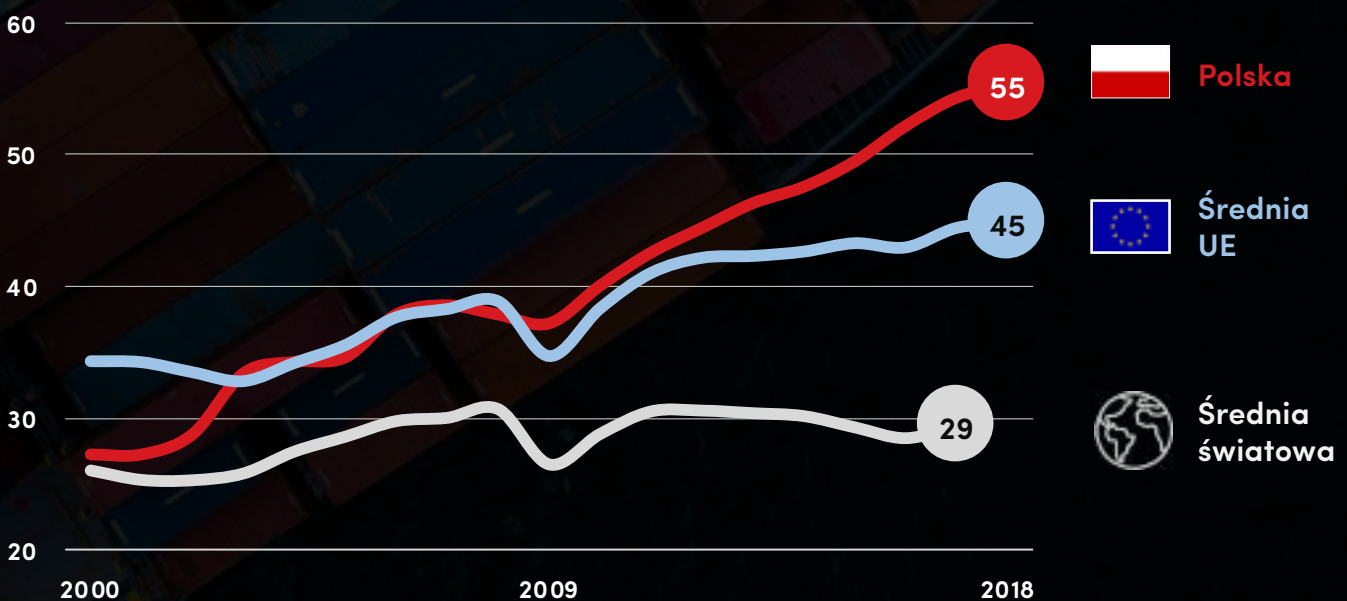
# #23

Miejsce Polski wśród największych eksporterów towarów na świecie (awans o 8 pozycji od 2004 roku)

# #24

Miejsce Polski wśród największych eksporterów usług na świecie (awans o 5 pozycji od 2004 roku)

### Relacja eksportu do PKB (%), 2000-2018





# 1 Spektakularny sukces polskiego eksportu

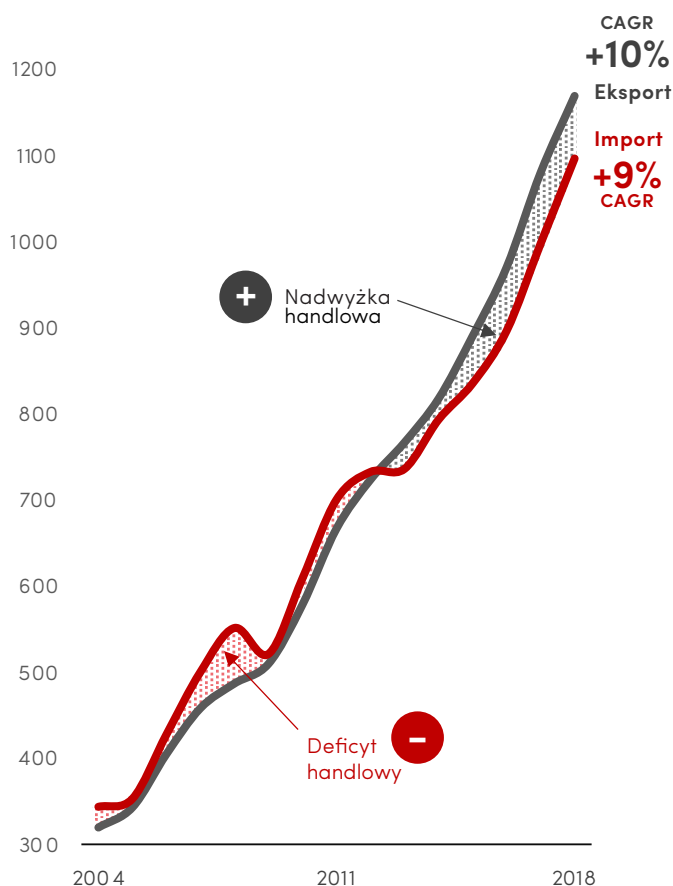
Polska gospodarka otwiera się na świat niemal najszybciej spośród wszystkich krajów globu. Sprzedaż eksportowa wzrosła w ostatnich kilkunastu latach niemal czterokrotnie, a pod względem jej relacji do PKB przewyższamy inne państwa o podobnym potencjale ludnościowym. Przebojem wdarliśmy się do eksportowej globalnej czołówki i jak na razie nie spoczywamy na laurach.

## Eksport dźwignią rozwojową polskiej gospodarki

Na przestrzeni ostatniego piętnastolecia głównym przejawem ekspansji zagranicznej krajowych podmiotów była dynamicznie rosnąca sprzedaż eksportowa. Eksport był w tym czasie jednym z motorów rozwojowych polskiej gospodarki. Pomimo szybko rosnącej, a w dużej mierze zależnej od importu konsumpcji prywatnej oraz stosunkowo importochłonnej produkcji przemysłowej, wartość towarów sprowadzanych z zagranicy rosła wolniej (CAGR +9%) aniżeli tych sprzedawanych poza granice kraju (+10% średniorocznie). Umożliwiło to zlikwidowanie istniejącej nierównowagi zewnętrznej – Polska z długoletniego importera netto towarów i usług przeistoczyła się w rosnącego w siłę eksportera netto, a nadwyżka w handlu zagranicznym kształtowała się w ostatnich 3 latach na rekordowych poziomach 70–80 mld złotych.

Rosnąca wymiana handlowa przyczyniła się do spektakularnego otwarcia się polskiej gospodarki na świat. W przeciągu zaledwie kilkunastu lat relacja eksportu do PKB zwiększyła się o ponad 20 punktów procentowych do poziomu 55% w 2018 roku. Spośród blisko 90 krajów o liczbie ludności przekraczającej 10 milionów mieszkańców silniejszy wzrost odnotował na całym świecie jedynie Wietnam. Również sam poziom omawianego wskaźnika jest już relatywnie wysoki – w gronie blisko 30 państw o zbliżonej liczbie ludności (w przedziale 20–50 mln osób),

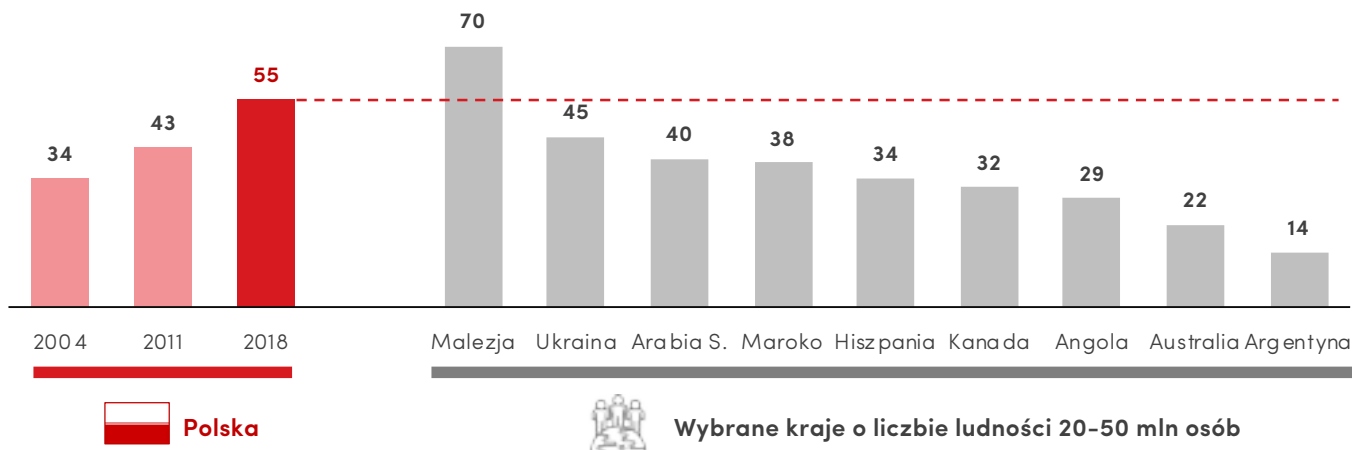
Rys. 1 Handel zagraniczny Polski (mld zł), 2004-18



Źródło: Eurostat, Analizy Pekao

a więc teoretycznie dysponujących podobnych rozmiarów rynkiem wewnętrznym, wyższy charakteryzuje jedynie Malezję<sup>1</sup>. W ostatnich latach Polska prześcignęła pod tym względem również uchodzącą za wzór eksportera gospodarkę niemiecką.

Rys. 2 Relacja eksportu do PKB (%)



Źródło: Bank Światowy, Analizy Pekao

<sup>1</sup> Czerpiącą korzyści z bliskości bardzo chłonnego rynku chińskiego oraz bazującą swój eksport głównie na posiadanych surowcach (ropa naftowa, plody rolne).

**Pod względem dynamiki eksportu dystansujemy nie tylko Europę, ale też większość światowej czołówki**

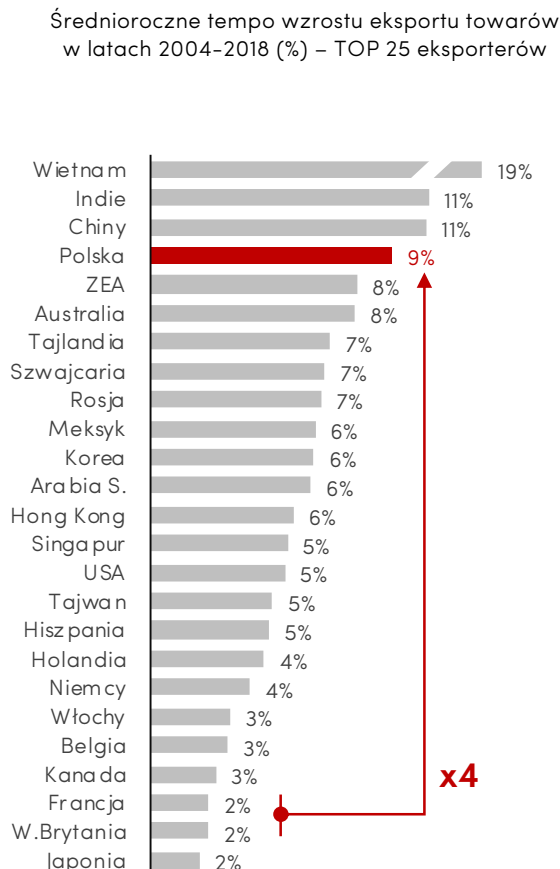
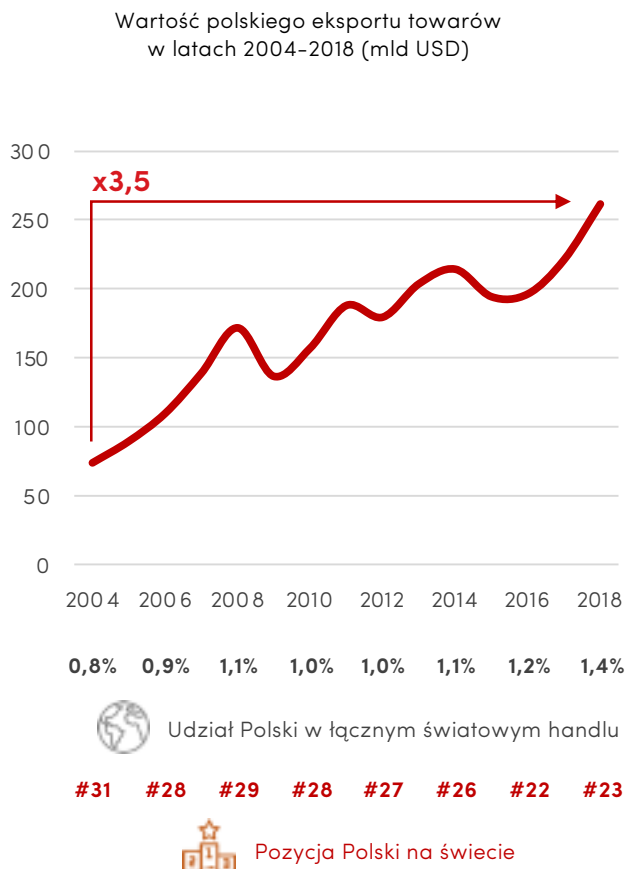
**Zaledwie 15 lat członkostwa Polski w Unii Europejskiej wystarczyło, by ta awansowała do światowej ekstraklasy eksporterów.** Postępująca ekspansja miała miejsce zarówno w obszarze towarów, jak i usług. W przypadku tych pierwszych:

- eksport Polski pomiędzy 2004 a 2018 rokiem wzrósł ok. 3,5-krotnie, a udział naszego kraju w globalnej wymianie handlowej zwiększył się z 0,8% do 1,4%. Ponad dwukrotnie (z 2,0% do 4,2%) zwiększył się z kolei udział Polski w łącznym eksporcie krajów Unii Europejskiej,
- w tym czasie w klasyfikacji największych eksporterów na świecie Polska awansowała z 31. na 23. lokatę (wśród eksporterów unijnych oznaczało to przesunięcie z 11. na 8. miejsce),

- w elitarnym gronie 25 największych eksporterów globu swoją sprzedaż zagraniczną szybciej rozwijały w tym okresie jedynie 3 kraje azjatyckie (Wietnam, Chiny oraz Indie). Jeśli jednak weźmiemy pod uwagę wyłącznie okres od 2010 roku, to w klasyfikacji tej ustępujemy wyłącznie Wietnamowi. W tym czasie polski eksport towarów rósł w średniorocznym tempie blisko 7% - niemal dwukrotnie szybszym niż średnio wszystkich 25 największych eksporterów na świecie.

**Wspomniane statystyki świadczą o utrzymaniu się wysokiej konkurencyjności międzynarodowej Polski** jako lokalizacji działalności produkcyjnej, którą wzmocniła akcesja do UE. Zniósła ona bowiem większość dotychczasowych barier w dostępie do ponad 400-milionowego rynku Europy Zachodniej oraz włączyła nasz kraj w łańcuchy dostaw tamtejszych globalnych koncernów.

**Rys. 3** **Rozwój polskiego eksportu towarów od akcesji do Unii Europejskiej**





### W ostatnich kilkunastu latach Polska sukcesywnie umacniała również swoją pozycję jako eksporter usług.

Na przestrzeni lat 2004–2018 ich sprzedaż zagraniczna zwiększyła się łącznie aż ponad 4,5-krotnie, a udział Polski w światowym handlu usługami wzrósł z 0,7% do 1,2%. W klasyfikacji największych eksporterów usług nasz kraj odnotował zaś awans o 5 pozycji (z 29. na 24.). Wyraźnie umacnia się pozycja naszego kraju w zestawieniu unijnym – obecnie Polska jest 13. największym eksporterem usług wśród krajów Wspólnoty, odpowiadając za blisko 3% łącznego eksportu UE w tym obszarze. To około dwukrotnie więcej niż w połowie ubiegłej dekady.

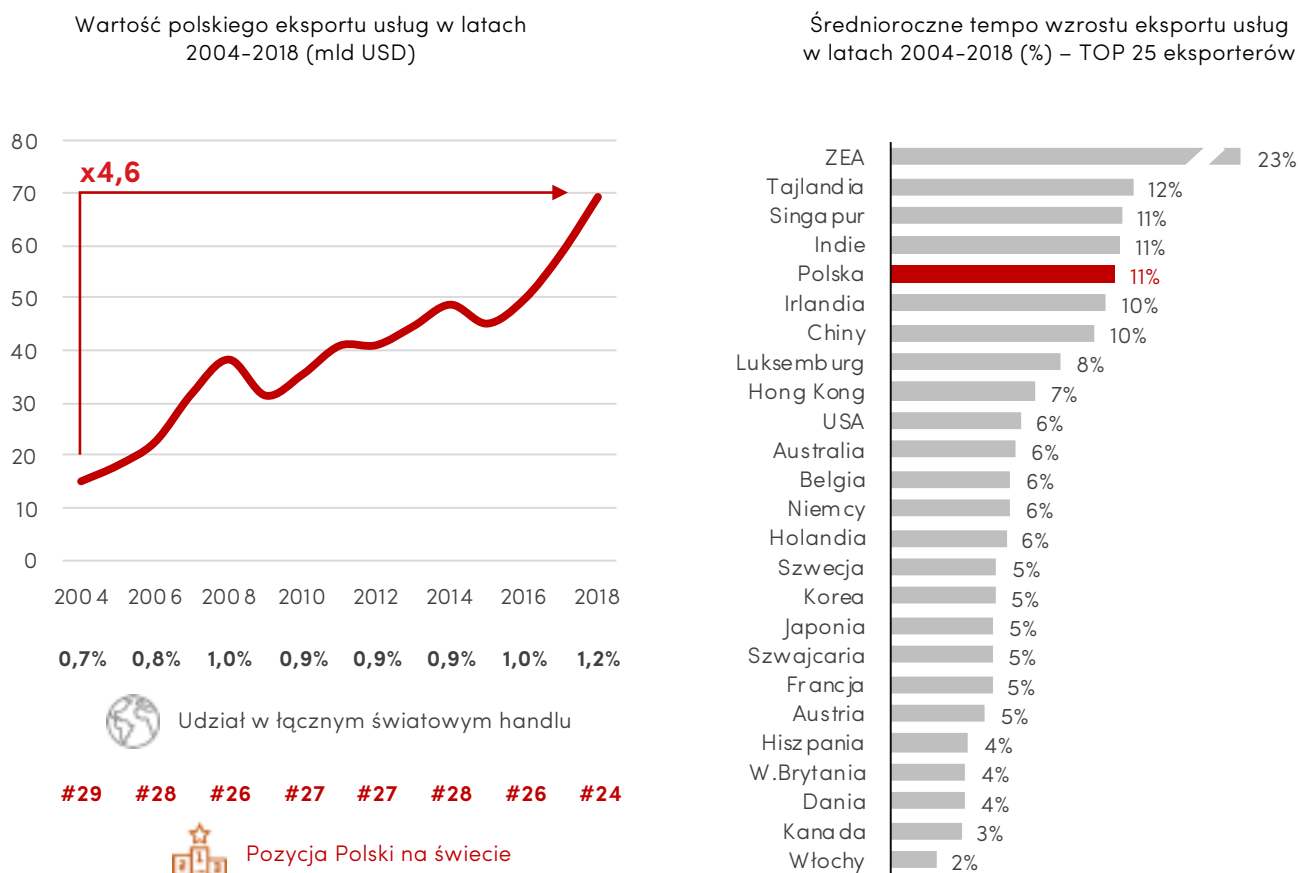
Podobnie jak w przypadku towarów, **Polska zalicza się do najszybciej rozwijających się dużych eksporterów usług.** W grupie TOP 25 szybsze tempo jego rozwoju wykazywało w analizowanym okresie wyłącznie kilka krajów azjatyckich (Zjednoczone Emiraty Arabskie, Tajlandia, Singapur oraz Indie). Polski eksport usług nabrał

przy tym szczególnego przyspieszenia w ostatnich 3 latach – pomiędzy 2015 a 2018 rokiem rósł on w średniorocznym tempie aż 15%. Minimalnie wyższą dynamikę (+16% rocznie) notowała w tym czasie w światowej czołówce jedynie Irlandia.

### W obszarze eksportu usług Polska umacnia swoją pozycję globalną dużo szybciej aniżeli inne kraje naszego regionu

– udział Polski w łącznej sprzedaży zagranicznej usług krajów CEE-11 wzrósł pomiędzy 2004 a 2018 rokiem aż o 9 punktów procentowych (do 31% w 2018 roku). To znacznie większy skok niż ten wykonany w obszarze eksportu towarów (w tym wypadku analogiczny udział Polski także wzrósł, lecz znacznie słabiej – z ok. 25% do 28%). Pokazuje to, że Polska w coraz większym stopniu otwiera się na rozwój nowych obszarów gospodarki, w których do tej pory nie wykazywała tak silnej specjalizacji, jak chociażby w niektórych gałęziach przemysłu.

**Rys. 4** Rozwój polskiego eksportu usług od akcesji Polski do Unii Europejskiej



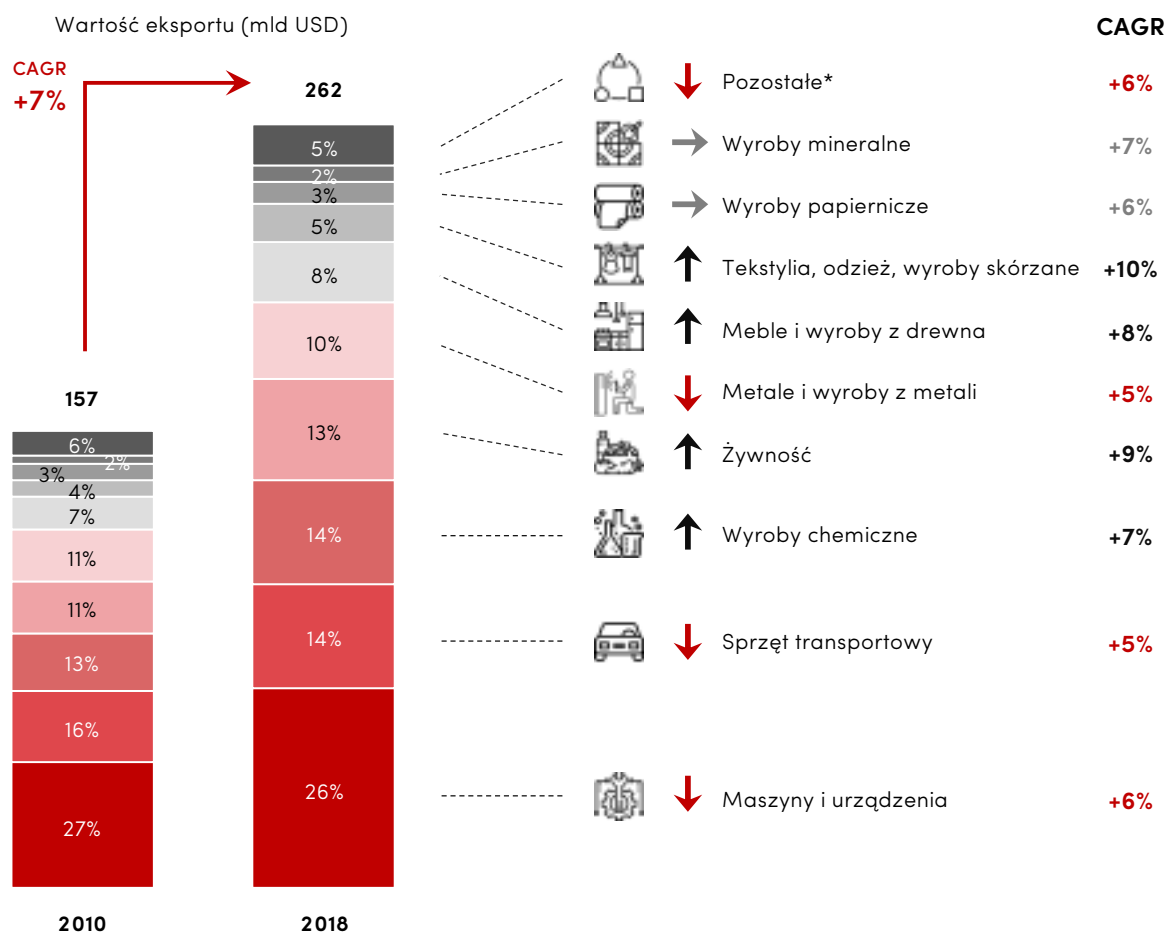
## Polski eksport towarów wciąż rośnie najszybciej w sektorach pracochłonnych

W bieżącej dekadzie polskie fabryki zwiększały swoją sprzedaż zagraniczną w średniorocznym tempie ok. 7%. Na międzynarodowy sukces w różnym stopniu składały się różne obszary krajowego przemysłu. **Za blisko 40% łącznego eksportu odpowiadały w 2018 roku maszyny i urządzenia** (mechaniczne, elektryczne i elektroniczne) **oraz sprzęt transportowy** (pojazdy samochodowe, statki i łodzie, statki powietrzne), a więc produkty branż charakteryzujących się w dużej mierze wysokim stopniem zaawansowania technologicznego. **Tempo wzrostu eksportu w tych obszarach było jednak po 2010 roku słabsze od przeciętnego dla całego przemysłu**, w efekcie czego ich udział w łącznej sprzedaży zagranicznej towarów nieznacznie się obniżył (o ok. 3 punkty procentowe).

Najszybciej na znaczeniu rósł w omawianym okresie eksport relatywnie mało skomplikowanych wyrobów branż charakteryzujących się przede wszystkim dużą pracochłonnością, w których przewagi kosztowe polskich zakładów sprzyjały umacnianiu ich pozycji na zagranicznych rynkach. To właśnie te szerokie obszary krajowego przemysłu były w mijającej dekadzie prawdziwymi lokomotywami polskiego eksportu:

- w tempie aż 10% rocznie rosła w tym czasie sprzedaż zagraniczna produktów **przemysłu lekkiego** (tekstylika, odzież, wyroby skórzane);
- niewiele wolniej, bo w średniorocznym tempie 9%, zwiększał się w analizowanym okresie eksport **żywności, napojów i wyrobów tytoniowych**;
- eksport **mebli i wyrobów drewnianych** notował w tym czasie średnioroczną 8% dynamikę rozwojową.

**Rys. 5** Polski eksport towarów – wg dużych grupowań przemysłu, 2018 vs. 2010



\* W tym m.in. surowce i paliwa, zabawki, zegary i zegarki, instrumenty muzyczne.  
Źródło: Intracen, Analizy Pekao

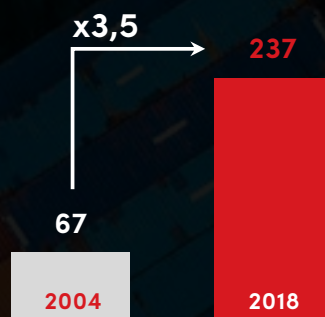
# Czynniki wspierające wzrost pozycji Polski w globalnym handlu

Na przestrzeni ostatnich lat Polska umiejętnie wykorzystwała posiadane przewagi do znaczącego umocnienia swojej pozycji na arenie międzynarodowej. Wpływ na to miało wiele czynników, które łącznie złożyły się na ponadprzeciętny wzrost polskiego eksportu, a które można zakwalifikować do trzech podstawowych grup:

## 1 Rosnąca atrakcyjność inwestycyjna Polski

- Od akcesji do Unii Europejskiej Polska skutecznie przyciągała inwestycje zagranicznych koncernów – ich skumulowana wartość zwiększyła się pomiędzy 2004 a 2018 rokiem aż 3,5-krotnie
- Znacząca część inwestycji zagranicznych w naszym kraju motywowana była chęcią optymalizacji działalności zachodnich koncernów, w efekcie czego Polska została włączona w ich globalne łańcuchy dostaw, przejmując rolę ważnego poddostawcy oraz centrum produkcyjnego gotowych wyrobów przeznaczonych na sprzedaż na regionalnym rynku
- Tak duży napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych był pochodną rosnącej atrakcyjności naszego kraju, który oprócz niskich kosztów pracy oferuje inwestorom także m.in.
  - coraz korzystniejszy klimat biznesowy (czego odzwierciedleniem jest m.in. znaczny awans naszego kraju w rankingu Banku Światowego „Doing Business”),
  - szybko poprawiającą się infrastrukturę transportową (coraz lepiej skomunikowaną z Zachodem),
  - preferencyjne warunki w Specjalnych Strefach Ekonomicznych

Skumulowana wartość inwestycji zagranicznych w Polsce (mld euro)



Pozycja Polski w rankingu Doing Business



Źródło: Eurostat, Analizy Pekao

## 3 Ułatwiony dostęp firm do rynków zagranicznych

- Akcesja do Unii Europejskiej znacząco ułatwiła polskim firmom dostęp do chłonnego rynku zachodnioeuropejskiego znosząc wszelkie bariery handlowe w tym kierunku
- Pozytywnym zjawiskiem była również postępująca liberalizacja handlu światowego, któremu towarzyszyło coraz lepsze wsparcie systemowe eksporterów oraz poprawiający się wizerunek Polski (i jej firm) za granicą
- W efekcie wyraźnie wzrósł odsetek firm prowadzących działalność eksportową. Tendencja ta znalazła swoją kontynuację również w bieżącej dekadzie i widoczna była zwłaszcza wśród małych i średnich firm, ze szczególnym uwzględnieniem eksportu usług



## 2

## Konkurencyjność kosztowa polskiej gospodarki

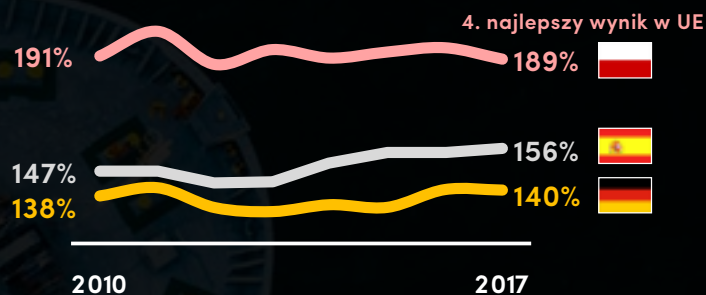
W silnie umiędzynarodowionym przemyśle, jak również w obszarze eksportowalnych usług koszty pracy (a ściślej ich relacja do wydajności pracy) stanowią istotny (a w pewnych obszarach kluczowy) czynnik konkurencyjności.

W Polsce, pomimo konsekwentnego wzrostu płac, koszty pracy pozostają w dalszym ciągu na zdecydowanie niższym poziomie aniżeli w zamożnych krajach Europy Zachodniej (stanowią zaledwie 29% kosztów pracy ponoszonych przez firmy niemieckie oraz 37% średniej unijnej). Co więcej, za wzrostem płac podąża w zbliżonym tempie rosnąca wydajność pracy.

Dodatkowym wsparciem przez lata były również konkurencyjne ceny energii elektrycznej, które do niedawna zaliczały się do najniższych w Europie, a także korzystny i stabilny kurs walutowy (relatywnie słaby złoty).

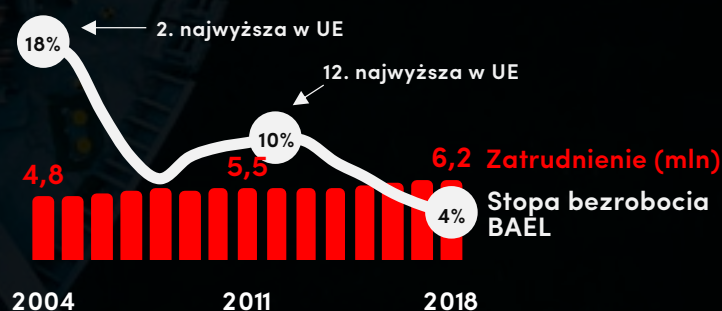
## A

Wydajność pracy skorygowana o koszty pracy\* w polskim przemyśle należy do najwyższych w UE



## B

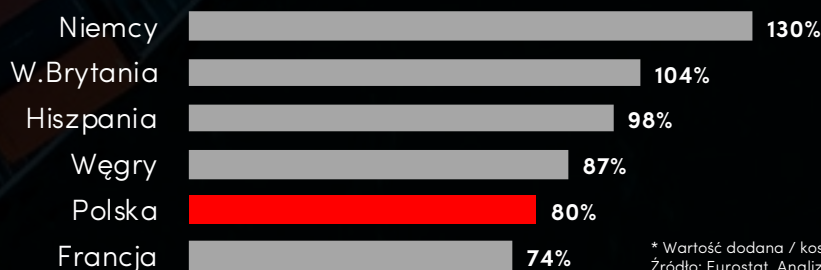
Wykorzystanie tanich zasobów pracy umożliwiło utrzymujące się przez lata wysokie bezrobocie



## C

Krajowy przemysł przez długi czas bazował również na bardzo taniej energii

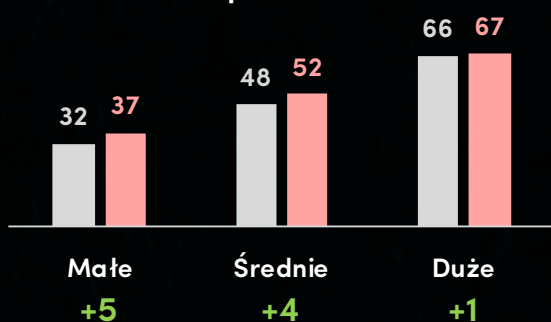
Ceny energii dla odbiorców przemysłowych (% średniej UE), 2008-2018



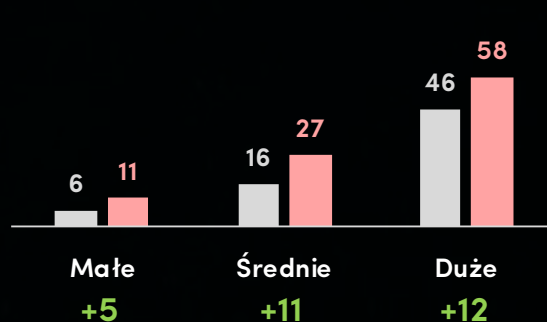
\* Wartość dodana / koszty pracy  
Źródło: Eurostat, Analizy Pekao

■ 2010 ■ 2017

% firm-eksporterów towarów



% firm-eksporterów usług



Rys. 6 „Lokomotywy” polskiego eksportu



Źródło: Intracen, Analizy Pekao

Warto podkreślić, iż **w niektórych węższych obszarach krajowe podmioty notowały jeszcze wyższą, dwucyfrową dynamikę eksportu**. Polskim hitem eksportowym w bieżącej dekadzie stały się np. zabawki, gry i akcesoria sportowe, których eksport wzrósł w tym czasie kilkunastokrotnie (z zaledwie 0,2 mld USD w 2010 roku do blisko 3 mld USD w roku 2018). Należy jednak podkreślić, iż znaczną część sprzedawanych za granicę wyrobów z tej kategorii może stanowić reeksport towarów uprzednio importowanych z innych krajów (głównie z Chin). Bardzo dynamicznie zwiększała się sprzedaż zagraniczna obuwia (o blisko 20% rocznie) oraz wyrobów skórzanych (+15%). Ponad 3-krotnie wzrósł też na przestrzeni ostatnich 8 lat eksport wyrobów przemysłu precyzyjnego (urządzenia optyczne, medyczne, pomiarowe). Rozwój tzw. „Doliny Lotniczej” skutkuje z kolei dynamicznym

wzrostem sprzedaży zagranicznej części samolotowych (+15% rocznie), a na przekór postępującej digitalizacji szybko rośnie także eksport wyrobów poligraficznych (+14%). Ekspansja zagraniczna jest ponadto motorem rozwojowym wielu gałęzi sektora żywnościowego – dwucyfrową dynamikę eksportu notowały w bieżącej dekadzie takie produkty jak karma dla zwierząt, przetwory zbożowe, przetwory mięsne, czy też mięso drobiowe.

**Ilościowo rozwój polskiego eksportu bazuje jednak przede wszystkim na największych kategoriach produktowych**, które pomimo słabszego (jednocyfrowego) tempa rozwojowego, w największym stopniu kontrybuują do jego całkowitego przyrostu. Za ok. 30% łącznego wzrostu polskiego eksportu pomiędzy 2010 i 2018 rokiem odpowiadała rosnąca sprzedaż produktów branż: maszynowej, samocho-

dowej oraz elektromaszynowej. Dalsze 16% przypadło zaś na produkty stanowiące coraz silniejsze polskie specjalizacje, a więc meble, wyroby z tworzyw sztucznych oraz artykuły z żeliwa lub stali.

### Wzrost pozycji Polski na arenie międzynarodowej ma miejsce w wielu branżach. W niektórych z nich nasz kraj już teraz jest globalnym potentatem

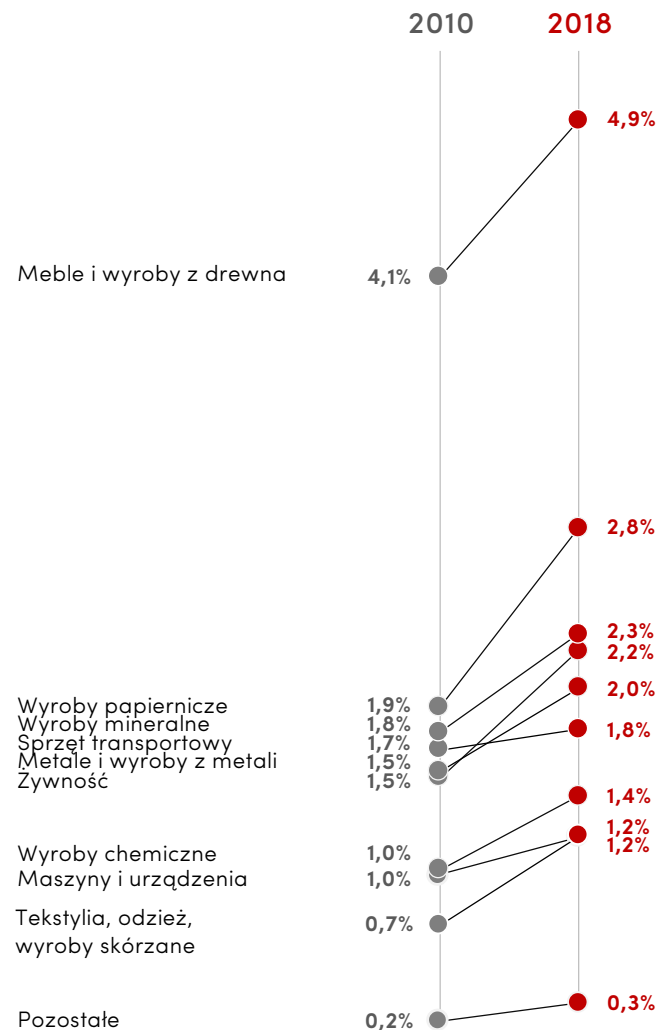
Dynamiczny wzrost eksportu wielu grup produktowych to zasługa z jednej strony rosnącej wymiany handlowej na całym świecie, z drugiej zaś rosnącej pozycji Polski w globalnym handlu. **W niektórych szerokich grupach produktowych wzrost udziału Polski w światowym eksporcie był w ostatnich latach szczególnie znaczący, co potwierdza utrzymywanie się w tych obszarach wymiernych przewag konkurencyjnych lokalnych producentów:**

- do blisko 5% zwiększył się on w obszarze **mebli i wyrobów z drewna** (poprawa o 0,8 pkt proc. vs. rok 2010);
- aż o 0,9 pkt proc. wzrósł udział naszego kraju w handlu **wyrobami papierniczymi i poligraficznymi** (do poziomu blisko 3% w 2018 roku);
- wzrost udziału o 0,7 pkt proc. (do 2,2% w 2018 roku) odnotowany został w obszarze **produktów żywnościowych**;
- o blisko 0,5 pkt proc. zwiększył się udział Polski w eksporcie produktów **przemysłu lekkiego, wyrobów mineralnych oraz metali i wyrobów metalowych**.

**Z drugiej strony dużo słabszy progres Polska notuje w obszarach wiedzochłonnych** takich jak maszyny i urządzenia (0,2 pkt proc.) czy sprzęt transportowy (+0,1 pkt proc.). Ich silna kontrybucja we wzrost polskiego eksportu jest w większym stopniu pochodną skali globalnego popytu na te wyroby oraz jej dynamiki rozwojowej w ostatnich latach. Co więcej – w pierwszym z obszarów pozycja naszego kraju w globalnym eksporcie jest relatywnie słaba (zaledwie 1,2% udział – poniżej średniej dla całej gospodarki).

Należy podkreślić, iż na przestrzeni lat w wielu węższych dziedzinach Polska wypracowała silne specjalizacje, których odzwierciedleniem jest miejsce w ścisłej czołówce największych eksporterów na świecie.

**Rys. 7** Udział Polski w światowym handlu – wg dużych grupowań przemysłu



Źródło: Intracen, Analizy Pekao

W obszarach tych nasz kraj posiada kilkakrotnie wyższe udziały w światowej wymianie handlowej niż ma to miejsce na poziomie zagregowanym (~1,4%). **Status globalnego potentata nasz kraj już teraz posiada m.in. w obszarze takich kategorii produktowych jak:**

- **mięso drobiowe** (Polska z ponad 10% udziałem w globalnym handlu jest 3. największym eksporterem na świecie oraz liderem spośród krajów unijnych);
- **wyroby tytoniowe oraz meble** – w obu przypadkach Polska również zajmuje 3. miejsce w globalnym zestawieniu i jest wiceliderem wśród eksporterów z UE (odpowiednio 9% i 6% udział).



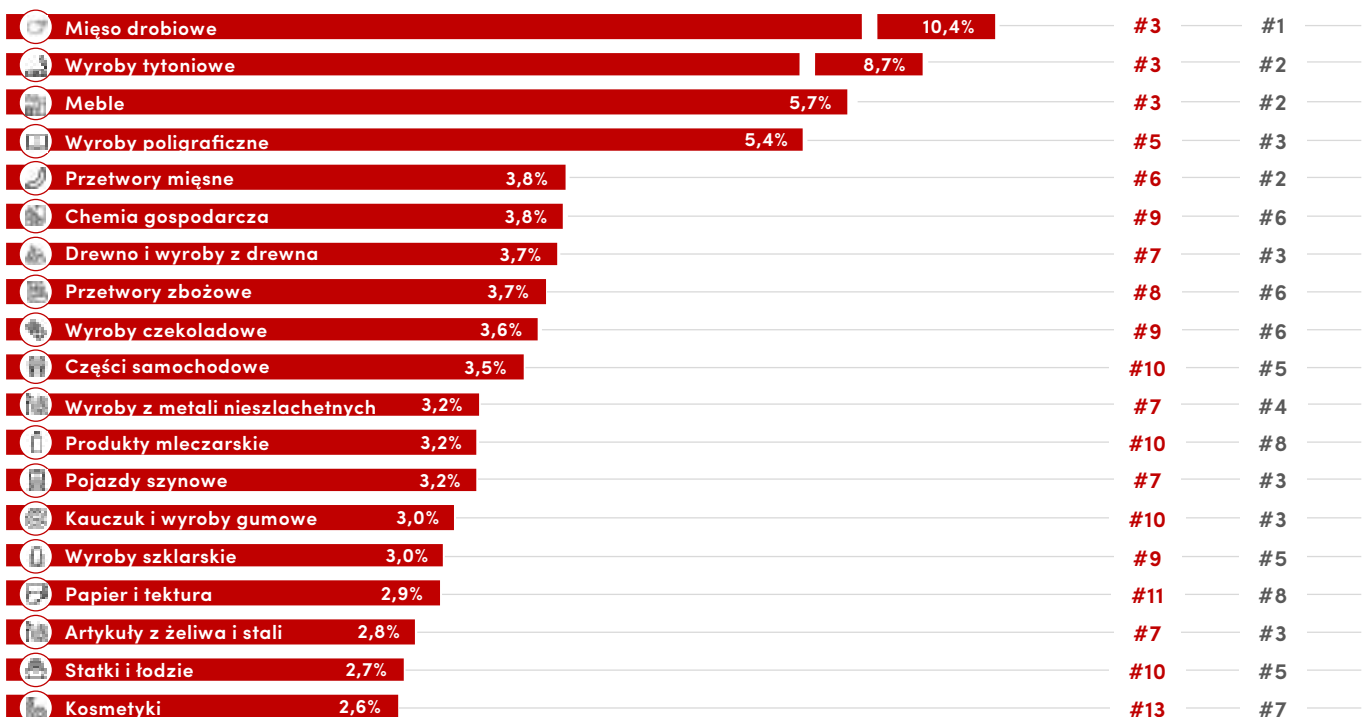
W kilkunastu dalszych kategoriach produktowych Polska zajmuje miejsce w dziesiątce największych eksporterów na świecie, a udział w światowej wymianie handlowej jest co najmniej dwukrotnie wyższy niż na poziomie wszystkich towarów. W niektórych Polska utrzymuje pozycję w pierwszej trójce największych eksporterów unijnych (m.in. wyroby poligraficzne, wyroby drewniane, artykuły gumowe czy wyroby stalowe). Spośród branż plasujących się wyżej w hierarchii pod względem stopnia zaawansowania, silną pozycję w globalnym handlu Polska posiada np. w obszarze części samo-

chodowych (5. największy eksporter w UE, 10. na świecie), pojazdów szynowych (odpowiednio 3. i 7. miejsce), statków i łodzi (5. i 10. lokatą) czy chemikaliów konsumpcyjnych (kosmetyki, chemia gospodarcza). Z drugiej strony wciąż bardzo niski udział w globalnym handlu notujemy w przypadku wielu innowacyjnych kategorii produktowych takich jak chemikalia organiczne, samoloty (oba po zaledwie 0,4%), farmaceutyki (0,7%), urządzenia optyczne, medyczne i pomiarowe (0,8%) czy maszyny i urządzenia elektryczne (1,0%).

## Rys. 8 Polskie specjalności eksportowe

Udział Polski w światowym eksporcie, 2018

Miejsce Polski w eksporcie



Źródło: Intracen, Analizy Pekao

### Transport, branża teleinformatyczna oraz usługi wspierające przemysł głównymi lokomotywami eksportu usług

W bieżącej dekadzie wzrost polskiego eksportu usług był nawet szybszy aniżeli towarów – jego średnioroczne tempo wyniosło w tym czasie aż 9%, dzięki czemu udział usług w całkowitym polskim eksporcie wzrósł z 18% w 2010 roku do 21% w roku ubiegłym. Na tak dynamiczny rozwój sprzedaży zagranicznej złożył się zwłaszcza dwucyfrowy wzrost eksportu w kilku obszarach:

- **transporcie**, który na przestrzeni ostatnich lat wyrósł na największą kategorię eksportową polskiego sektora usług (wzrost średnio o 10% rocznie, 28% udział vs. 25% w roku 2010) – głównie dzięki spektakularnej ekspansji polskich firm specjalizujących się w międzynarodowym transporcie drogowym towarów, ale też m.in. dynamicznemu rozwojowi transportu lotniczego (wzrost eksportu o 12% średniorocznie);
- **usługach teleinformatycznych** – w przypadku których Polska notowała w analizowanym okresie szczególnie wysoką dynamikę rozwojową

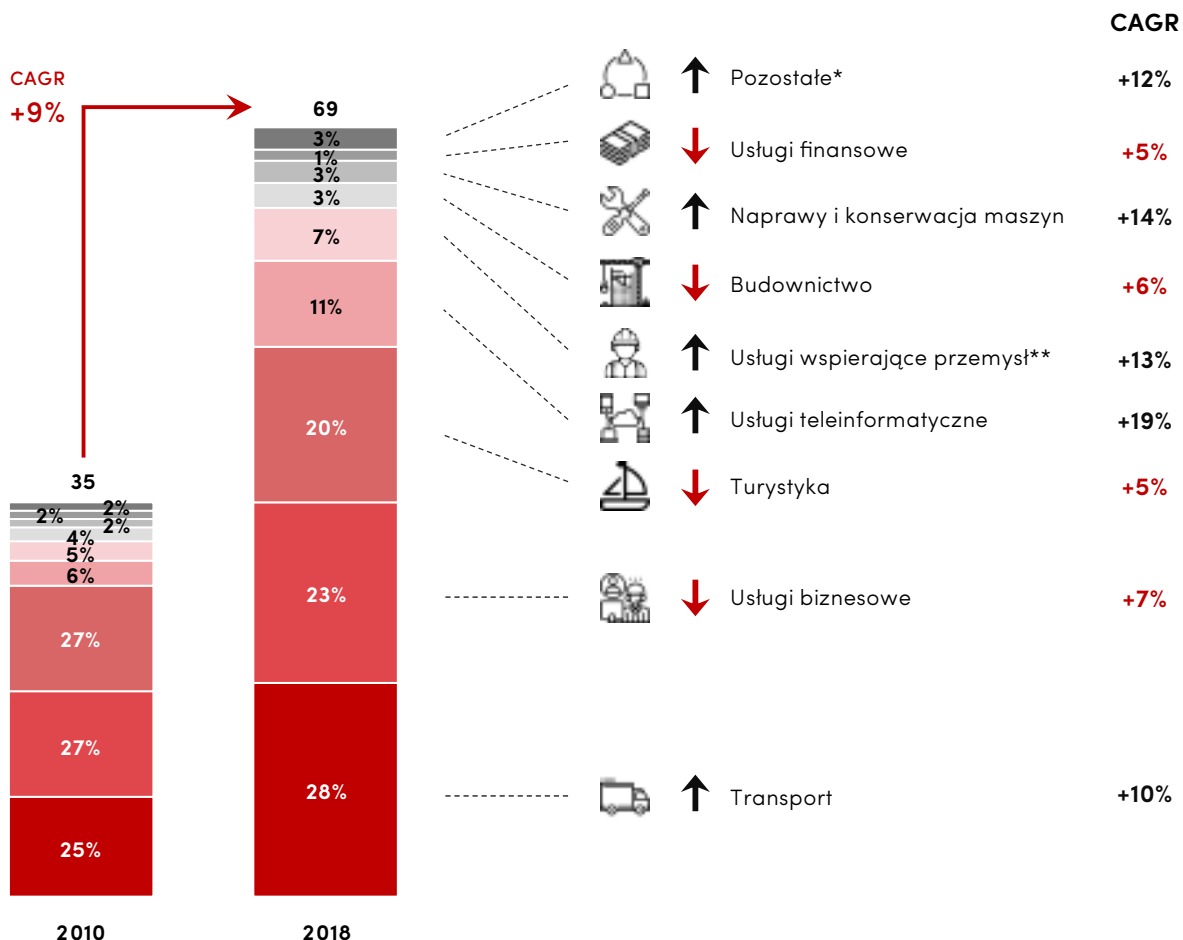
wą eksportu (aż o 19% rocznie), dzięki czemu ich udział w łącznym eksporcie usług uległ w ostatnich 8 latach niemal podwojeniu (11% udział w 2018 roku);

- **usługach wspierających przemysł oraz naprawach i konserwacji maszyn** – wysokie tempo wzrostu eksportu (odpowiednio o 13% i 14% średniorocznie), potwierdza iż ekspansja w przetwórstwie pociąga za sobą rozwój kompetencji w powiązanych z nim obszarach usługowych, a aktywność działających w nich firm coraz bardziej wykracza poza granice kraju.

**Ilościowo dużą kontrybucję we wzrost sprzedaży zagranicznej usług pomiędzy 2010 a 2018 rokiem wykazywały także największe do niedawna kategorie eksportowe – usługi biznesowe oraz turystyka** (łączny wzrost eksportu w analizowanym okresie o ponad 10 mld dolarów). Oba wspomniane obszary sektora usługowego notują w Polsce solidny rozwój. W pierwszym przypadku

ma on głównie związek z rosnącą liczbą centr outsourcingowych i offshoringowych koncernów zagranicznych, których działalność ma w dużej mierze właśnie charakter sprzedaży eksportowej. Z kolei wzrost eksportu usług turystycznych wiąże się z szybko rosnącą liczbą gości zagranicznych odwiedzających nasz kraj (w okresie 2010–2018 wzrosła ona ponad dwukrotnie). Niemniej jednak eksport we wspomnianych dziedzinach rósł w ostatnich latach wyraźnie wolniej niż całego sektora usługowego, a ich udział w łącznej sprzedaży zagranicznej usług znacząco się obniżył (z 54% do 43%). W przypadku sektora usług biznesowych pozytywną informacją jest natomiast fakt, iż zdecydowanie ponadprzeciętne tempo rozwojowe (aż o 15% rocznie) wykazywał w tym czasie eksport krajowych centr badawczo-rozwojowych (R&D), co może sugerować, iż w bieżącej dekadzie skutecznie pozyskiwaliśmy inwestycje zagraniczne w usługi biznesowe cechujące się wyższą wartością dodaną (a co za tym idzie potencjalnie oferujące atrakcyjniejsze miejsca pracy).

**Rys. 9** Polski eksport usług – wg rodzaju, 2018 vs. 2010



\* w tym m.in. prawa autorskie, kultura i rozrywka

\*\* zaliczają się do nich także czynności jak usługowe przetwarzanie (wzbogacanie), składowanie, pakowanie, etykietowanie wyrobów innych producentów

Źródło: Intracen, Analizy Pekao

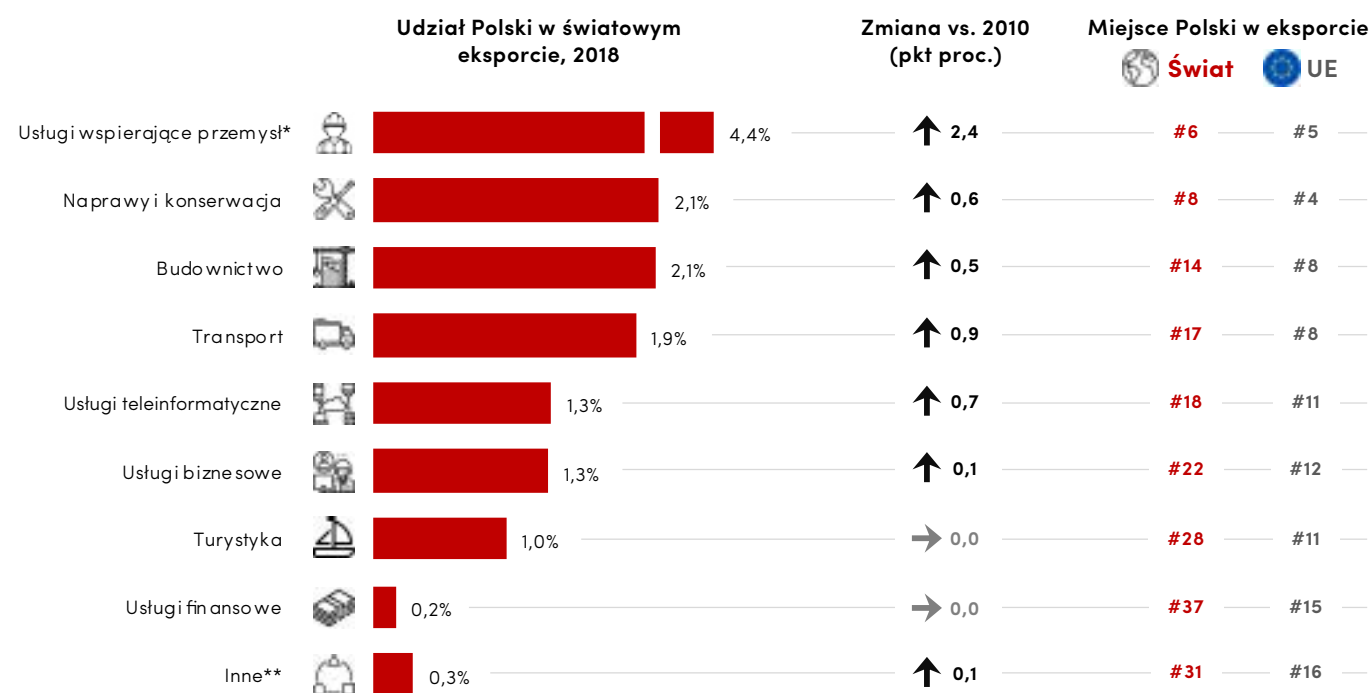
**Rola Polski w światowym eksporcie większości rodzajów usług nie jest tak znacząca jak w wielu obszarach przemysłu**, w których nasz kraj wykształcił dość silne specjalizacje branżowe.

**Wyjątkiem są dość mało zaawansowane usługi wspierające przemysł** (takie jak wzbogacanie, składanie, pakowanie i etykietowanie wyrobów innych producentów), w których Polska w ostatnich latach szczególnie wyraźnie umocniła swoją pozycję globalnego eksportera (ponad dwukrotny wzrost udziału w handlu międzynarodowym do poziomu ponad 4% – plasującego nasz kraj w ścisłej czołówce światowej). Relatywnie ważną rolę (ok. 2% udział) nasz kraj odgrywa również w eksporcie takich usług jak naprawy i konserwacja maszyn (miejsce w pierwszej dziesiątce światowej i 4. w Unii Europejskiej), roboty budowlane oraz transport. Są to obszary, w których rola naszego kraju w światowej wymianie handlowej usług ulegała w ostatnich latach szybkiemu wzmocnieniu. Dotyczy to zwłaszcza transportu, gdzie polskie firmy znakomicie wykorzystały członkostwo w UE do rozwoju biznesu drogowych przewozów międzynarodowych, w których Polska jest nie tylko unijnym, ale prawdopodobnie również światowym liderem. Przekłada się to na bardzo silną pozycję w eksporcie usług całego transportu lądowe-

go – w tej dziedzinie wyprzedzają nas na świecie jedynie Francja oraz Holandia. Dużo mniejsze znaczenie Polska odgrywa jednak w eksporcie pozostałych rodzajów transportu – lotniczego (20. pozycja na świecie, z jedynie 0,6% udziałem) oraz morskiego (29. lokata i 0,2% udział).

**Pomimo pewnych pozytywnych trendów wciąż drugie, czy nawet trzecie skrzypce Polska odgrywa w światowym handlu bardziej zaawansowanych usług takich jak telekomunikacja i IT (TMT), usługi biznesowe dla firm** (w obu udział kształtuje się na poziomie ok. 1,3%) **czy zwłaszcza usługi finansowe** (zaledwie 0,2%). W branży TMT obserwuje się jednak relatywnie szybki wzrost pozycji Polski na świecie, co świadczy o coraz lepszym wykorzystaniu dużego i wysokojakościowego kapitału ludzkiego (co dobrze rokuje również na przyszłość). Pewnym zaskoczeniem może być brak znaczącego awansu Polski w światowej hierarchii eksporterów usług biznesowych – dynamiczny rozwój branży BPO / SSC<sup>2</sup> jest w większym stopniu przejawem globalnych trendów niż szczególnego umacniania pozycji Polski w tej dziedzinie na arenie międzynarodowej. W ostatnich latach wyższą niż Polska dynamikę eksportu tych usług wykazywały m.in. niektóre kraje naszego regionu (np. Rumunia, Węgry czy Słowacja).

**Rys. 10** Pozycja Polski w globalnym eksporcie usług – wg rodzaju



\* czynności takie jak usługowe przetwarzanie (wzbogacanie), składowanie, pakowanie, etykietowanie wyrobów innych producentów

\*\* w tym m.in. prawa autorskie, kultura i rozrywka

Źródło: Intracen, Pekao Research





# Reprezentujemy naszych klientów i Polskę na **World Economic Forum w Davos**

W 2019 r. Bank wspólnie z Grupą PZU postanowił wzmocnić polski akcent podczas Światowego Forum Ekonomicznego w Davos i otworzyć na głównej promenadzie forum tzw. **Dom Polski**.

Polish House to pawilon Polski i polskiego biznesu, w którym organizowane były panele dyskusyjne, spotkania biznesowe i inne wydarzenia promujące Polskę oraz polskie firmy. Do udziału w tych wydarzeniach zaproszeni zostali przedstawiciele polskiego rządu, klienci Banku, międzynarodowi inwestorzy oraz partnerzy.

**Będziemy również obecni podczas 50. Światowego Forum Ekonomicznego.**

**21-24 stycznia 2020**  
**POLISH HOUSE, Promenade 58, Davos**

Zapraszamy!

# 49%

Udział koncernów zagranicznych w polskim eksporcie towarów

# 29 mld zł

Wartość skumulowanych inwestycji zagranicznych polskich firm

# 41%

Udział koncernów zagranicznych w polskim eksporcie usług

# 5%

Relacja tych inwestycji do polskiego PKB (4. najniższy wynik w UE)

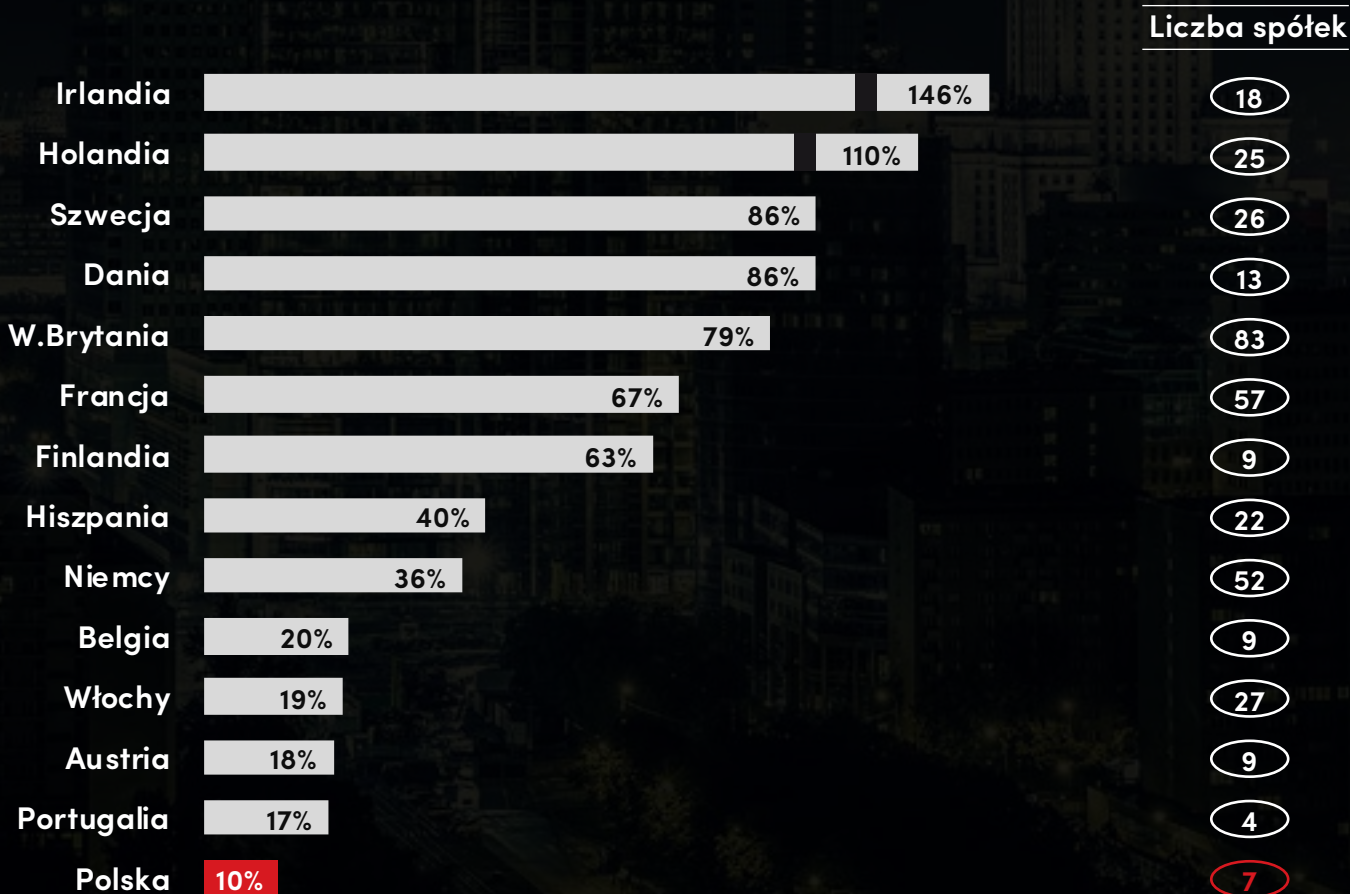
# 20%

Udział rynków pozaunijnych w polskim eksporcie towarów (jeden z najniższych w UE)

# #7

Liczba polskich spółek w zestawieniu 2000 największych spółek publicznych na świecie (Forbes 2000)

## Kapitalizacja spółek uwzględnionych w rankingu Forbes 2000 w relacji do PKB krajów ich siedziby, 2018





# 2 Bariery internacjonalizacji polskich firm

Pomimo licznych sukcesów na arenie międzynarodowej wciąż nie doczekaliśmy się prawdziwych globalnych czempionów, a rosnąca pozycja Polski w światowym handlu to w dużej mierze zasługa obecnych w naszym kraju koncernów zagranicznych. Polskie firmy w swojej ekspansji zagranicznej wciąż natrafiają na poważne bariery.



## Na ile polski eksport jest rzeczywiście polski?

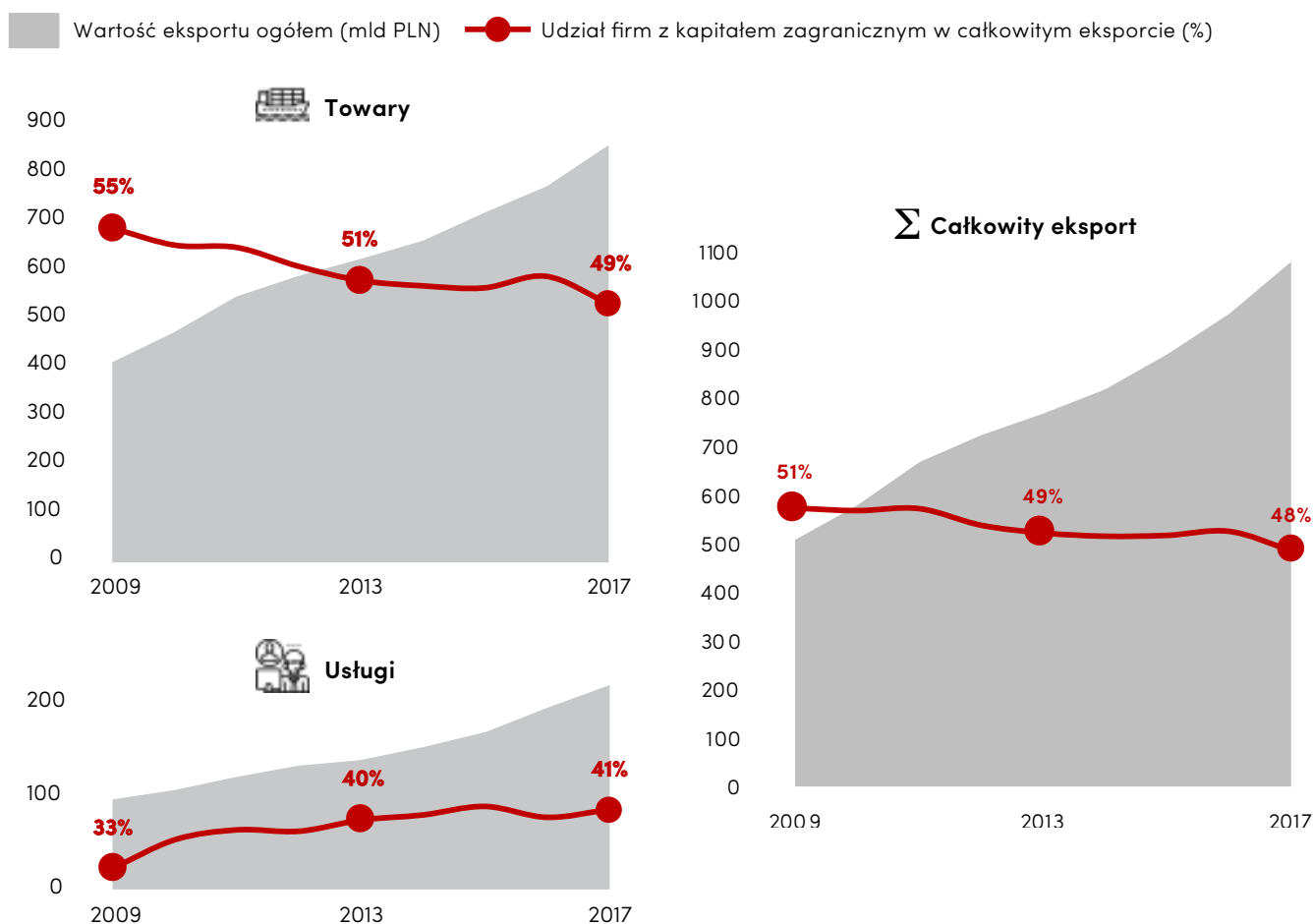
### Spektakularne postępy na polu ekspansji zagranicznej, mierzone dynamicznym wzrostem eksportu zarówno towarów, jak i usług mają również swoje drugie oblicze.

Czynniki decydujące o międzynarodowej konkurencyjności Polski, a tym samym wspierające wzrost roli naszego kraju w światowym handlu (w tym zwłaszcza duże zasoby relatywnie taniej i wykwalifikowanej siły roboczej) umiejętnie wykorzystują bowiem nie tylko krajowe firmy, ale nawet w większym stopniu koncerny zagraniczne. Te optymalizują swoją działalność, przenosząc do Polski część swojej produkcji. To one w dużym stopniu decydowały o sukcesie międzynarodowym polskiej gospodarki w ostatnich latach. Niecałe 11 tys. firm z kapitałem zagranicznym odpowiada – wg oficjalnych statystyk – za blisko połowę całkowitej wartości polskiego eksportu,

przy czym aż ponad 90% sprzedaży zagranicznej tych koncernów przypada na zaledwie 3,7 tys. największych podmiotów (zatrudniających powyżej 49 pracowników). Koncerny zagraniczne stanowią jednocześnie aż ok. 2/3 firm tworzących czołówkę największych eksporterów w naszym kraju.

Sytuacja w tym względzie nie wykazuje przy tym od dłuższego czasu poważniejszych zmian – od 2009 roku udział zagranicznych firm w polskim eksporcie obniżył się o zaledwie 3 pkt proc. (z 51% do 48% w roku 2017), głównie z uwagi na malejącą rolę w eksporcie towarów. Od aktywności koncernów zagranicznych w coraz większym stopniu uzależniony jest za to polski eksport usług – w tym przypadku ich udział wzrósł w omawianym okresie aż o 8 pkt proc. (z 33% do 41%).

**Rys. 11** Udział firm z kapitałem zagranicznym w polskim eksporcie towarów i usług, 2009–2017



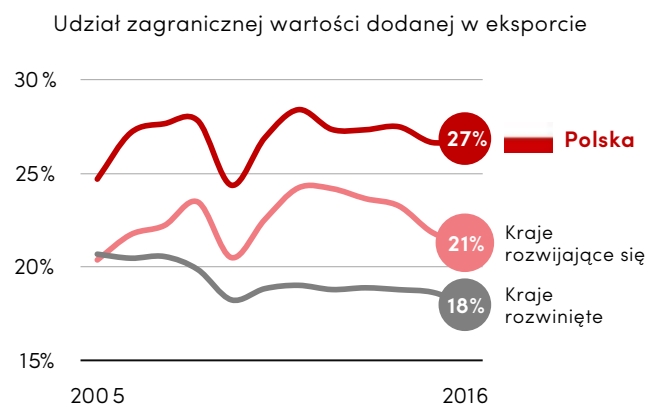
Choć duże zaangażowanie zagranicznych firm w działalność produkcyjną i usługową w Polsce jest generalnie zjawiskiem pozytywnym i świadczy o wysokiej atrakcyjności inwestycyjnej naszego kraju, to jednak pociąga ono również za sobą pewne dalsze konsekwencje. Silne włączenie Polski w globalną sieć powiązań koncernów zachodnich przekłada się bowiem na:

- **wysoką importochłonność eksportu** – statystyki OECD pokazują, iż ponadprzeciętnie duża część łącznej wartości dodanej zawartej w polskim eksporcie wytwarzana jest poza granicami naszego kraju (tzw. zagraniczna wartość dodana – ZWD). Jej udział w całkowitej wartości dodanej polskiego eksportu (blisko 27%) jest wyższy nie tylko od średniej dla krajów rozwiniętych, lecz również gospodarek rozwijających się<sup>3</sup>. Oznacza to, że Polska importuje relatywnie dużą ilość dóbr pośrednich, które po często nieznanym przetworzeniu eksportuje ponownie za granicę;
- **w znacznym stopniu podwykonawczy charakter produkcji eksportowej** – relatywnie wysoki odsetek wartości dodanej eksportu (niecałe 22%) nie trafia bezpośrednio do kraju konsumenta, lecz jest wykorzystywana w dalszym eksporcie innych państw. W wielu przypadkach cały proces dokonuje się w ramach jednego globalnego koncernu – potwierdzają to dane GUS, według których aż ok. 1/3 wartości eksportu realizowanego przez firmy z kapitałem zagranicznym stanowi sprzedaż do spółek-matek i jednostek powiązanych. Problem ten dotyczy jednak również wielu rodzimych firm, które z uwagi na słabą rozpoznawalność swoich marek na rynkach zagranicznych, wytwarzają produkty eksportowe anonimowo (tj. pod logo swoich zagranicznych odbiorców).

**Wspomniane zależności wskazują na pewne słabości polskiego sektora eksportowego i potencjalne zagrożenia dla dalszej ekspansji.** Po pierwsze rola podwykonawcy powoduje, że często odbiorcy polskich towarów nie mają świadomości kraju ich pochodzenia, a Polsce nie udało się wykreować znaczącej liczby rozpoznawalnych globalnie marek. Ogranicza to możliwość osiągania atrakcyjnych marż w oparciu o efekty marketingowe. Po drugie, polski sektor eksportowy jest potencjalnie mocno wrażliwy na

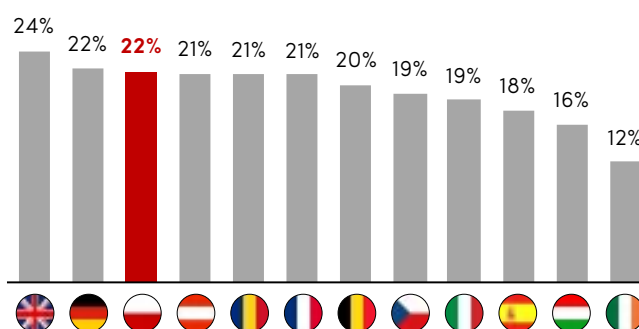
## Rys. 12 Dekompozycja wartości dodanej polskiego eksportu

**Polski eksport zawiera duży element zagranicznej wartości dodanej (importochłonność)**



**...a znaczna jego część nie trafia bezpośrednio do krajów konsumenta (podwykonawstwo)**

Część wartości dodanej krajowego eksportu wykorzystywana w dalszym eksporcie innych państw



Źródło: OECD (Trade in Value Added 2018), Eurostat, Analizy Pekao

spodziewany wzrost kosztów pracy, który będzie konsekwencją procesów demograficznych (ograniczona podaż pracy). Może to okazać się czynnikiem skłaniającym w przyszłości międzynarodowe koncerny do zmian w strukturze geograficznej produkcji dostosowań w globalnym łańcuchu dostaw.

Co więcej, **pomimo dużej roli inwestycji zagranicznych, napływu technologii i nowoczesnych metod produkcji, Polska w ograniczonym stopniu wykorzystuje importowany know-how do rozwijania własnych konkurencyjnych produktów i metod produkcji.** Innymi słowy dyfuzja importowanych technologii i organizacji produkcji – jeden z kluczowych, pozytywnych efektów inwestycji zagranicznych – jest ograniczona.

<sup>3</sup> Należy jednak podkreślić, iż zjawisko to jest charakterystyczne dla wielu krajów regionu, a w krajach Grupy Wyszehradzkiej wspomniany udział zagranicznej wartości dodanej jest jeszcze wyższy niż w Polsce (np. w Czechach wynosi on aż blisko 38%).

## Ekspansja zagraniczna ograniczona głównie do rynku unijnego

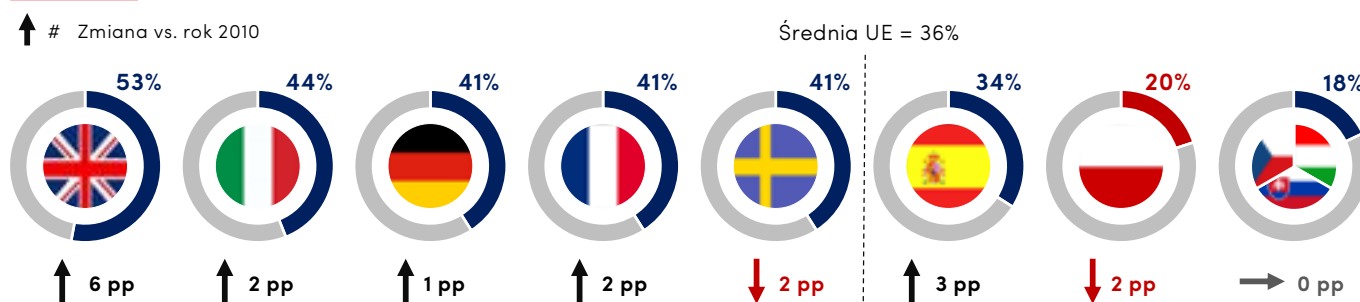
Analiza struktury własnościowej polskiego eksportu wskazuje, iż skala działalności międzynarodowej rodzimych firm (z polskim kapitałem) jest wciąż znacznie mniejsza niż sugerowałyby to sumaryczne dane dotyczące handlu zagranicznego. Silne powiązania kapitałowe „polskich” eksporterów z koncernami zachodnioeuropejskimi przekładają się ponadto na wyraźną dominację krajów UE w jego strukturze geograficznej. **Polska jest obok pozostałych państw Grupy Wyszehradzkiej eksporterem najsilniej zorientowanym na rynek unijny spośród wszystkich krajów Wspólnoty. Do krajów trzecich trafia zaledwie ok. 1/5 wartości polskiego eksportu towarów**, a odsetek ten uległ nawet w ostatnich latach istotnemu obniżeniu – głównie na skutek silnego ochłodzenia relacji gospodarczych z Federacją Rosyjską.

**Na relatywnie małe znaczenie rynków pozaunijnych w polskim eksporcie składa się** jednak nie tylko silna integracja polskiego przemysłu z międzynarodowymi strukturami zachodnich koncernów, lecz **również ograniczona obecność na tych rynkach podmiotów z dominującym kapitałem krajowym**. Także one skupiają się przede wszystkim na rynku wspólnotowym, obierając sobie za cel ekspansji głównie kraje naszego regionu. Ich działalność poza Wspólnotą często ogranicza się zaś co najwyżej do pobliskich krajów byłego ZSRR (Ukraina, Białoruś, Rosja, Mołdawia).

Krajowi producenci natrafiają pod tym względem na znacznie silniejsze bariery ekspansji aniżeli ich zachodnioeuropejscy konkurenci. W wielu aktywnych na globalnej scenie gospodarczej krajach UE-15 rynki pozaunijne odpowiadają za co najmniej 40% eksportu, a w skrajnych przypadkach (W. Brytania, Irlandia) za nawet połowę jego całkowitej wartości. Silna orientacja na rynek unijny to jednak cecha charakterystyczna większości państw naszego regionu Europy.

Rys. 13

### Udział rynków krajów trzecich w łącznym eksporcie towarów wybranych państw UE, 2018

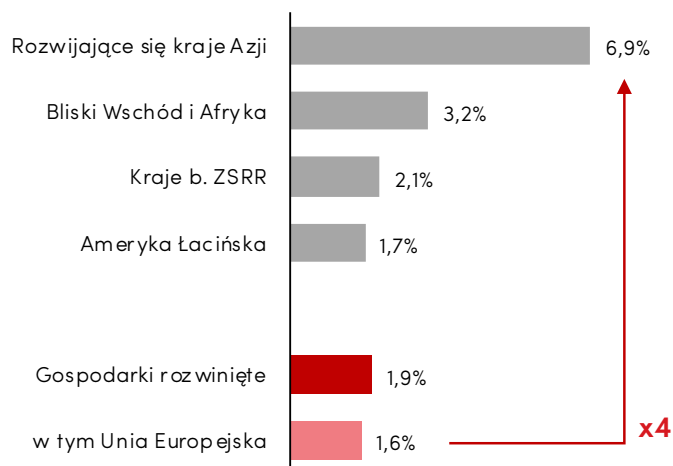


Źródło: Eurostat, Analizy Pekao

Biorąc pod uwagę fakt, iż Unia Europejska zalicza się obecnie do najwolniej rozwijających się regionów świata, silna orientacja eksportu na ten kierunek może stanowić pewne wyzwanie – zwłaszcza w perspektywie długoterminowej. W obliczu stagnacji wzrostu gospodarczego w strefie euro, głównym czynnikiem rozwoju polskiego eksportu jest konsekwentny wzrost udziału naszego kraju w handlu wewnątrzunijnym (tylko pomiędzy 2010 a 2018 rokiem zwiększył się on z 3,7% do ok. 5%), przy czym najprostsze rezerwy w tym zakresie zostały już raczej wykorzystane. Eksport Polski poza UE rośnie wprawdzie szybciej niż średnio innych krajów członkowskich, lecz wzrost, jak i sam poziom udziału naszego kraju w łącznym eksporcie pozawspólnotowym nie jest już tak znaczący (2,2% w 2018 roku vs. 1,8% na początku bieżącej dekady).

Rys. 14

### Średnioroczny wzrost gospodarczy wg regionów świata, 2010–2018



Źródło: MFW, Analizy Pekao

## Polskie firmy wciąż bardzo słabo wykorzystują potencjał największych rynków krajów trzecich

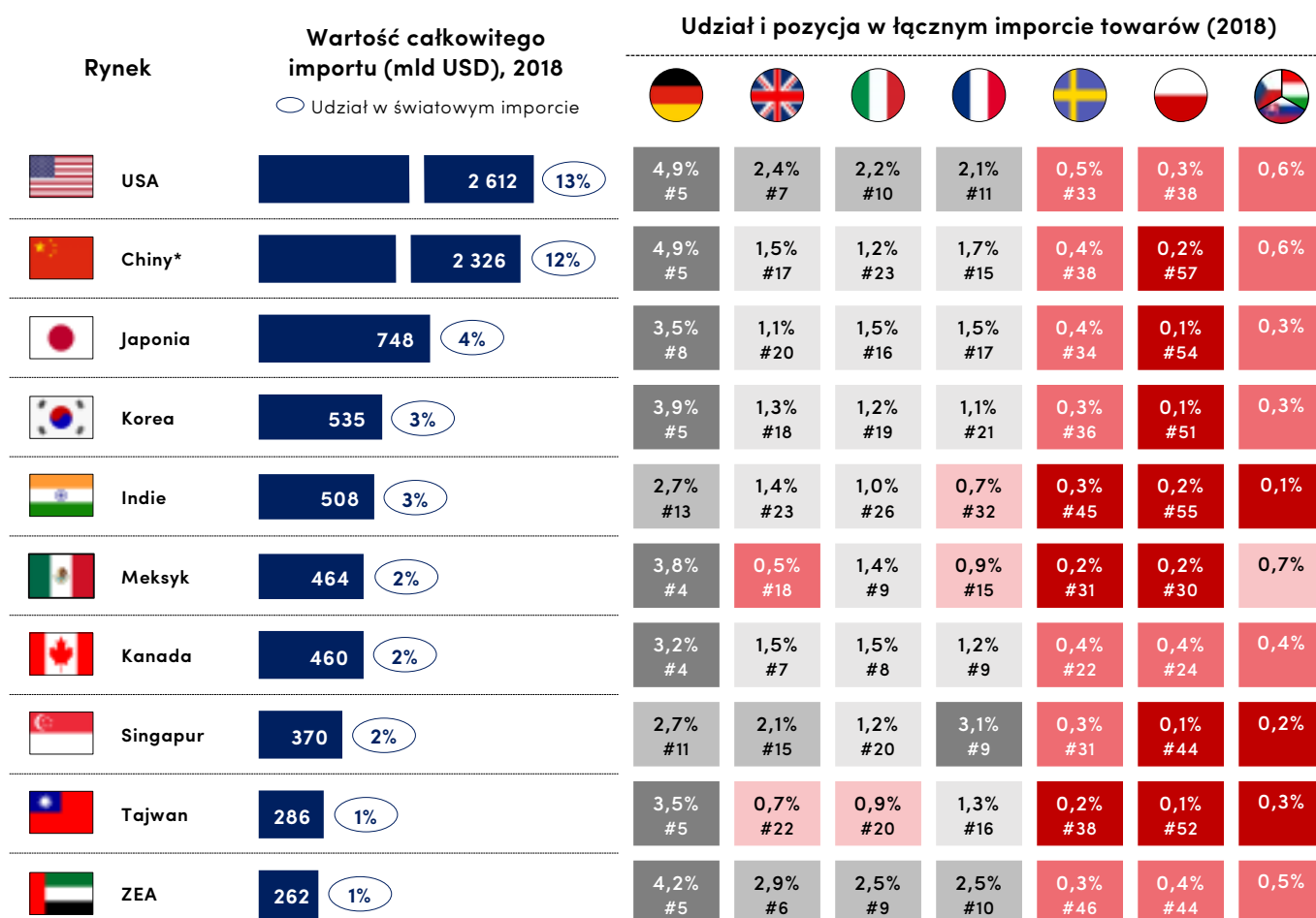
Fakt, iż relatywnie niski odsetek polskich firm zdecydował się do tej pory na ekspansję poza Unię Europejską wynikał z faktu, iż albo nie odczuwały one takiej potrzeby (gdyż z powodzeniem umacniały one swoją pozycję na rynku unijnym), albo też natrafiały w tym zakresie na trudne do przeskoczenia bariery (m.in. kapitałowe, informacyjne, kulturowe, marketingowe, technologiczne). Tym samym **umykał im w dużej mierze olbrzymi potencjał biznesowy, jaki charakteryzuje zwłaszcza największe rynki krajów trzecich, a po który umiejętnie sięgali w ostatnich latach koncerny zachodnioeuropejskie** – często z pomocą podwykonawstwa realizowanego w polskich fabrykach.

**Na 10 największych rynków importowych poza Europą przypada blisko połowa globalnego importu** (łącznie ponad 8,5 bln dolarów). Niektóre

z nich (jak np. rynek amerykański, chiński, indyjski czy meksykański), charakteryzuje przy tym dość dynamiczne tempo wzrostu (8-letni CAGR importu w granicach 4-6%), przyciągające eksporterów z całego świata.

Tymczasem, **podczas gdy najwięksi unijni eksporterzy posiadają w sprzedaży na niektóre z nich nawet 4-5% udziały, plasując się zwykle w pierwszej lub drugiej dziesiątce największych dostawców zagranicznych, udziały naszego kraju na żadnym z nich nie przekraczają 0,5% łącznego importu.** Najlepszym przykładem są Chiny, gdzie Polska z zaledwie 0,2% udziałem w całkowitym imporcie tego kraju zajmuje miejsce pod koniec szóstej dziesiątki, podczas gdy Kraj Środka jest drugim największym eksporterem towarów na nasz rynek (z blisko 12% udziałem w polskim imporcie towarów). Do najludniejszego kraju świata wysyłamy towary o łącznej wartości ok. 2,5 mld dolarów, tj. tylko 15% tego, co trafia z Polski do zaledwie 10-milionowych Czech.

**Rys. 15** Pozycja wybranych krajów UE na 10 największych pozaeuropejskich rynkach importowych, 2018



\* Razem z Hong Kongiem (wyluczając wymianę handlową pomiędzy tą enklawą a Chinami Kontynentalnymi)  
Źródło: Intracen, Analizy Pekao



Chiny nie są jedynym z dużych odległych rynków, których potencjału eksportowego polskie firmy ewidentnie nie wykorzystują. Innym przykładem jest rynek największego konsumenta na świecie – USA, z którymi Polska pozostaje w bliskim, strategicznym sojuszu wojskowym i politycznym. W minionym roku eksport do Stanów Zjednoczonych odpowiadał za jedynie ok. 3% łącznej sprzedaży zagranicznej polskich firm (dopiero 8. najważniejszy kierunek polskiego eksportu). Pasuje to Polskę na końcu czwartej dziesiątki głównych dostawców zewnętrznych eksportujących do USA (z marginalnym, zaledwie 0,3% udziałem w łącznym imporcie do tego kraju).

Warto podkreślić, iż obecność polskich firm na kluczowych rynkach pozaunijnych jest nie tylko dużo słabsza aniżeli koncernów z największych krajów UE, lecz ustępują one również pod tym względem np. firmom z 10-milionowej Szwecji. **Udział Polski w imporcie analizowanych państw jest również z reguły dość wyraźnie niższy niż łączny udział pozostałych krajów Grupy Wyszehradzkiej (Czechy, Węgry, Słowacja), które wspólnie dysponują dość zbliżonym do naszego kraju potencjałem gospodarczym** (mierzonym wielkością nominalnego PKB). Choć firmy ze wspomnianych państw są nawet słabiej obecne poza UE niż polskie, to akurat na analizowane kluczowe rynki kierują one wyraźnie większą część swojego eksportu (ok. 10% vs. zaledwie 7% w przypadku Polski). Może to świadczyć o tym, że tamtejszy system wsparcia eksportu, jak również strategię firm koncentrują się przede wszystkim na największych „elementach globalnej układanki”.

**Ekspansja zagraniczna w polskim wydaniu to niemal wyłącznie eksport. Krajowe firmy wciąż w bardzo niewielkim stopniu angażują się na zagranicznych rynkach kapitałowo.**

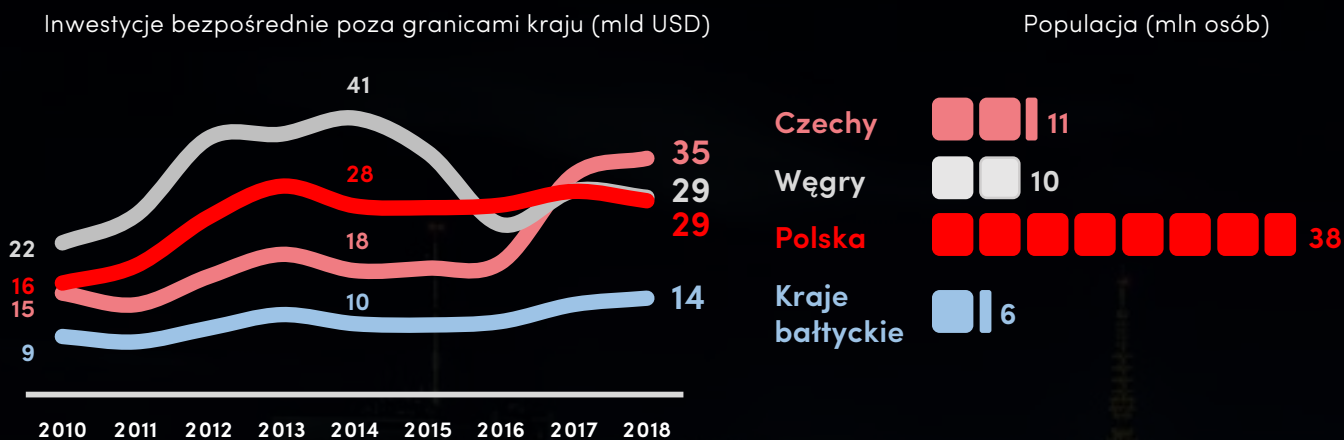
**Silna ekspansja Polski w obszarze handlu międzynarodowego wyraźnie kontrastowała w ostatnich latach z utrzymującym się relatywnie niskim zaangażowaniem kapitałowym polskich przedsiębiorstw na rynkach zagranicznych.** Choć rosnąca liczba firm stopniowo rozwija własne sieci przedstawicielstw zagranicznych, to jednak w przeciwieństwie do sukcesów odnoszonych w eksporcie, w tym drugim wymiarze wciąż wiele pozostaje do nadrobienia – tym bardziej, że Polska wyraźnie odstaje pod względem zagranicznej aktywności inwestycyjnej rodzimych podmiotów:

- **skumulowana wartość polskich inwestycji zagranicznych wynosiła na koniec 2018 roku ok. 29 mld dolarów (dane UNCTAD), tj. nieznacznie mniej niż firm węgierskich oraz o 18% mniej niż firm czeskich.** Jednocześnie była ona tylko dwukrotnie wyższa niż podmiotów z liczących 6 mln ludności krajów bałtyckich;
- po okresie dynamicznego wzrostu inwestycji zagranicznych polskich firm w pierwszych latach po akcesji do Unii Europejskiej, **w ostatnim czasie ich skumulowana wartość nie wykazywała tendencji wzrostowej** (od 2012 roku zwiększyła się ona łącznie o zaledwie 9% podczas gdy w przypadku Czech uległa ona podwojeniu, w krajach bałtyckich zaś wzrosła o blisko połowę);

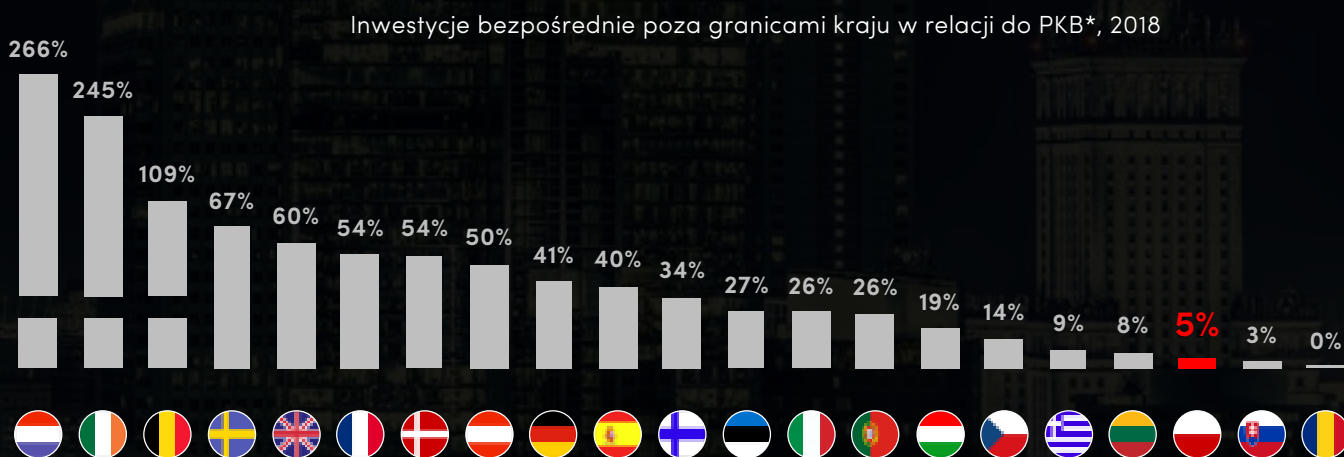


# Aktywność inwestycyjna polskich firm za granicą

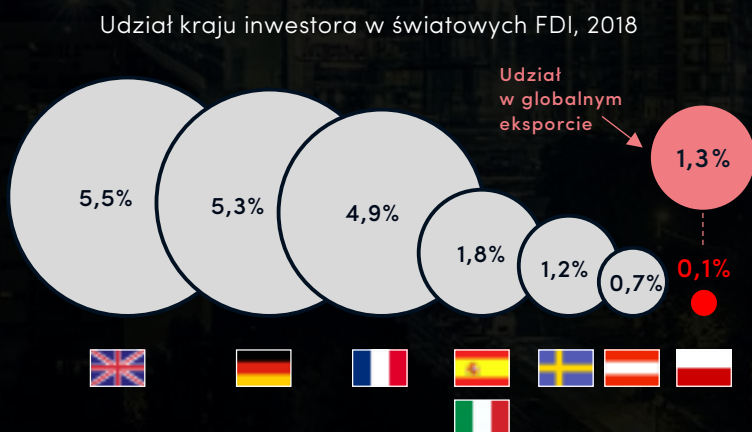
**1** Polskie inwestycje zagraniczne są relatywnie niskie nawet na tle znacznie mniejszych krajów naszego regionu



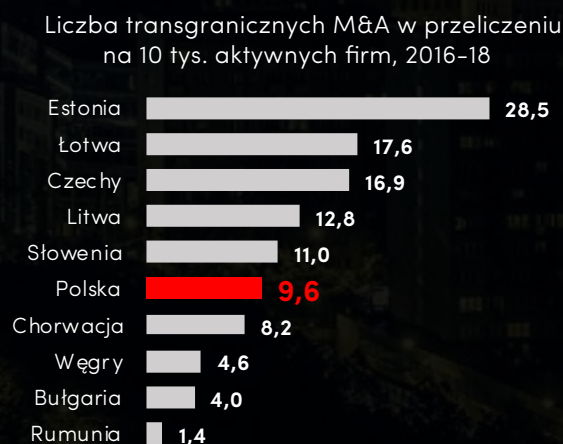
**2** Pod względem relacji do PKB bezpośrednie inwestycje zagraniczne polskich firm należą do najniższych w Unii Europejskiej



**3** Nasza rola w inwestycjach zagranicznych na świecie jest marginalna



**4** Polskie firmy wciąż nie wykorzystują potencjału transgranicznych M&A



\* W zestawieniu pominięto kraje o szczególnie liberalnych przepisach dotyczących prowadzenia działalności gospodarczej, w których relacja jest nienaturalnie wysoka (Luksemburg, Cypr, Malta). Z tego samego powodu bardzo wysoki poziom tego wskaźnika notują również Holandia, Irlandia oraz Belgia  
 Źródło: UNCTAD, Intracen, Mergermarket, Analizy Pekao



- wskaźnikiem bardzo dobrze odzwierciedlającym niskie zaangażowanie kapitałowe polskich firm za granicą jest **relacja takich inwestycji do PKB** (ok. 5%), która **plasuje Polskę na 4. miejscu od końca wśród wszystkich krajów Unii Europejskiej**.

W efekcie rola Polski jako inwestora w światowych FDI jest wręcz marginalna – globalny udział naszego kraju wynosi jedynie 0,1% przy wspomnianym już 1,4% i 1,2% udziale odpowiednio w światowym handlu towarami i usługami.

**Ograniczona ekspansja kapitałowa polskich firm niesie ze sobą daleko idące konsekwencje.** Opieranie aktywności zagranicznej wyłącznie na eksporcie przy ograniczonej znajomości polskich marek za granicą oznacza zwykle konieczność pozycjonowania się w dolnych segmentach cenowych, a co za tym idzie osiągania niższych od potencjalnych marż na takiej działalności. Przejęcia zagranicznych spółek – zwłaszcza tych działających i rozpoznawanych na rynkach krajów rozwiniętych – choć stanowią dla większości polskich firm spore wyzwanie, mogą przynosić trudne do przecenienia korzyści w postaci pozyskania silnej lokalnej marki, niezwykle cennych kontaktów handlowych czy dobrze rozwiniętej sieci dostawców i odbiorców, co finalnie powinno przekładać się na większe zyski.

**Polskie firmy mogłyby zwłaszcza odgrywać aktywniejszą rolę podmiotów konsolidujących wciąż silnie rozdrobniony rynek środkowoeuropejski.** Wiele rodzimych przedsiębiorstw, wyrastając na relatywnie dużym rynku wewnętrznym, osiągnęło już bowiem masę krytyczną pozwalającą im na przejmowanie innych firm w regionie – tym bardziej, że te charakteryzują się często mniejszą skalą działalności, a dzięki temu znajdują się w zasięgu finansowych możliwości nie tylko największych, ale też średniej wielkości polskich korporacji. Najlepiej świadczy o tym fakt, iż w najnowszym zestawieniu 500 największych firm w Europie Środkowo-Wschodniej firmy Coface, polskie spółki stanowią zdecydowanie najliczniejszą grupę (aż 175), dysponując nieporównywalnie większym od regionalnych konkurentów potencjałem biznesowym (aż 39% łącznych przychodów firm ujętych w zestawieniu oraz 35% ich całkowitych zysków).

## Pekao najlepszym doradcą przy transgranicznych fuzjach i przejęciach



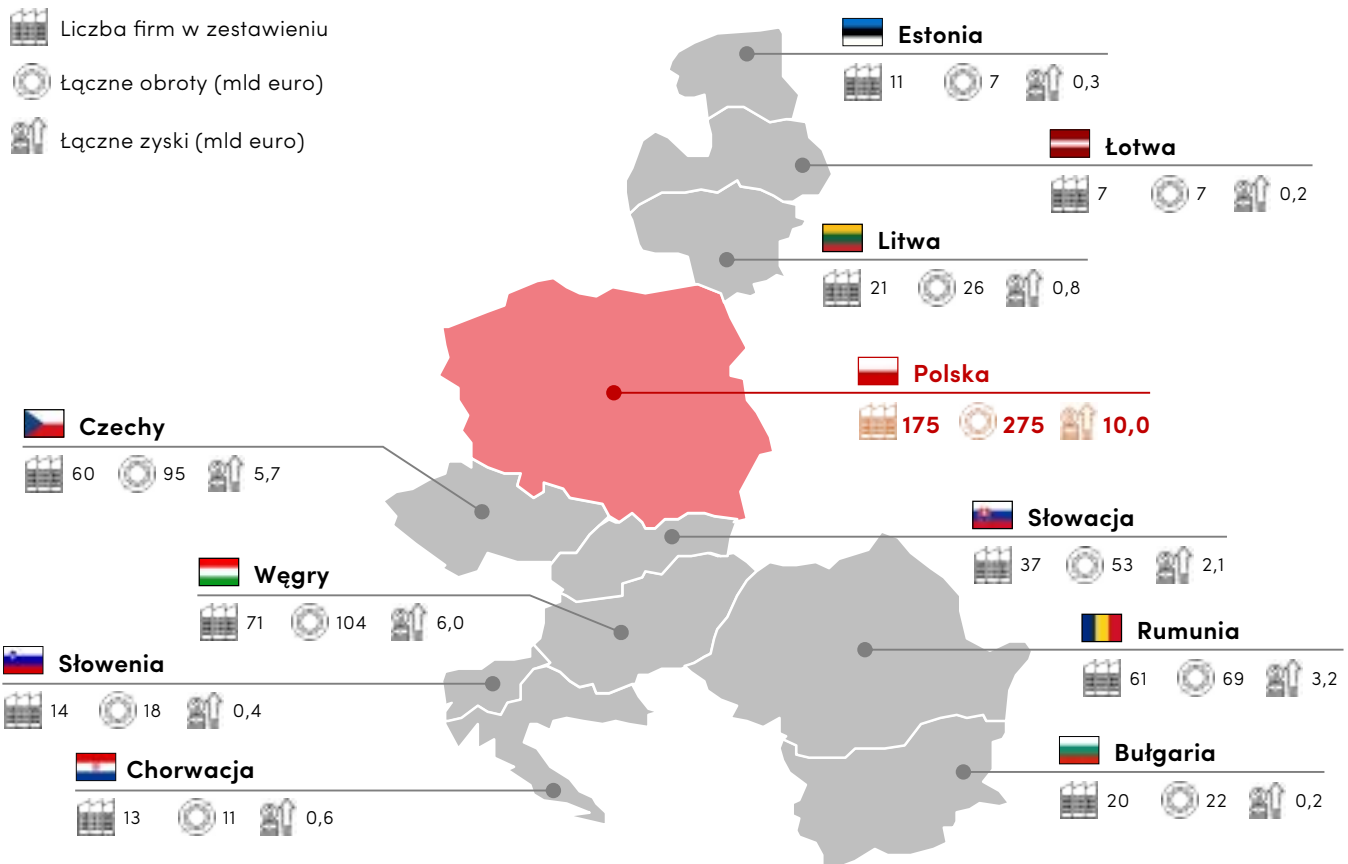
**Maciej Jacenko**  
Prezes Zarządu,  
Pekao Investment Banking S.A.

W ramach działalności Pekao Investment Banking dostrzegamy rosnące zainteresowanie transakcjami typu cross-border i aby na nie odpowiedzieć, PIB jest obecnie w trakcie dynamicznego rozwoju międzynarodowych możliwości transakcyjnych.

Po pierwsze, mamy dzisiaj sprawdzonych partnerów w Rumunii, na Węgrzech, Słowenii, Serbii, Chorwacji, Bułgarii oraz w Republikach Nadbałtyckich, gdyż potrzebowaliśmy sieci firm doradczych współpracujących z nami w innych krajach regionu. Widzimy wiele możliwości inwestycyjnych na tamtych rynkach, a także możemy odpowiadać na potrzeby największych inwestorów z tych krajów w Polsce.

Pozyskujemy także partnerów, dzięki którym możemy obsługiwać inwestorów z Europy Zachodniej, a także z innych regionów świata. Regularnie prezentujemy nasz rynek możliwości inwestycyjne w głównych stolicach finansowych Europy, a także jesteśmy strategicznym partnerem jednego z największych banków inwestycyjnych świata, banku Lazard.

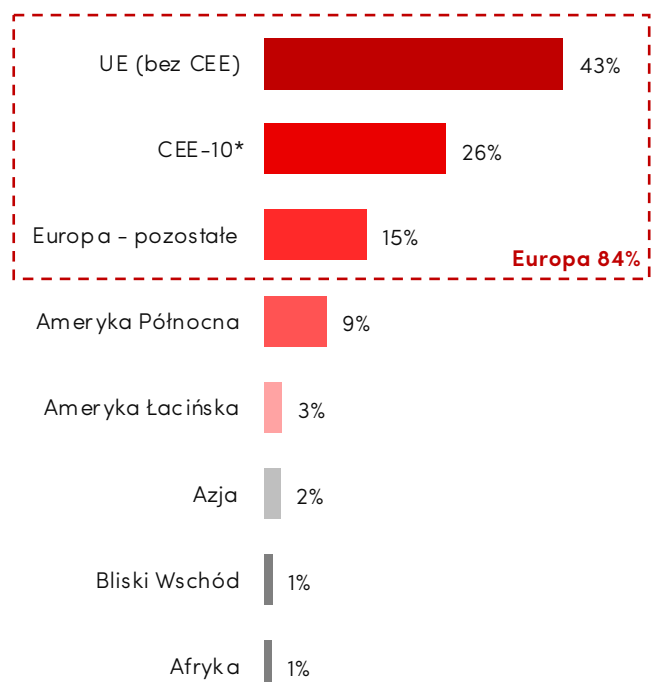
Dzisiaj Pekao Investment Banking jako jeden z nielicznych podmiotów na polskim rynku jest w stanie obsłużyć nawet najbardziej skomplikowane transakcje transgraniczne, a widzimy coraz większe nimi zainteresowanie wśród polskich przedsiębiorstw. Naszą ambicją jest być najlepszym bankiem inwestycyjnym dla całego regionu Europy Środkowo-Wschodniej.

**Rys. 16 500 największych firm Europy Środkowo-Wschodniej – wg krajów\*, 2018**


\* w zestawieniu pominięto spółki serbskie, ujęte w rankingu  
 Źródło: Coface

Tymczasem porównania dotyczące liczby transgranicznych fuzji i przejęć z udziałem (jako kupujących) spółek z Europy Środkowej pokazują, iż także w tym obszarze potencjał ekspansji polskich firm nie był w ostatnich latach optymalnie wykorzystywany. Wyraźnie wyższą aktywność w tym zakresie (mierzoną liczbą transakcji M&A w przeliczeniu na 10 tys. aktywnych podmiotów) wykazywały m.in. spółki czeskie czy z krajów bałtyckich<sup>4</sup>.

Kraje regionu odpowiadają za ponad ¼ łącznych inwestycji polskich firm za granicą. Dalsze ponad 40% ich całkowitego zaangażowania kapitałowego przypada na inne kraje UE, przy czym ich zdecydowana większość koncentruje się w krajach uchodzących za „raje podatkowe” (Luksemburg, Holandia, Cypr i Malta). To zaś może sugerować, iż spora część FDI polskich firm związana jest w większym stopniu z optymalizacją finansową działalności niż rzeczywistą ekspansją zagraniczną.

**Rys. 17 Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą – wg regionów świata, 2017**


\* kraje regionu EŚW należące do UE  
 Źródło: NBP, Analizy Pekao

<sup>4</sup> Szerzej temat ten poruszyliśmy w raporcie „Nowe otwarcie. Wyzwania polskiego sektora przedsiębiorstw motorem rozwojowym rynku M&A” z czerwca 2019 roku



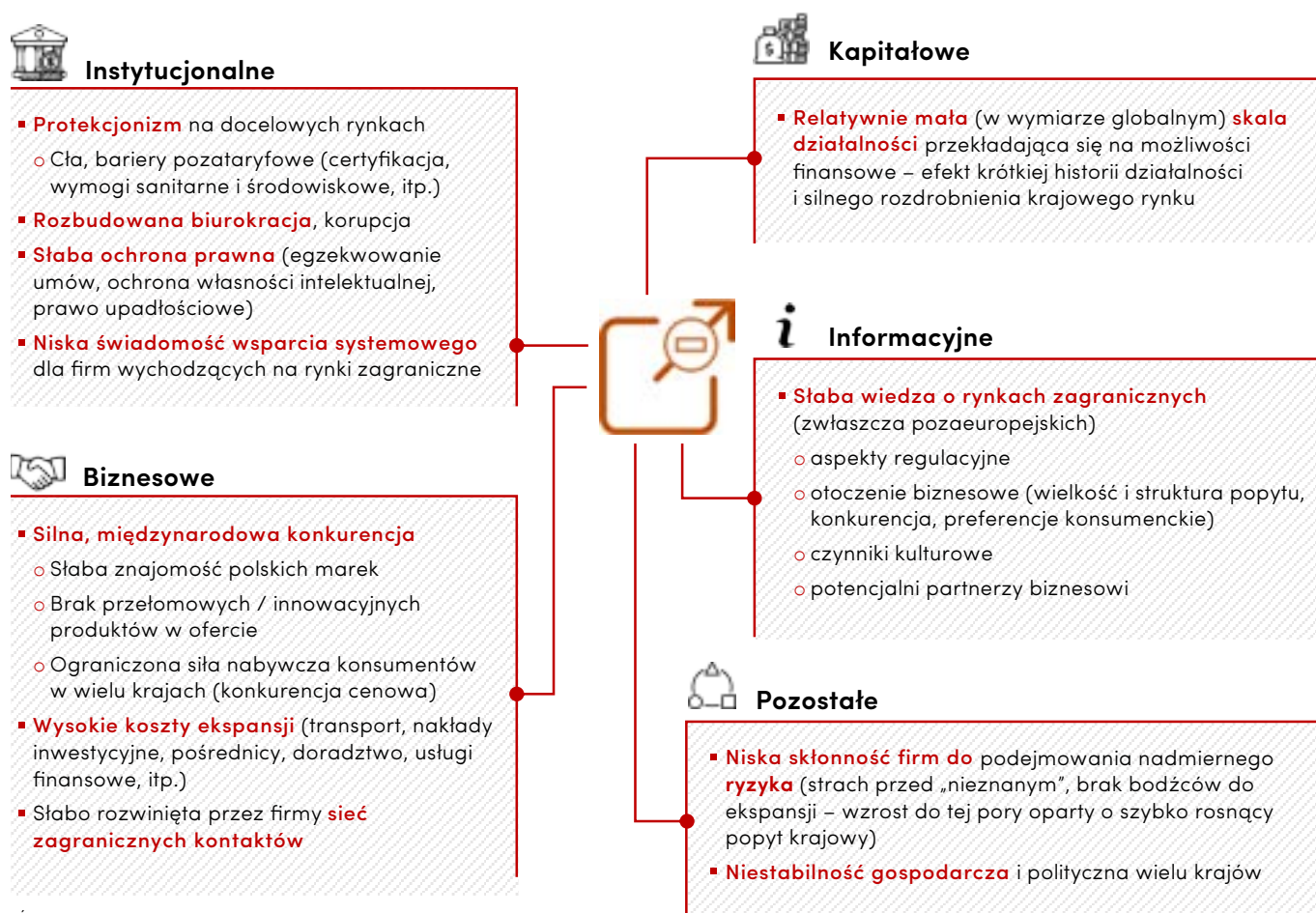
**Dane o polskich inwestycjach bezpośrednich za granicą potwierdzają zarazem, iż krajowe firmy są niemal nieobecne poza Europą.** Ich zaangażowanie kapitałowe na innych kontynentach stanowi tylko 16% łącznego i odpowiada zaledwie 1% PKB.

**Zwraca uwagę zwłaszcza skrajnie niski udział krajów azjatyckich** (3% łącznie z Bliskim Wschodem), w których koncentruje się blisko 60% światowej populacji, ponad 1/3 globalnego PKB i nawet 2/3 całkowitego wzrostu gospodarczego na świecie. Tylko w latach 2015–2017 przyjęły one łącznie ponad 1,5 bln USD inwestycji zagranicznych (ok. 1/3 łącznych FDI na świecie w tym okresie). Z uwagi na często restrykcyjne przepisy handlowe (protekcjonizm) oraz liczne inne bariery (w tym kulturowe) funkcjonowanie na tych rynkach w charakterze lokalnego producenta / usługodawcy jest często warunkiem sukcesu biznesowego. W przypadku wielu tamtejszych rynków ekspansja kapitałowa odbywa się zaś często w formie spółek joint-venture z lokalnymi firmami.

## Z czego wynika ograniczona obecność rodzimych koncernów na rynkach zagranicznych?

Silny kontrast pomiędzy rosnącą otwartością polskiej gospodarki, a relatywnie słabą aktywnością międzynarodową krajowych podmiotów to pochodna wielu czynników, które ograniczają ich ekspansję na zagraniczne rynki, bądź też skutecznie je do takiej ekspansji zniechęcają. Bariery internacjonalizacji są tym większe, im mniejsze są podmioty. Tymczasem im szybciej dana firma wychodzi na rynki zagraniczne, tym większe jest prawdopodobieństwo, iż w przyszłości osiągnie ona status gracza globalnego. Obecność na światowych rynkach sprzyja bowiem wzrostowi jej rozpoznawalności, jak również pozwala na budowanie relacji biznesowych, które zapewniają jej nie tylko szybszy rozwój sprzedaży, ale też przepływ technologicznego know-how, na którym w coraz większym stopniu bazuje sukces w międzynarodowym biznesie.

**Rys. 18** Kluczowe bariery internacjonalizacji polskich firm



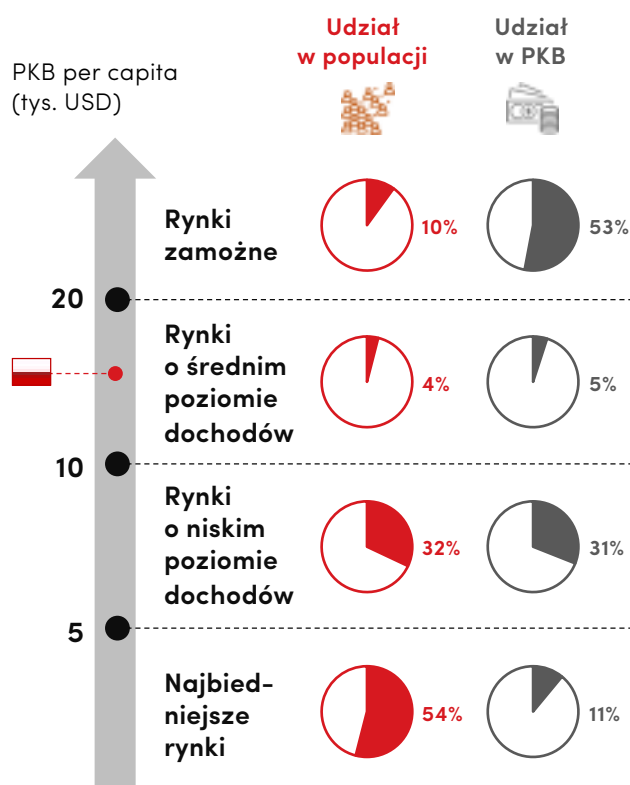
Spektrum barier, na które natrafiają polskie firmy w swojej ekspansji zagranicznej jest szerokie i wielowymiarowe. Wiele krajowych przedsiębiorstw nie rozbudowuje swoich struktur międzynarodowych, a przynajmniej nie robi tego nadmiernie, ograniczając się w większości co najwyżej do rynku krajów regionu lub rynku zachodnioeuropejskiego. **Wyjście z ekspansją poza kontynent stanowi dla nich często nieznaną, przed którym odczuwają strach i niechęć** związaną z koniecznością podjęcia niepotrzebnego ryzyka. W takim podejściu utwierdzał je przez wiele lat fakt szybko rosnącego biznesu krajowego oraz stopniowych sukcesów na rynku europejskim.

Ekspansja na odległe rynki zagraniczne jawi się zresztą często w oczach polskich firm jako dość trudna i relatywnie mało atrakcyjna. Choć cechuje je z reguły wyższa dynamika rozwojowa, to jednak tylko niewielka ich część odpowiada pod względem ekonomicznym charakterystyce polskiego czy też regionalnego rynku:

- **ponad 80% populacji omawianych rynków przypada na kraje o niskim lub skrajnie niskim poziomie przeciętnych dochodów** (PKB per capita poniżej 10 tys. dolarów). Z jednej strony rynki takie są **potencjalnie atrakcyjne** ze względu na dużą liczbę ludności i dużą bazę popytową. W wielu dziedzinach brakuje na nich rodzimych technologii, dzięki czemu polskie firmy mogą pozycjonować na nich swoją ofertę jako **tańszy ekwiwalent drogich produktów** z krajów najbardziej rozwiniętych. Z drugiej strony, występuje na nich **szereg barier**. Konkurencja na takich rynkach ma z reguły charakter **wybitnie cenowy**, co wpływa na ograniczoną możliwość przebicia się oraz na marże. Są one przy tym zwykle **silnie odmienne kulturowo**, co wymaga dostosowania charakterystyki produktów, a często także stosowanych praktyk biznesowych. Jednym z oczekiwanych przez nie elementów zapewniających dostęp do rynku jest **bezpośrednie zaangażowanie w postaci inwestycji**. Wiele państw słabo rozwiniętych to przy tym kraje **niestabilne politycznie**, a działalność w nich wiąże się z szeregiem pozaekonomicznych czynników ryzyka.
- **dalsze 10% ludności to najzamożniejsze, a zarazem najbardziej wymagające rynki**, na których koncentruje się aż ponad połowa łącznego PKB. Bariery wejścia na nie są szczególnie

Rys. 19

### Struktura rynków pozaeuropejskich wg przeciętnego poziomu zamożności, 2018



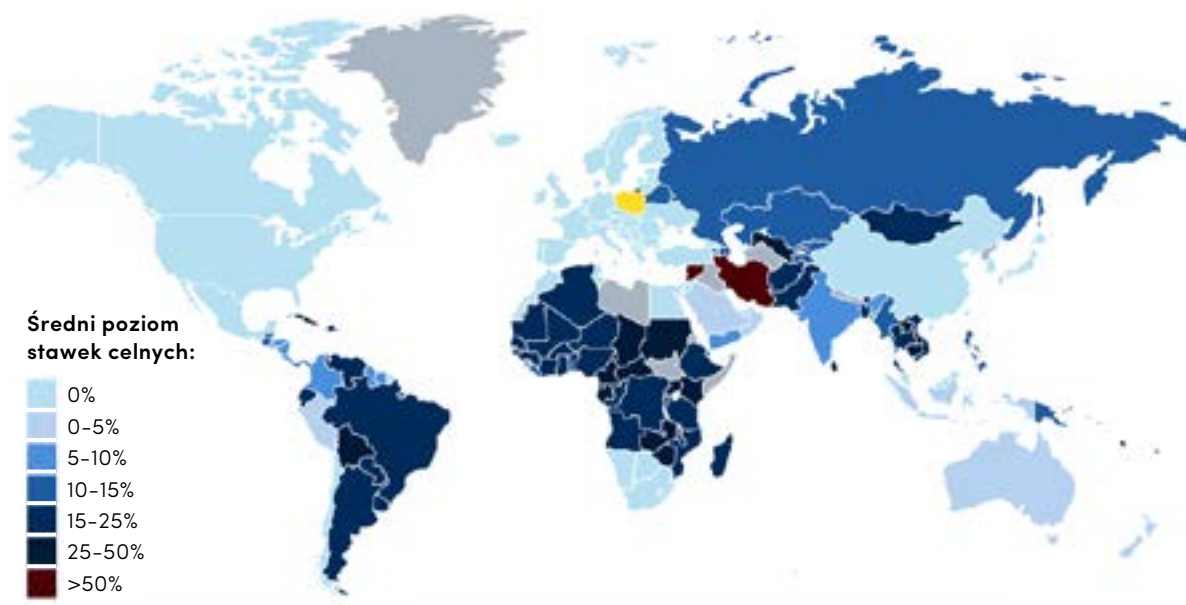
Źródło: MFW, Analizy Pekao

wysokie i wiążą się nie tylko z koniecznością spełnienia wymagających standardów jakościowych, ale też zaistnieniem marki w świadomości tamtejszych konsumentów;

- **na pozostałe rynki, zbliżone do Polski poziomem zamożności** (10–20 tys. USD) i wymagań konsumentów **przypada zaledwie 4% populacji**. Dostęp do największego z nich – Rosji – pozostaje od kilku lat bardzo utrudniony z uwagi na czynniki polityczne.

**Do tego niejednokrotnie dochodzą różnego rodzaju bariery handlowe stawiane przez protekcyjną politykę wielu państw.** Chodzi zarówno o wysokie cła (obniżające atrakcyjność cenową polskich produktów), jak również liczne bariery pozataryfowe, takie jak lokalne certyfikaty jakościowe czy też wymogi sanitarne lub środowiskowe. Zwłaszcza te pierwsze potrafią wykazywać silne zróżnicowanie w zależności od kraju importera i dostawcy oraz rodzaju produktu, poważnie zniekształcając reguły gry konkurencyjnej na danym rynku. W wielu krajach poważnym

**Rys. 20** Zróźnicowanie stawek celnych na produkty importowane z Polski (przykład mebli kuchennych)



Źródło: Intracen

wyzwaniem, zniechęcającym do podejmowania aktywności handlowej, są także bardzo rozbudowane procedury biurokratyczne, często sprzyjające zjawiskom korupcyjnym. Duże wątpliwości firm rozważających ekspansję budzą również kwestie ochrony własności intelektualnej oraz na wypadek niewyłaćzalności kontrahentów.

**Ograniczona obecność polskich firm na rynkach światowych, a w konsekwencji mała liczba koncernów o zasięgu globalnym, to także konsekwencja poważnych barier kapitałowych** – ekspansja zagraniczna wiąże się z dużymi kosztami związanymi nie tylko z zagwarantowaniem właściwej logistyki, ale też niezbędnymi do poniesienia nakładami inwestycyjnymi (tworzenie zagranicznych filii), kosztami promocji, koniecznością hedgingu walutowego, czy też opłacenia pośredników i innych usługodawców (np. firm konsultingowych doradzających przy ekspansji czy też wspierających w znajdowaniu partnerów handlowych). Często są to koszty, których firmy nie ponoszą (lub nie ponoszą w takiej skali) operując na rynku lokalnym.

**Ograniczone możliwości finansowe polskich firm są w dużej mierze pochodną relatywnie krótkiej historii ich działalności.** Polski kapitalizm ma do-

piero 30 lat, a rozwiniętym przez ten czas krajowym korporacjom wciąż trudno porównywać się z wielopokoleniowymi biznesami zachodnimi. Choć funkcjonują one na relatywnie dużym rynku wewnętrznym, to jednak ten charakteryzuje się wciąż dość silnym rozdrobnieniem, przez co skala działalności nawet największych polskich firm nie pozwala im na zbytne rozpychanie się na światowych rynkach. Bariery kapitałowe ekspansji zagranicznej polskich przedsiębiorstw umacniał przez lata fakt ograniczonego dostępu do finansowania, wynikający zarówno z niedostatku efektywnych narzędzi wsparcia działalności zagranicznej, jak i niedorozwoju alternatywnych źródeł finansowania, takich jak rynek kapitałowy – nieporównywalnie słabiej wykształcony niż w większości dojrzałych gospodarek.

**Czynnikiem powstrzymującym polskie firmy przed ekspansją na zagraniczne rynki jest również niedostateczna wiedza** na ich temat oraz utrudniony dostęp do takich informacji (lub nieświadomość istnienia takiego dostępu). Sukces ekspansji w dużej mierze zależy od właściwego rozpoznania rynku docelowego – jego realiów zarówno ekonomicznych (wielkość i struktura popytu, poziom i charakter konkurencji, trendy ryn-



## Nowoczesna Bankowość Transakcyjna Pekao wsparciem codziennej działalności polskich firm



**Andrzej Furstenberg**  
Dyrektor Departamentu  
Bankowości Transakcyjnej

Rosnąca operacyjność Klientów korporacyjnych stawia przed Bankiem Pekao szereg wyzwań w zakresie wspierania klientów w codziennych rozliczeniach prowadzonej działalności. Analizując zmieniające się środowisko prawne (w tym regulacje UE), Bank udostępnia klientom narzędzia usprawniające procesy rozliczeniowe oraz realizację cyklicznych płatności krajowych i zagranicznych, a zarazem dba o zapewnienie bezpieczeństwa transakcji handlowych.

Coraz więcej firm decyduje się na wdrożenie usług służących do identyfikacji należności w celu ograniczenia ręcznej pracy przy księgowaniu wpływów. Bank Pekao SA posiadając największy udział w rozliczeniach masowych płatności, wykorzystując usługę Pekao Collect, rozlicza kilkanaście milionów transakcji miesięcznie dla kluczowych sektorów polskiej gospodarki. Usługa ta zapewnia w pełni zautomatyzowaną identyfikację wszystkich powtarzal-

nych płatności dokonywanych na rzecz firmy nie tylko w polskich złotych, ale również w wielu walutach obcych.

Rozwój przedsiębiorstw wymusza także wprowadzenie narzędzi zapewniających bezpieczeństwo rozliczeń, jak i automatyzacji procesów księgowych. Odpowiedzią na wprowadzane nowe formy rozliczeń takie jak Mechanizm Podzielonej Płatności (Split Payment), udostępniamy klientom narzędzia z rodziny Pekao Connect, pozwalające na bezpośrednią integrację systemową z dostępnymi na rynku systemami ERP. Z kolei wykorzystanie technologii web-services oraz komunikatów XML skutkuje wprowadzaniem nowoczesnych standardów w wymianie informacji i jednocześnie podnosi bezpieczeństwo w komunikacji z bankiem dzięki ograniczonej ingerencji pracowników operacyjnych.

Oczekiwania technologiczne klientów banków w segmencie korporacyjnym i coraz częściej segmentów małych i średnich przedsiębiorstw dotyczą także tradycyjnych produktów finansowania handlu. Znakończona większość transakcji „dokumentowych” takich jak akredytywy i inkasa jest obsługiwana dla naszych klientów przez platformy internetowe, a elektroniczne finansowanie wierzycielności nabrało nowego wymiaru z uruchomieniem Otwartej Platformy Finansowania – portalu dla klientów wszystkich segmentów banku dostępnego także na urządzeniach mobilnych.

kowe), regulacyjnych, jak i społeczno-kulturowych (zwyczaje i preferencje konsumenckie, pozaprawne reguły prowadzenia biznesu).

W warunkach tak licznych barier, na jakie napotykają firmy w swojej ekspansji na rynki zagraniczne **szczególnego znaczenia nabiera odpowiednie wsparcie systemowe** ze strony agend rządowych. W wielu krajach Europy Zachodniej odegrało ono kluczową rolę w osiągnięciu silnej pozycji na arenie międzynarodowej przez tamtejsze koncerny. W Polsce wsparcie to było w przeszłości dość mocno rozproszone i niewystarczające z ekonomicznego punktu widzenia (relatywnie niski budżet), a pomimo podejmowanych wysiłków wciąż

pożądane jest jego dalsze wzmocnienie (szerzej na ten temat w rozdziale 4). **Nawet najlepsza pomoc państwa nie zapewni jednak rynkowego sukcesu, jeśli producent nie oferuje wyrobów dobrze wpisujących się w potrzeby lokalnych konsumentów, a jego marka nie cieszy się wśród nich odpowiednią rozpoznawalnością.**

Na koniec warto podkreślić, iż bariery internacjonalizacji polskich przedsiębiorstw są różne na różnym etapie ich rozwoju, o czym przekonuje m.in. badanie Banku Pekao przeprowadzone w ubiegłym roku wśród przedstawicieli mikro, małych i średnich firm<sup>5</sup>. **Firmy zatrudniające poniżej 250 pracowników jako główne przeszkody**

<sup>5</sup> „Raport o sytuacji mikro, małych i średnich firm w roku 2018”, Bank Pekao 2019



# Bariery ekspansji zagranicznej wg polskich MŚP<sup>6</sup> (% wskazań)



<sup>6</sup> Badanie w formie wywiadu telefonicznego na próbie 7448 mikro, małych i średnich przedsiębiorstw, przeprowadzone przez PBS  
Źródło: Raport o sytuacji mikro, małych i średnich firm w roku 2018, Pekao SA

w ekspansji zagranicznej wskazują silną konkurencję na rynkach zagranicznych, ryzyko kursowe oraz trudności ze znalezieniem nowych pracowników (co jest zrozumiałe z uwagi na wyższe kompetencje wymagane w pracy w międzynarodowym środowisku). **Intensywność wielu barier jest w percepcji przedsiębiorców tym większa, im mniejsza jest skala działalności danego podmiotu.** Małe i mikro firmy w szczególności częściej niż średnie przedsiębiorstwa wskazują m.in. na takie przeszkody w internacjonalizacji jak trudności z weryfikacją wiarygodności kontrahenta, przerastające ich możliwości koszty prowadzenia działalności eksportowej, niedostateczną promocję polskich produktów ze środków publicznych czy też brak odpowiednich kontaktów biznesowych za granicą. Z kolei wśród średnich firm odpowiednio większego znaczenia nabierają takie kwestie jak wydłużone terminy płatności od kontrahentów (a często również opóźnienia w spłacie zaległości), czy też koszty ponoszone przez nie na rzecz pośredników.

**Barierą internacjonalizacji oraz relatywnie krótka historia działalności sprawia, iż wciąż nie doczekaliśmy się w Polsce globalnych czempionów.**

Korzyści płynące z internacjonalizacji firm są bardzo liczne i krajowe podmioty w coraz większym stopniu je dostrzegają. W procesie tym napotykają one jednak na liczne bariery, a relatywnie krótka historia polskiego kapitalizmu sprawia, iż przygniatająca większość z nich nie przekształciła się jeszcze w światowych liderów. Choć czołowe polskie koncerny przodują w regionalnych rankingach największych podmiotów, to jednak w skali globalnej znaczą one wciąż relatywnie niewiele. **Polska awansowała wprawdzie w ostatnich latach w klasyfikacji największych gospodarek i eksporterów świata, lecz do ścisłej globalnej czołówki nie przebiła się w tym czasie żadna polska firma, a nawet te największe ograniczają swoją działalność głównie do naszego regionu Europy.**

**Rys. 21** Spółki z rankingu Forbes 2000\* w największych gospodarkach Unii Europejskiej, 2018

Kraj	Populacja (mln)	Nominalne PKB (mld USD)	Liczba spółek w rankingu		Łączna kapitalizacja rynkowa	
			Ogółem	TOP 500	mld USD	w relacji do PKB
Niemcy	83	4 000	52	20	1 449	36%
W. Brytania	66	2 829	83	28	2 247	79%
Francja	67	2 775	57	25	1 849	67%
Włochy	60	2 072	27	6	403	19%
Hiszpania	47	1 426	22	8	564	40%
Holandia	17	913	25	11	1 007	110%
Polska	38	586	7	-	60	10%
Szwecja	10	551	26	5	473	86%
Belgia	11	533	9	1	109	20%
Austria	9	458	9	2	83	18%
Irlandia	5	373	18	5	543	146%
Dania	6	351	13	4	301	86%
Finlandia	6	275	9	1	173	63%
Czechy	11	242	1	-	13	5%
Rumunia	20	240	-	-	-	-
Portugalia	10	239	4	-	42	17%

\*Ranking skupia 2000 największych spółek publicznych na świecie w 2018 roku  
Źródło: Forbes, MFW, Analizy Pekao

**Najlepszym tego odzwierciedleniem jest liczba firm z krajów UE ujętych w zestawieniu Forbes 2000, gromadzącym największe spółki publiczne na świecie. Spośród 15 największych gospodarek Wspólnoty mniej reprezentantów w tym prestiżowym rankingu mają jedynie państwa naszego regionu (Czechy, Rumunia). W tegorocznej edycji rankingu znalazło się tylko 7 podmiotów z Polski, które obecność w elitarnym gronie zawdzięczają operowaniu na relatywnie dużym rynku wewnętrznym, nie zaś szczególnie rozwiniętej działalności poza granicami kraju. Jedynym podmiotem generującym znaczną część przychodów zagranicznych w tym gronie jest PKN Orlen, którego zasięg ekspansji ograniczony jest jednak wciąż głównie do rynków krajów ościennych (Czechy, Litwa, Niemcy). Liczba polskich firm w omawianym rankingu jest niewielka biorąc pod uwagę coraz większy potencjał gospodarczy naszego kraju. Świadczy o tym fakt, iż wiele znacznie mniejszych krajów Europy Zachodniej posiada takich czempionów często wyraźnie więcej. W zestawieniu Forbesa znalazło się np. miejsce dla aż 26 spółek z liczącą nieco ponad 10 milionów obywateli Szwecji, po kilkanaście reprezentantów w globalnym rankingu posiadają zaś również jeszcze mniejsze kraje takie jak Irlandia czy Dania<sup>7</sup>.**

### Czy brak globalnych czempionów to problem?

**W tym miejscu nasuwa się kluczowe pytanie czy posiadanie globalnych czempionów jest w ogóle istotne.** Nawet i bez nich nasz kraj zaliczał się w ostatnich dekadach do najprężniej rozwijających się gospodarek świata, co przekładało się na rosnącą zamożność Polaków. W kontekście opisanych w raporcie zależności rządzących światowym handlem i rolą, jaką Polska odgrywa w globalnym łańcuchu dostaw (zależne od importu podwykonawstwo, generujące relatywnie mało wartości dodanej), wydaje się jednak iż **wykształcenie w ramach gospodarki danego kraju kilku naprawdę dużych i prężnych koncernów obecnych na rynkach całego świata, może przynosić znaczne korzyści dla kraju i jego obywateli.**

Warto jeszcze raz powołać się na wspomniane zestawienie Forbesa. Wiele mniejszych krajów Europy Zachodniej, które cechuje zdecydowanie wyższe PKB per capita i – pomimo niewielkiej liczby ludności – wciąż jedynie nieznacznie ustępują Polsce pod względem nominalnego PKB, nie

osiągnęłyby swojego statusu wyłącznie w oparciu o relatywnie mało chłonny rynek lokalny. Jednocześnie nie są to kraje, które pod względem relacji eksportu do PKB przewyższają Polskę (np. w państwach skandynawskich wskaźnik ten jest obecnie niższy niż w naszym kraju). **Swój dobrobyt opierają one w dużej mierze właśnie na wykształconych w przeszłości globalnych koncernach, działających w oparciu o całą sieć zagranicznych filii, które w formie dywidend powiększają ich całkowity majątek, a co za tym idzie narodowy budżet.**

## Kluczowe korzyści z posiadania koncernów o globalnym zasięgu



Bezpośredni dostęp do najbardziej rozwojowych rynków świata



Atrakcyjne miejsca pracy w kraju macierzystym



Ułatwiony dostęp do nowoczesnych technologii i innowacyjnych partnerów



Dobry przegląd światowych trendów



Tworzenie korzystnych warunków (ekosystemu) dla lokalnych start-upów



Wspieranie internacjonalizacji innych krajowych firm



Ponadprzeciętne marże



Dywersyfikacja ryzyka działalności

<sup>7</sup> W Irlandii zaliczają się jednak do nich także zarejestrowane w tym kraju europejskie filie czołowych koncernów amerykańskich



Co więcej, pomnażanie tego majątku przychodzi im o tyle łatwiej, że posiadają często bezpośredni dostęp do najbardziej rozwojowych rynków globu. O tym, jak dużo znaczą takie koncerny dla wspomnianych krajów świadczą najlepiej statystyki. **Łączna kapitalizacja szwedzkich i duńskich czempionów odpowiada poziomowi blisko 90% PKB tych krajów, w Finlandii zaś relacja ta wynosi ponad 60%. Z kolei wartość 7 polskich czempionów, które znalazły się na wspomnianej liście to odpowiednik zaledwie 10% polskiego PKB.** Znacznie wyższa relacja cechuje również największe kraje Wspólnoty. Kapitalizacja największych spółek publicznych z Wielkiej Brytanii i Francji (odpowiednio 83 i 57 podmiotów) odpowiadała na koniec 2018 roku 79% i 67% PKB tych krajów. Nawet w najstabilniej rozwiniętej spośród dużych krajów zachodnich Hiszpanii relacja ta wynosi ok. 40%.

**Wykształcenie globalnych potentatów niesie ze sobą szereg innych, trudniej uchwytnych przez statystyki korzyści dla gospodarki.** Choć powszechnie uważa się, iż kapitał nie ma narodowości, to jednak patriotyzm gospodarczy odgrywa często ważną rolę w strategicznych decyzjach podejmowanych na najwyższym szczeblu takich koncernów. Rzeczywistość biznesowa pokazuje, iż **firmy globalne wykazują tendencję do koncentrowania najatrakcyjniejszych miejsc pracy (np. w obszarze R&D) w kraju macierzystym.** Kluczowe z ich punktu widzenia jest pozostawienie najbardziej wartościowej części ich biznesów (w dużej mierze decydujących o ich globalnych kompetencjach) na miejscu. **Ewentualny niedobór talentów jest zaś w tym przypadku rozwiązywany ich drenażem z innych krajów** (w tym m.in. z Polski). Dotyczy to również obsady najważniejszych stanowisk menedżerskich w tych firmach – od 80% nawet 95% prezesów w firmach amerykańskich, francuskich, niemieckich czy włoskich stanowią obywatele krajów spółki-matki.

**Zbudowanie globalnej pozycji jest niejednokrotnie warunkiem utrzymania przedsiębiorstwa na ścieżce dynamicznego rozwoju.** Działalność na wielu rynkach umożliwia lepszy przegląd zmieniających się światowych trendów, jak również ułatwia dostęp do nowoczesnych technologii, także poprzez sojusze strategiczne z zagranicznymi innowacyjnymi firmami. Dużym koncernom o światowym zasięgu pozyskiwanie takich cennych partnerów do współpracy przychodzi zdecydowanie łatwiej, a zbudowanie odpowiedniej „masy” umożliwia zdobywanie unikatowych kompetencji także w drodze licznych fuzji i przejęć.

**Najwięksi gracze przyciągają ponadto wiele lokalnych start-upów i średniej wielkości firm, organizując całe ekosystemy, w których te mają szansę na znacznie szybszy rozwój i niezbędne wsparcie kapitałowe,** czempionom zaś umożliwiające utrzymanie niezbędnego poziomu innowacyjności. Ekosystemy takie stanowią samonapędzający się mechanizm rozwoju, który z czasem często wykracza poza podstawowe kompetencje czempionów, stwarzając im okazję do zaistnienia w innych atrakcyjnych obszarach biznesowych, zwiększając spektrum ich możliwej dalszej ekspansji. Globalni gracze występują również często w roli ambasadorów danego kraju, niejednokrotnie otwierając bramy na różne rynki dla innych rodzimych podmiotów i w ten sposób aktywnie wspierając ich internacjonalizację.

**Wypracowanie silnej globalnej tożsamości umożliwia także firmom pozycjonowanie się w wyższych segmentach cenowych, w którym o osiągniętych marżach (a co za tym idzie realizowanych zyskach) w ponadprzeciętnym stopniu decyduje posiadana marka.** Z kolei obecność na wielu rynkach pozwala często dywersyfikować ryzyko działalności i unikać niepożądanych wahań związanych z cyklem koniunkturalnym w danym regionie świata.





## DEMOGRAFIA

# -9%

Prognozowany spadek liczby osób w wieku produkcyjnym (15-64 lat) do 2030 roku

# -4%

Oczekiwany spadek liczby osób pracujących do 2030 roku

## BREXIT

# 6%

Udział Wielkiej Brytanii w polskim eksporcie towarów (3. najważniejszy kierunek)

# >10%

Udział eksportu do Wielkiej Brytanii w przychodach ze sprzedaży wytwornic pary, elektroniki użytkowej, pompi sprężarek oraz kabli światłowodowych

## KOSZTY ENERGII

# x5

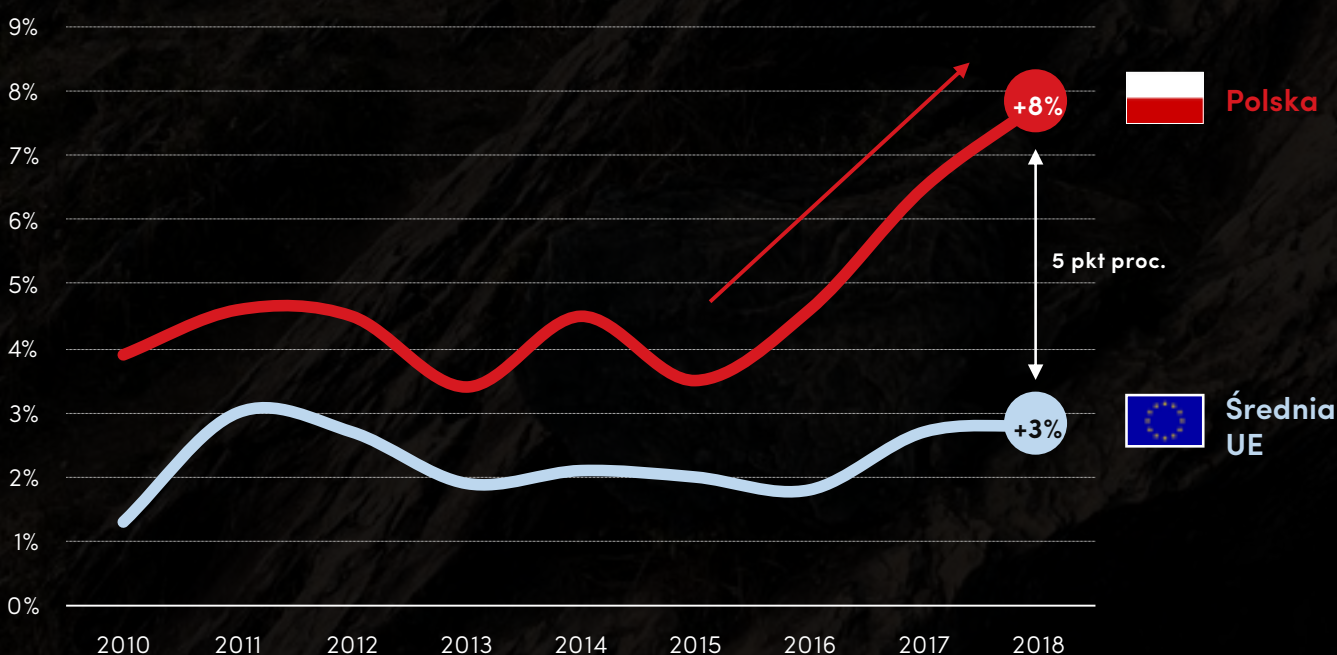
Wzrost notowań uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> od lipca 2017 roku

## WOJNY HANDLOWE

# 735 mld USD

Łączna wartość wymiany handlowej między USA i Chinami objęta cłami do końca 2019 r.

## Zmiana średnich płac w przetwórstwie przemysłowym (r/r), 2010-2018





# 3 Nadchodzi czas prawdziwych wyzwań

Czynniki, na których opierał się w przeszłości dynamiczny rozwój polskiego eksportu stopniowo tracą na sile, a w obliczu narastających wyzwań strukturalnych proces ten może w kolejnych latach znacząco przyspieszyć. Do tego dochodzą poważne krótkookresowe zagrożenia takie jak wojny handlowe czy Brexit, na których Polska może zarówno stracić, jak i sporo zyskać.

## Konkurencyjność międzynarodowa Polski zostanie w kolejnej dekadzie wystawiona na poważną próbę.

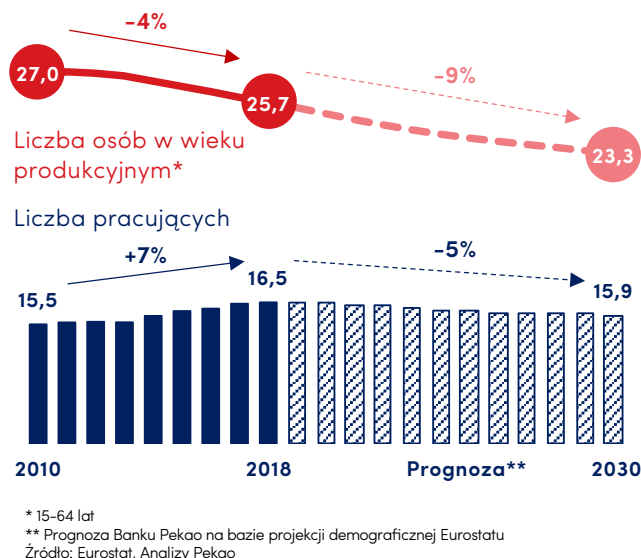
Czynniki strukturalne sprawiają, iż dotychczasowe motory rozwoju polskiego eksportu mogą ulec w kolejnych latach osłabieniu. W efekcie ich oddziaływania konkurencyjność Polski na arenie międzynarodowej może stopniowo się obniżać, przez co trudniej będzie krajowym firmom zyskiwać udziały na zagranicznych rynkach – przynajmniej w takim tempie, jak to miało miejsce do tej pory.

Do najważniejszych długookresowych wyzwań w tym kontekście należy zaliczyć:

1. niekorzystne trendy demograficzne i związaną z nimi presję na wzrost kosztów pracy;
2. zacieśniającą się politykę klimatyczną UE, skutkującą wzrostem cen uprawnień CO<sub>2</sub>, który – przy specyficznym „energy mix” krajowej gospodarki – będzie wywierać presję na relatywnie niskie dotąd koszty energii w Polsce;
3. dynamiczne zmiany w globalnym otoczeniu technologicznym – postępująca digitalizacja i rewolucja przemysłowa 4.0 zredefiniuje reguły gry konkurencyjnej w wielu branżach uchodzących za polskie specjalności;
4. perspektywę ograniczenia funduszy unijnych płynących do Polski w kolejnym budżecie UE (utrata ważnego źródła finansowania inwestycji w poprawę innowacyjności firm).

Najważniejszym wyzwaniem z punktu widzenia konkurencyjności międzynarodowej polskich firm jest sytuacja na rynku pracy, która ulega pogorszeniu z uwagi na nieuchronne trendy demograficzne. Już od około dekady Polska notuje stopniowy spadek ludności w wieku produkcyjnym (o 1,4 mln w latach 2011–2018) w związku z procesem kurczenia i starzenia się polskiego społeczeństwa. Ze względu na dużą bezwładność procesów demograficznych, niezależnie od tego jak kształtować się będzie dzietność w najbliższych dekadach, nadchodzące lata będą stały pod znakiem dalszego spadku ludności w wieku produkcyjnym (o 2,4 mln do 2030 roku).

**Rys. 22** Dotychczasowa i prognozowana liczba pracujących w Polsce (mln), 2018–2030P



Czynnikiem łagodzącym spadek zasobów pracy jest systematyczny wzrost aktywności zawodowej Polaków (zwłaszcza osób w wieku 45–64 lat). W połączeniu z mocnym trendem spadkowym stopy bezrobocia w ostatnich 5 latach, sprzyjał on utrzymaniu się rosnącej liczby pracujących w polskiej gospodarce.

W bieżącym roku dotychczasowy trend wzrostowy mocno jednak wyhamował i powoli zaczyna zmieniać się w spadek, który w kolejnych latach może przybierać na sile – w warunkach kontynuacji kurczenia się zasobów pracy oraz braku perspektyw do dalszego spadku bezrobocia. **Będzie to skutkowało długoterminowym problemem z dostępnością pracowników, jedynie łagodzoną bądź zastrzyżoną przez cykl koniunkturalny.**

Taka sytuacja sprzyjać będzie również dalszemu wzrostowi presji płacowej, szczególnie silnie odczuwalnej w wielu pracochłonnych, a zarazem proeksportowych gałęziach polskiego przemysłu.

Dodatkową presję na koszty działalności polskich firm mogą w najbliższych latach wywierać rosnące ceny energii. Unia Europejska zacieśnia swoją politykę klimatyczną, czego przejawem jest m.in. systematyczne ograniczanie podaży dostępnych na rynku uprawnień CO<sub>2</sub>. To zaś skutkuje gwałtownym wzrostem ich cen na europejskich giełdach. Polska jest tymczasem jednym z krajów UE najbardziej narażonych na niekorzystne efekty tego zjawiska.

**Z uwagi na specyficzny koszyk energetyczny (jeden z najwyższych udziałów węgla w produkcji energii elektrycznej na świecie) oraz relatywnie wysoką energochłonność polskiej gospodarki, nasz kraj jest 5. największym emitentem dwutlenku węgla w Unii Europejskiej i „liderem” wśród dużych krajów Wspólnoty pod względem relacji emisji CO<sub>2</sub> do PKB.**

Rys. 23

**Polityka klimatyczna UE a ryzyko wzrostu cen energii w Polsce**

**Koszty uprawnień CO<sub>2</sub> wzrosły od lipca 2017 roku ponad pięciokrotnie**

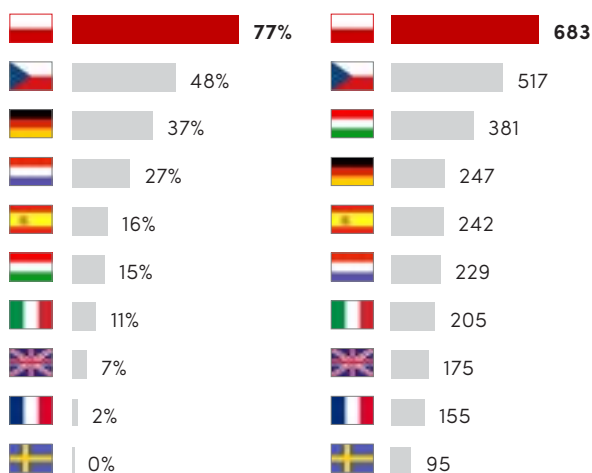
Notowania EUA Futures na giełdzie ICE, euro / tona



**Tymczasem Polska należy do krajów najbardziej narażonych na wzrost kosztów emisji**

Udział paliw stałych\* w prod. energii elektrycznej, 2017

Emisja CO<sub>2</sub> w relacji do PKB (kg/tys. euro), 2017



\* w tym głównie węgla  
Źródło: Komisja Europejska, Bloomberg, Analizy Pekao

Potencjalny wpływ polityki klimatycznej UE na przyszłe koszty energii w naszym kraju może być więc szczególnie dotkliwy dla wielu aktywnych międzynarodowo polskich firm. Działania zmierzające do stopniowej dywersyfikacji polskiego „energy mix” są zaś z natury rzeczy rozciągnięte w czasie i nie rozwiążą tego problemu w krótkim okresie.

**Na duże wyzwania konkurencyjne polskie firmy zostaną w najbliższych latach wystawione również w obliczu zachodzących na świecie dynamicznych zmian technologicznych.** Wszechobecna digitalizacja, przede wszystkim zaś przemotomowe technologie rewolucji przemysłowej 4.0 takie jak automatyzacja i robotyzacja, sztuczna inteligencja czy zaawansowana analityka danych, całkowicie zmienią dotychczasowy model działania firm praktycznie na każdym z etapów łańcucha wartości. Zredefiniują reguły gry konkurencyjnej zwłaszcza w silnie umiędzynarodowionym przetwórstwie przemysłowym. Należy zaś podkreślić, iż wiele gałęzi przemysłu uchodzących za polskie specjalizacje (np. produkcja mebli, wyrobów z tworzyw sztucznych, wyrobów drewnianych, metalowych czy papierniczych) to jednocześnie dziedziny, które w powszechnej opinii są najbardziej podatne na automatyzację. To w tych obszarach przewagi konkurencyjne Polski mogą najszybciej tracić na znaczeniu (zwłaszcza w warunkach utrzymującej się presji kosztowej). Tymczasem wiele niezależnych badań sugeruje, iż nasz kraj należy do najstąbiej przygotowanych do konkurowania w warunkach rewolucji przemysłowej 4.0.

**Wiele wskazuje również na to, że w najbliższych latach osłabnie ważny impuls rozwojowy polskich przedsiębiorstw w postaci funduszy unijnych.** Polska była w dwóch poprzednich perspektywach budżetowych UE ich największym beneficjentem. W nowym „rozdaniu” (budżet na lata 2021–2027) pula środków przyznanych Polsce może być jednak istotnie mniejsza, głównie z uwagi na prawdopodobne opuszczenie Wspólnoty przez Wielką Brytanię (2. największego kontraktora netto). Krajowe firmy wykorzystywały zaś środki z Brukseli do inwestycji, które poprawiały ich produktywność oraz innowacyjność – aspekty, które wobec słabnących przewag kosztowych zyskiwać będą w najbliższych latach coraz bardziej na znaczeniu.



## Nie tylko wyzwania strukturalne – w krótkim i średnim okresie duży wpływ na polskie firmy będą miały również zmiany w europejskiej i globalnej geopolityce

Ostatnie lata przyniosły **znaczne przyspieszenie dynamiki w globalnej geopolityce**, przy jednoczesnej zmianie dotychczasowych trendów. Miejsce zacieśniania globalnych więzi i międzynarodowej integracji opartej na pokojowej współpracy zastąpił wzrost globalnych napięć, odradzający się protekcyjnizm, tendencje odśrodkowe i przedłużające się konflikty zbrojne o wysokiej intensywności i potencjalnie szerokim zasięgu. Niektóre z dotychczasowych sojuszy ulegają rozluźnieniu, a w ich miejsce tworzą się nowe międzynarodowe więzi.

**Dynamiczne zmiany w globalnym otoczeniu nie pozostają bez wpływu na możliwości ekspansji zagranicznej polskich firm.** Stawiają je przed poważnymi zagrożeniami, choć jednocześnie stwarzają pewne szanse, wymuszając dostosowania do nowej sytuacji.

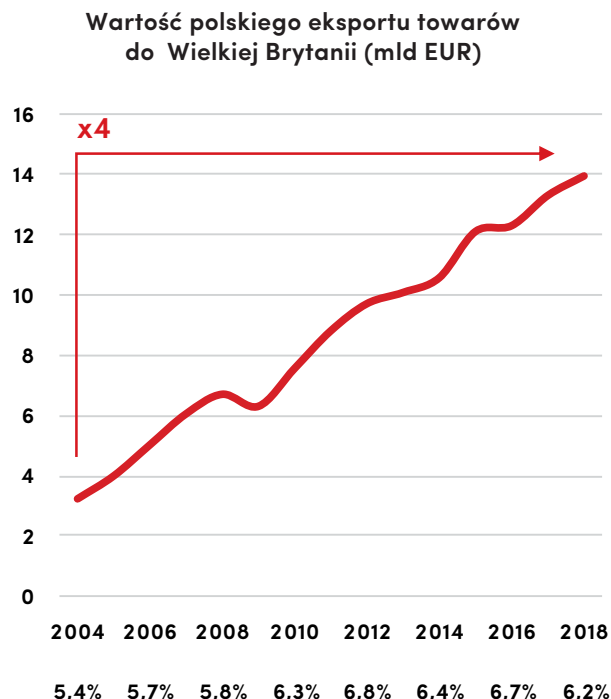
**Jako potencjalnie najpoważniejsze wyzwania o charakterze geopolitycznym dla polskich przedsiębiorców można wskazać:**

1. niekontrolowany, „twardy” Brexit oraz
2. eskalację globalnych wojen handlowych.

### Brexit – realne zagrożenie dla polskich eksporterów

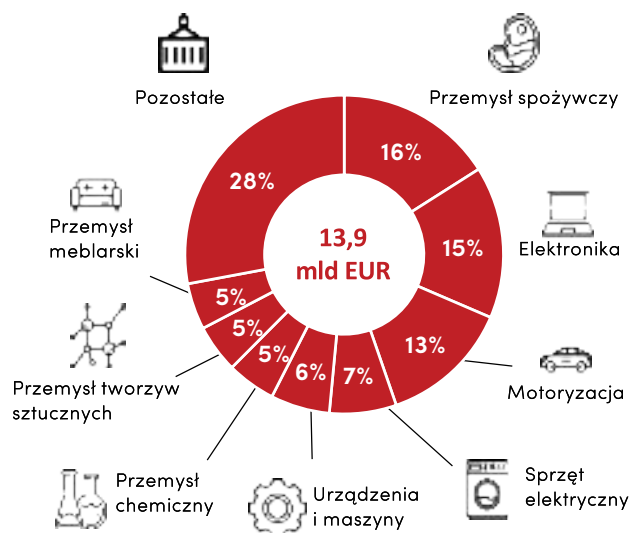
**Kwestia Brexitu budzi uzasadnione obawy polskich firm aktywnych na Wyspach Brytyjskich.** Na niespełna miesiąc przed jego datą (już i tak raz odroczoną) wciąż nie wiadomo, na jakich dokładnie zasadach się on odbędzie. Jest to źródłem niepewności, uciążliwej dla biznesu i rynków finansowych. Co gorsza, **wciąż wysokie jest prawdopodobieństwo, że Wielka Brytania i Unia Europejska nie osiągną porozumienia, co zakończyłoby się nieuregulowanym, „twardym” rozstaniem.** W takim przypadku swobodna wymiana handlowa z tym krajem urwałaby się z dnia na dzień, a w jej miejsce zaczęłyby obowiązywać standardowe warunki WTO z wszystkimi jej barierami: cłami, zezwoleniami, barierami biurokratycznymi czy kontrolami na granicach.

**Rys. 24** Rola Wlk. Brytanii w polskim eksporcie



Udział Wlk. Brytanii w polskim eksporcie

Struktura produktowa polskiego eksportu do Wielkiej Brytanii, 2018



Źródło: GUS, Eurostat

Wielka Brytania jest obecnie **3. największym odbiorcą polskiego eksportu z ponad 6% udziałem w łącznej wartości sprzedaży zagranicznej**. W 2018 roku krajowe przedsiębiorstwa wyeksportowały do Wielkiej Brytanii towary o wartości 13,9 mld euro, a od **akcesji Polski do UE w 2004 roku wartość ta wzrosła ponad 4-krotnie**. W tym okresie silniejszy wartościowo wzrost eksportu Polska odnotowała tylko w przypadku Niemiec oraz Czech.

O dynamicznym wzroście polskiego eksportu do Zjednoczonego Królestwa zdecydował w pierwszej kolejności **duży i chłonny rynek oraz powiązania kapitałowe** polskich firm (transgraniczne łańcuchy dostaw). W kolejnych latach trend ten dodatkowo wzmocniła **fala polskich emigrantów zarobkowych**. Mieszkający na Wyspach rodacy wygenerowali popyt na polskie towary, a jednocześnie przyczynili się do popularyzacji polskich marek wśród brytyjskich konsumentów.

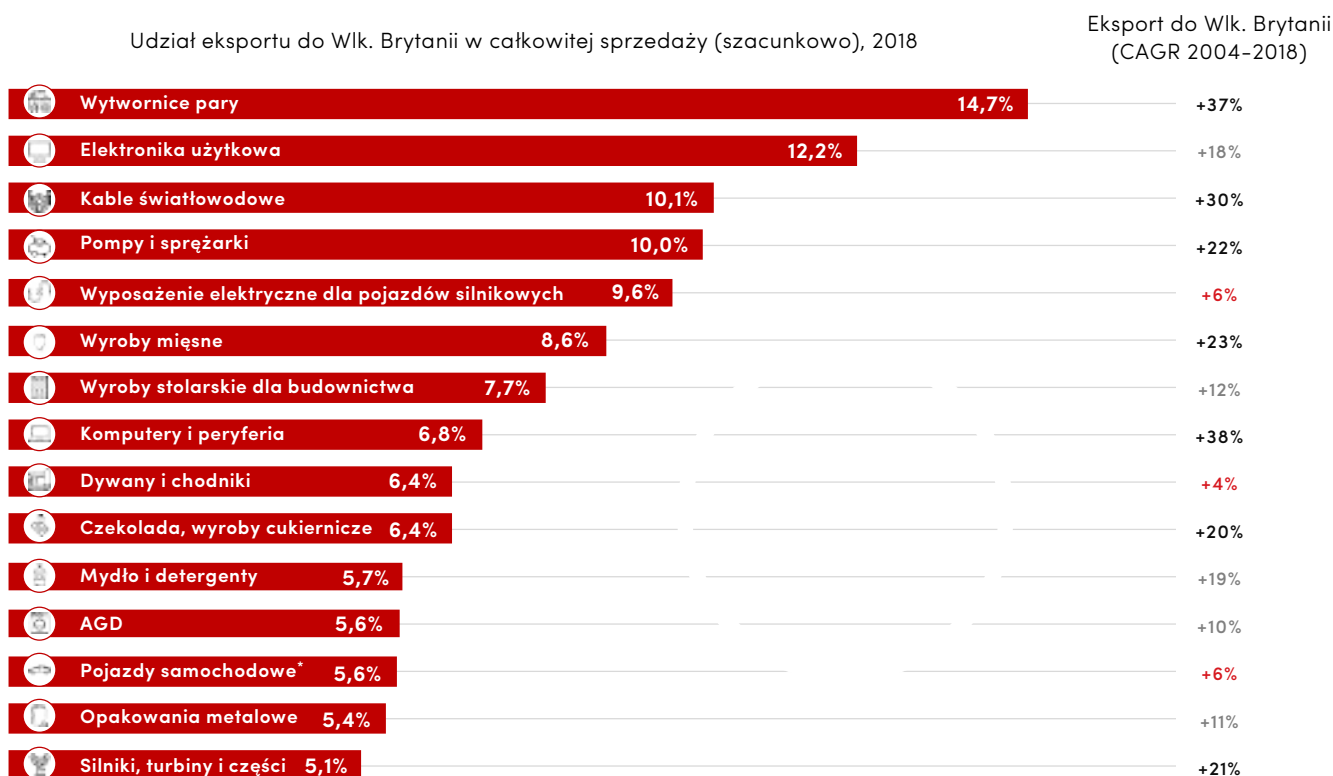
**Polski eksport do Wielkiej Brytanii jest silnie zdwersyfikowany produktowo**. W związku z tym, „twardy” Brexit byłby odczuwalny dla większości gałęzi polskiego przemysłu. **Najsilniej eksponowa-**

**ne na ryzyko są branże spożywcza, motoryzacyjna, a także produkcja urządzeń elektronicznych i elektrycznych, maszyn i urządzeń oraz ich części**. Na wymienione gałęzie przetwórstwa przypada łącznie blisko 60% wartości polskiej sprzedaży towarów kierowanej na Wyspy Brytyjskie.

Skalę ryzyka, na jakie narażone są niektóre branże przemysłowe, uwidacznia zejście na bardziej szczegółowe statystyki produktów. W przypadku niektórych wyrobów, takich jak wytwornice pary, elektronika użytkowa czy kable światłowodowe, **eksport do Wielkiej Brytanii stanowi aż 10-15% całkowitych (a nie tylko eksportowych) przychodów ze sprzedaży**. Dla szeregu innych branż udział ten kształtuje się w przedziale 5-10%. Oczywiście jest, że odcięcie rynku brytyjskiego na skutek pojawienia się barier handlowych byłoby w tych przypadkach trudne do zrekompensowania.

Warto nadmienić, iż poza bezpośrednim wpływem na polski eksport, **Brexit może wpływać na polską sprzedaż zagraniczną także pośrednio**. W 2018 r. Wielka Brytania sprowadziła z całej Unii Europejskiej towary o wartości ponad 300 mld euro. Dla polskiego przemysłu, specjalizującego się w pod-

## Rys. 25 Branże polskiego przetwórstwa najsilniej narażone na skutki Brexitu



\* włącznie z silnikami do pojazdów samochodowych  
Źródło: GUS, Eurostat

wykonawstwie i produkcji części, ograniczenie wymiany handlowej pomiędzy Unią a Zjednoczonym Królestwem może oznaczać spadek zamówień z innych państw unijnych. Wiele polskich przedsiębiorstw może nawet nie zdawać sobie sprawy z tego, że **części i elementy, które dostarczają swoim odbiorcom, trafiają jako produkt finalny na Wyspy Brytyjskie**. Te pośrednie efekty Brexitu mogą dodatkowo wzmocnić – i tak dotkliwie – negatywne skutki bezpośrednie.

Poza przełożeniem na obroty handlowe, **Brexit może pociągnąć za sobą także inne negatywne skutki**. Wymienić tu można m.in. bariery dla ekspansji kapitałowej polskich firm na Wyspy Brytyjskie, osłabienie nastrojów na rynkach finansowych i ograniczenia w dostępie do finansowania ze strony brytyjskich funduszy inwestycyjnych czy uszczuplony budżet Unii Europejskiej i mniejsza w związku z tym pula dostępnych środków, które można by przeznaczyć na wsparcie ekspansji zagranicznej polskich firm.

### A może jednak szansa?

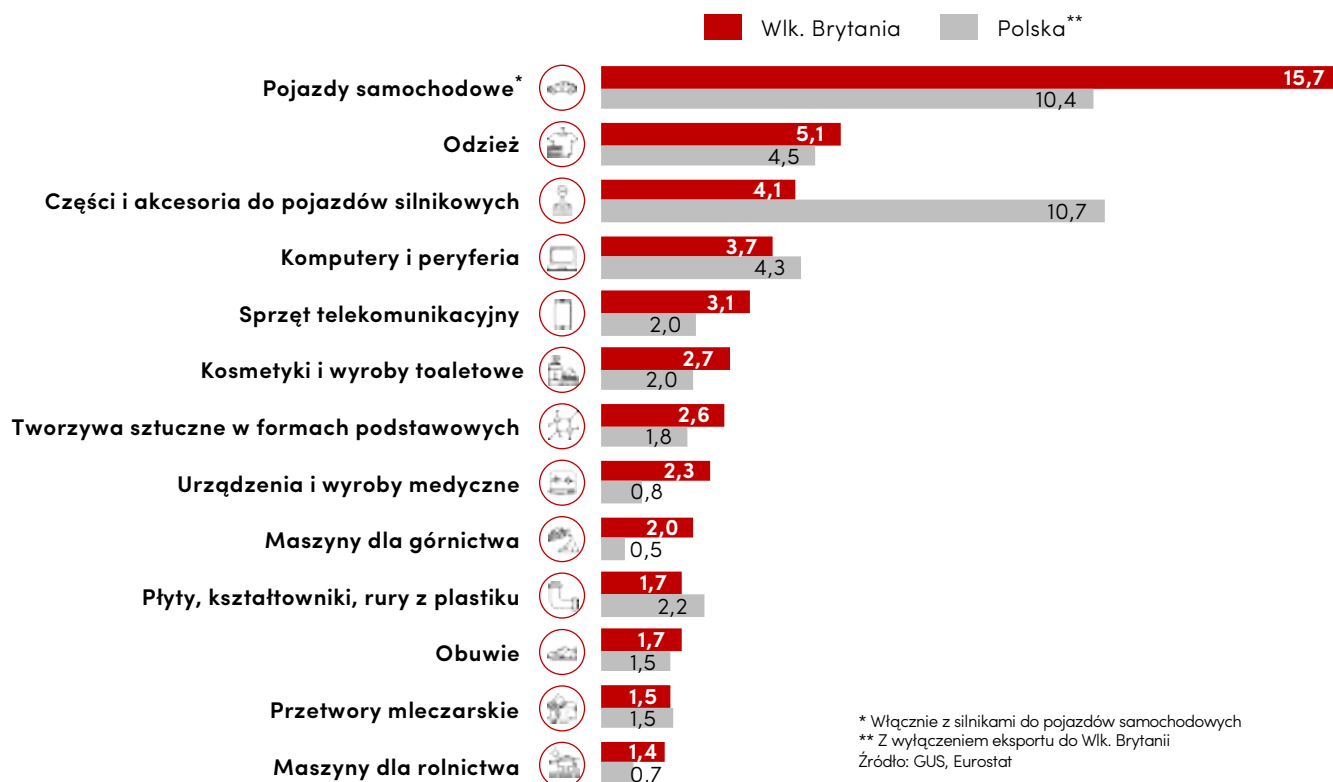
Statystyki handlu zagranicznego sugerują, że polscy przedsiębiorcy już zaczęli szukać rozwiązań

w odpowiedzi na ryzyka związane z Brexitem. W 2018 r. wartość eksportu towarów na Wyspy Brytyjskie wzrosła o niespełna 5% r/r – znacznie poniżej długookresowej dynamiki (11% średniorocznie w latach 2004–2018) i wolniej, niż cały polski eksport. W rezultacie, udział Wielkiej Brytanii w łącznym polskim eksporcie spadł od 2016 r. o ponad 0,5 punktu procentowego. Można z tego wyciągnąć wniosek, że **eksporterzy, przygotowując się na Brexit, stopniowo dywersyfikują geograficzne kierunki sprzedaży**.

**Poszukiwanie alternatywnych w stosunku do brytyjskiego rynków zbytu może okazać się najsukcesowniejszą receptą na „twardy” Brexit**. Warto przy tym pamiętać, że Brexit w „twardej” wersji oznaczałby również istotny wzrost barier dla eksportu z Wysp Brytyjskich do Unii Europejskiej. Tymczasem Wielka Brytania dostarcza na Kontynent towary o wartości blisko 200 mld euro. Ograniczenie wymiany handlowej oznaczać będzie dla państw unijnych konieczność znalezienia alternatywnych źródeł dostaw. Szereg polskich branż wyspecjalizowanych w eksporcie lub posiadających znaczny potencjał eksportowy (jak np. motoryzacja, przemysł odzieżowy, elektroniczny czy kosmetyczny) może podjąć próbę wykorzystania tej sytuacji.

## Rys. 26 Szanse eksportowe związane z Brexitem

Eksport wybranych wyrobów z Wlk. Brytanii i Polski do państw UE, 2018 (mld EUR)



\* Włącznie z silnikami do pojazdów samochodowych

\*\* Z wyłączeniem eksportu do Wlk. Brytanii

Źródło: GUS, Eurostat

## Po dekadach rosnącego liberalizmu w globalnym handlu świat stanął w obliczu wojny handlowej dwóch największych mocarstw

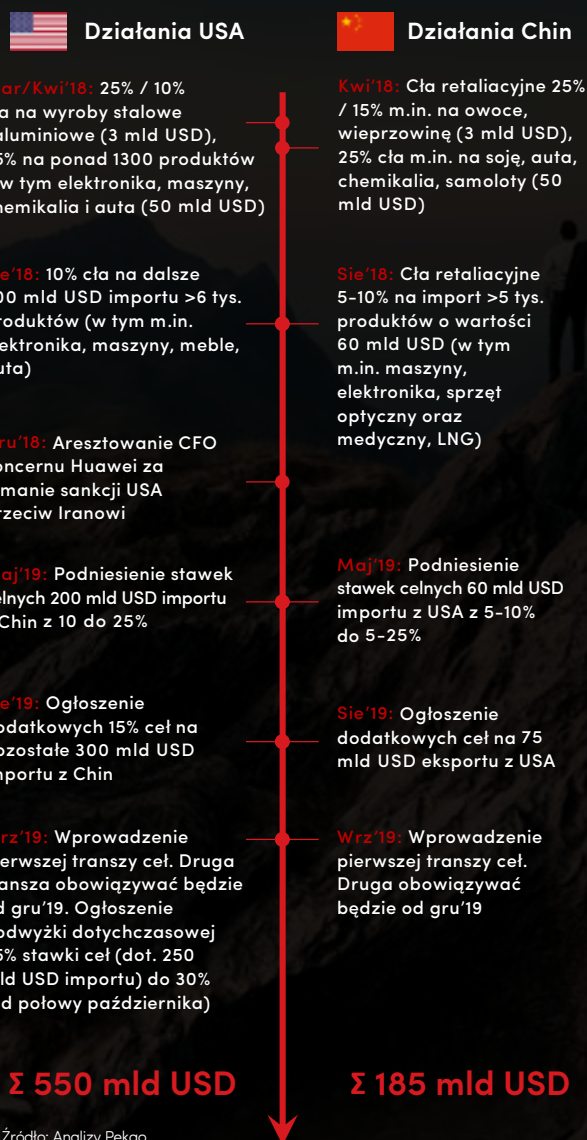
Koniec dekady w światowej gospodarce stoi pod znakiem rosnącego protekcjonizmu, którego największym przejawem jest eskalacja napięć w handlu pomiędzy Stanami Zjednoczonymi i Chinami. Zacieśnianie zagranicznej polityki handlowej stymulowane jest głównie przez administrację Donalda Trumpa, znajduje jednak odzwierciedlenie w działaniach retaliacyjnych ze strony rządu chińskiego. Obecnie konflikt wkroczył w trzecią, kulminacyjną fazę, w której cłami objęta zostanie całość amerykańskiego importu z Chin o wartości ok. 550 mld USD, po stronie chińskiej zaś bariery obejmą łącznie 185 mld USD importu z USA.

### Co konflikt dwóch największych mocarstw gospodarek świata może oznaczać dla polskich firm?

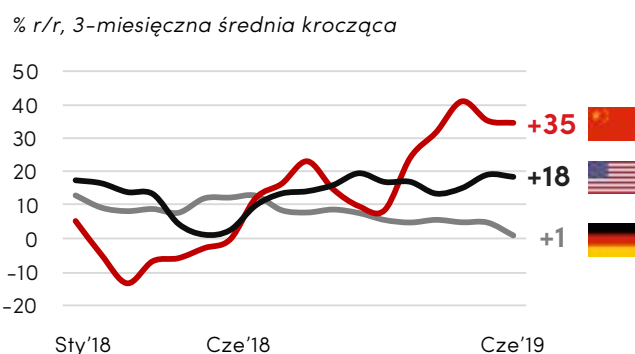
W pierwszej kolejności rosnącą niepewność odnośnie rozwoju sytuacji globalnej – coraz większe napięcia w handlu międzynarodowym mogą bowiem doprowadzić do spowolnienia gospodarczego na całym świecie. Wojny handlowe już teraz negatywnie oddziałują na poziom zamówień zagranicznych dla niemieckich koncernów<sup>8</sup>, które z polskimi poddostawcami łączą szczególnie silne więzi. W konsekwencji dynamika polskiego eksportu za zachodnią granicę z miesiąca na miesiąc słabnie. Planowane na koniec roku dalsze zacieśnienie barier handlowych pomiędzy USA i Chinami skutkować może zaś nasileniem tych negatywnych tendencji i w efekcie sprowadzeniem dynamiki polskiego eksportu do Niemiec nawet do ujemnych poziomów.

Choć problemy niemieckiej gospodarki są poważnym wyzwaniem dla eksporterów (za Odrę trafia aż blisko 30% ich sprzedaży zagranicznej), to z drugiej strony Polska może być również jednym z beneficjentów obecnych zawirowań w globalnym handlu. Utrudnienia we wzajemnych relacjach zmuszają bowiem oba mocarstwa do poszukiwania alternatywnych kierunków dostaw. Dane o polskim eksporcie do USA i Chin sugerują zaś, iż krajowe firmy wyraźnie korzystają na konflikcie i dynamicznie zwiększają sprzedaż w obu kierunkach (w tempie dwucyfrowym, przy czym w obu przypadkach impulsem rozwojowym była eskalacja konfliktu w połowie ubiegłego roku). **Zwłaszcza obniżenie atrakcyjności kosztowej wyrobów chińskich może**

## Rys. 27 Jak rozwijała się wojna handlowa pomiędzy USA i Chinami?



## Rys. 28 Dynamika polskiego eksportu do Niemiec, Chin i USA, 2018-19



<sup>8</sup> Niemcy są czołowym światowym eksporterem dóbr pośrednich (wykorzystywanych w dużym stopniu przez producentów chińskich do produkcji towarów eksportowanych do USA) oraz kapitałowych (na które popyt obecnie mocno cierpi z powodu generalnego pogorszenia sentymentu inwestycyjnego firm)



# Niska zmienność kursu walutowego wsparciem dla ekspansji zagranicznej polskich przedsiębiorstw



Piotr Piękoś  
Starszy Ekonomista  
Biuro Analiz Makroekonomicznych

Istotnym aspektem działalności eksportowej jest ryzyko związane ze zmiennością kursu walutowego. Jest ono szczególnie widoczne w przypadku cechującego Polskę płynnego reżimu kursowego, w ramach którego kurs wymiany jest w pełni wynikiem gry sił rynkowych.

Jeszcze kilka lat temu polskie przedsiębiorstwa postrzegały zmienność kursu walutowego jako jedną z kluczowych barier rozwoju i w związku z tym była ona istotnym czynnikiem zniechęcającym do ekspansji zagranicznej. Obawy takie były szczególnie częste w przypadku małych i średnich firm, które cechuje z jednej strony mniejsza niż w przypadku firm dużych odporność na szoki kursowe (ze względu na niższą produktywność) oraz większe ograniczenia finansowe, z drugiej zaś strony słabsza znajomość dostępnych mechanizmów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym.

Niemniej jednak, w konsekwencji dość stabilnego kształtowania się kursu złotego w ostatnim czasie (od połowy 2018 roku zmienność ograniczała się do wąskiego przedziału 4,20–4,40/EUR) kwestia ryzyka kursowego jako bariery rozwoju krajowych firm zeszła na dalszy plan. Co więcej, **obserwowane w ostatnim czasie poziomy kursu nie wywołują większych napięć z punktu widzenia preferencji zarówno eksporterów (obawiających się zbytniego umocnienia PLN), jak i importerów (powodem do obaw byłby zbyt słaby PLN).**

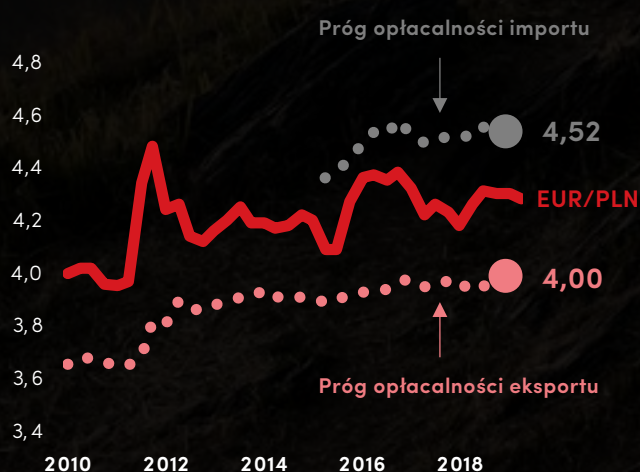
Kształtowanie się kursu złotego w długim terminie sugeruje, że **kluczowym czynnikiem jego zmienności jest globalne nastawienie inwestorów do ryzyka.** Złoty jest niezmiennie postrzegany jako waluta rynków wschodzących i w efekcie globalny wzrost awersji do ryzyka przekłada się na jego osłabienie, natomiast wzrost apetytu na ryzyko przyczynia się do jego umocnienia. Większość przypadków istotnej deprecjacji złotego w ostatniej dekadzie miała miejsce w następstwie silnych szoków zewnętrznych, takich jak wybuch globalnego kryzysu finansowego z lat 2008–2009, późniejszy kryzys zadłużeniowy w eurolandzie czy też początek cyklu podwyżek stóp przez Fed w 2015 r.

Z kolei **mniejsze znaczenie dla zmienności kursu złotego wydaje się mieć sytuacja fundamentalna krajowej gospodarki, do czego przyczynia się jej relatywna stabilność.** Widoczne było to zwłaszcza w ostatnich latach, kiedy to silnemu wzrostowi gospodarczemu towarzyszyła niska inflacja niewymuszająca zmianw poziomie stóp procentowych. Co istotne, sytuacja polskiej gospodarki wydaje się względnie stabilna również w dłuższym terminie, o czym świadczy fakt, że jako jedna z nielicznych światowych gospodarek nie zanotowała ona recesji od niemal trzech dekad. Czynnikiem stabilizującym koniunkturę jest przede wszystkim duży udział popytu wewnętrznego w tworzeniu wartości dodanej (konsumpcja prywatna stanowi ok. 58% PKB).

Jeśli chodzi o perspektywy kursu złotego, oszacowany przez nas behawioralny model kursu równowagi (BEER) wskazuje w oparciu o kluczowe parametry polskiej gospodarki na **niedowartościowanie polskiej waluty przy kursach równowagi na poziomie 4,18/EUR i 3,52/USD.** Widoczny jest więc fundamentalny potencjał do aprecjacji polskiej waluty.

Rys. 29

Kurs EUR/PLN a progi opłacalności eksportu i importu



Źródło: NBP, Bloomberg



Jednocześnie jednak należałoby zwrócić uwagę na szereg istotnych globalnych czynników ryzyka takich jak możliwość bezumownego wyjścia Wlk. Brytanii z UE czy też ewentualna eskalacja konfliktów handlowych, które mogą wyraźnie pogorszyć światowe nastroje inwestycyjne i tym samym doprowadzić do osłabienia polskiej waluty. Drugim kanałem wpływu wspomnianych czynników ryzyka na polską walutę

jest ich negatywne oddziaływanie bezpośrednio na krajową gospodarkę, natomiast na tym polu potencjalny wpływ byłby najpewniej dość ograniczony.

**Pomimo utrzymującej się stabilności kursu złotego cały czas stoi zatem przed nim szereg istotnych czynników ryzyka, których materializacja może znacząco zwiększyć zmienność wyceny polskiej waluty.**

**Rys. 30** Kurs EUR/PLN a szoki zewnętrzne



Źródło: Bloomberg, Analizy Pekao

## Produkty treasury Banku Pekao dla najbardziej wymagających Klientów



**Michał Hojowski**  
Dyrektor Departamentu  
Rynków Finansowych

Funkcjonowanie na rynkach zagranicznych to dla przedsiębiorców wiele możliwości, ale i bardzo dużo wyzwań. Wchodząc na nowe rynki często napotykamy na bariery: prawne, kulturowe, językowe, finansowe, które generują ryzyko w codziennym funkcjonowaniu. Departament Rynków Finansowych Pekao SA, postrzega swoją rolę jako partnera dla przedsiębiorców, który wspiera rozwój na rynkach zagranicznych przez oferowanie rozwiązań umożliwiających zabezpieczenie wielu z tych ryzyk.

Bank Pekao jest liderem na rynku wymiany walut oraz płatności zagranicznych. Oferujemy zróżnicowane kanały dostępu do naszych usług. Transakcje można zawierać telefonicznie, ale i przez nasz moduł dealingowy. Posiadamy bardzo duże doświadczenie w zakresie zabezpieczenia ryzyka zmiany cen walut, poziomu stóp procentowych czy cen surowców. Dzięki współpracy ze spółkami z Grupy posiadamy również pełną ofertę inwestycyjną, dla przedsiębiorców, którzy chcą ulokować swoje nadwyżki. Depozyty terminowe, obligacje skarbu państwa, obligacje komercyjne, ale i lokaty dwuwalutowe czy fundusze inwestycyjne pozwalają na dopasowanie oferty do indywidualnych potrzeb Klienta.

Optymalny zestaw produktów, dobrany dla każdego klienta, jest możliwy dzięki ścisłej współpracy dedykowanego Opiekuna Klienta, Dealera Walutowego oraz Specjalisty Produktowego.

Zapraszamy do kontaktu i wypróbowania naszych usług.

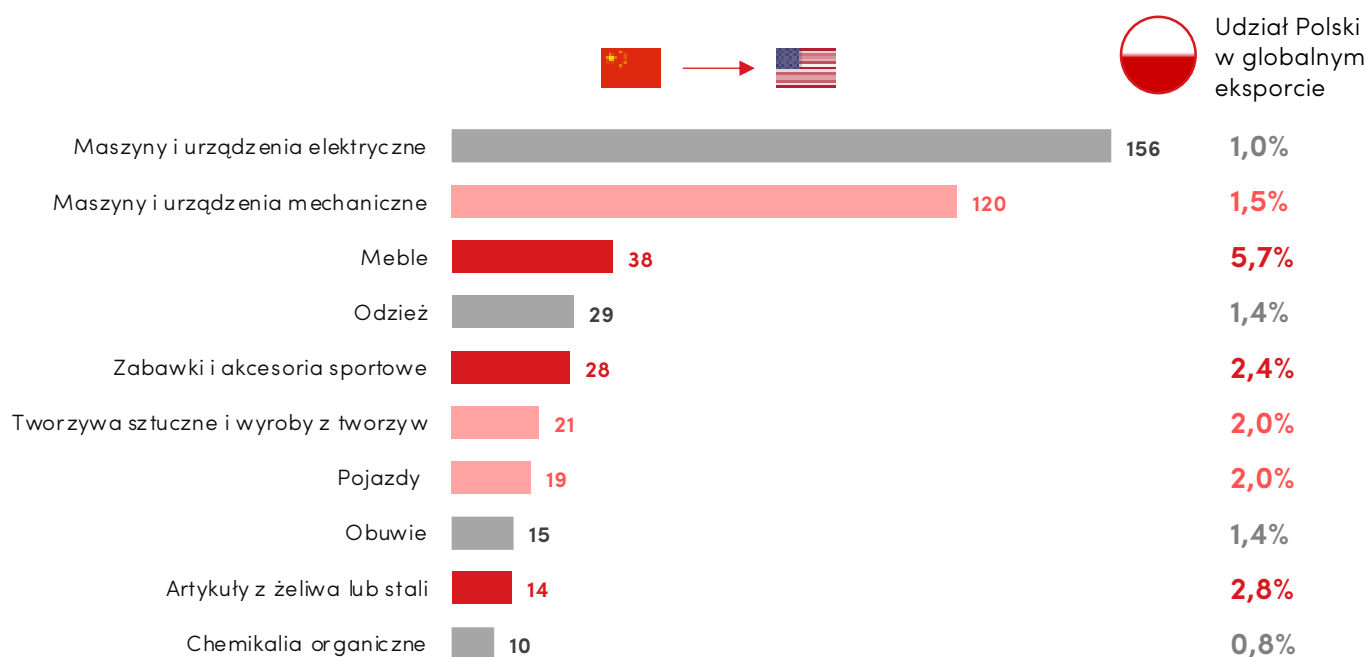
**stanowią dla polskich firm dobrą sposobność do tego, by wzmocnić swoją pozycję na dotąd słabo spenetrowanym przez nich rynku amerykańskim.**

Dotyczy to zwłaszcza tych kategorii produktowych, w których eksporterzy chińscy cieszą się szczególnie mocną pozycją na rynku amerykańskim, a które jednocześnie stanowią obszar silnej specjalizacji polskich firm. Do takich grup produktów zaliczyć można m.in. meble, wyroby z metali, niektóre rodzaje maszyn, wyroby z tworzyw sztucznych czy części samochodowe. Już teraz znajduje to zresztą potwierdzenie w wysokich dynamikach eksportu do USA w 2018 i pierwszym półroczu 2019 roku (z wyjątkiem mebli, gdzie tendencje są jak na razie negatywne). Ponadto bardzo wysokie wzrosty sprzedaży polskich firm na rynek amerykański notowane są również w innych obszarach silnie spe-

netrowanych przez dostawców z Chin, takich jak elektronika czy tekstylia.

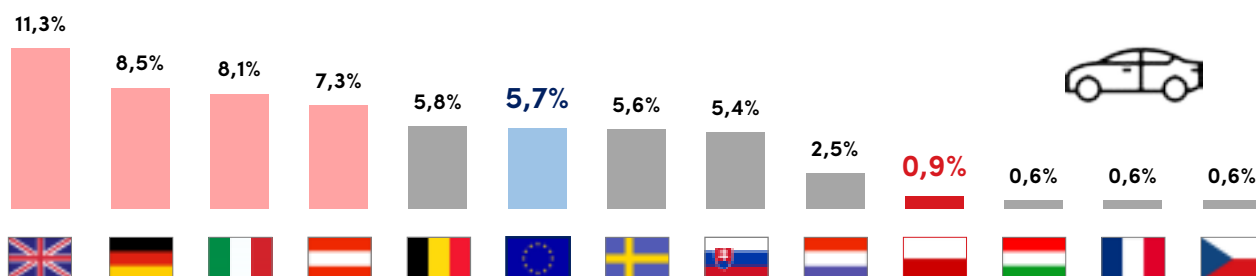
**Na koniec należy wspomnieć o innym ryzyku, jakim jest potencjalne przeniesienie wojny handlowej na linię USA-UE,** które w krótkim horyzoncie czasowym może mieć miejsce w obszarze branży samochodowej. Choć bezpośrednia ekspozycja produkcji polskiej motoryzacji na rynek amerykański jest relatywnie niewielka (zaledwie 1% krajowej produkcji), to jednak wprowadzenie barier celnych mogłoby negatywnie wpłynąć na branżę w sposób pośredni – poprzez spadek zamówień od kluczowych unijnych odbiorców silnie obecnych w USA (Niemcy, W. Brytania oraz Włochy).

**Rys. 31** TOP 10 grup towarów importowanych z Chin do USA (mld USD), 2018



Źródło: Intracen, Analizy Pekao

**Rys. 32** Eksport do USA w relacji do wartości produkcji branży motoryzacyjnej – wybrane kraje UE, 2017



Źródło: Eurostat, Analizy Pekao





# 4 W poszukiwaniu drogi na globalny szczyt

Najbliższa dekada może być erą dużych sukcesów polskich firm na arenie międzynarodowej. By tak się stało musimy jednak podążać śladami najlepszych, budować strategiczne sojusze i wzmacniać fundamenty skutecznej ekspansji zagranicznej takie jak innowacyjny produkt, silna marka czy dostęp firm do kapitału. By osiągnąć kolejny przełom niezbędne jest efektywne wsparcie systemowe już na wczesnych etapach cyklu życia krajowych podmiotów.

## Czy Polska może doczekać się prawdziwych globalnych czempionów?

**Posiadanie międzynarodowych czempionów nie- sie duże korzyści zwłaszcza w trzech wymiarach:** tworzenia atrakcyjnych miejsc pracy (a tym samym zapobiegania odpływowi talentów z kraju), stymulowania przepływu technologii i know-how, a także możliwości szybszego wzrostu w drodze przejść mniejszych podmiotów na lokalnych i regionalnych rynkach (duża siła kapitałowa).

Koncerny o szerokim, światowym zasięgu wspierają wzrost pozycji kraju macierzystego w globalnym łańcuchu dostaw, budując świadomość krajowych marek na arenie międzynarodowej. Znacznie lepiej wykorzystują one również potencjał odległych rynków (ze szczególnym uwzględnieniem perspektywicznych krajów azjatyckich) oraz dywersyfikują ryzyko działalności dzięki obecności w różnych regionach świata, charakteryzujących się często inną dynamiką rozwojową czy fazą cyklu.

**Konkurencja jednak nie śpi, a w silnie zglobalizowanej gospodarce zdecydowany prym wiodą koncerny z państw wysokorozwiniętych, z którymi coraz skuteczniej konkurują jedynie firmy chińskie.** Blisko ¾ spółek tworzących prestiżowy ranking Fortune Global 500 to podmioty z zaledwie 6 krajów (USA, Chiny, Japonia, Francja, Niemcy i Wielka Brytania), a po kilkanaście reprezentantów w tym elitarnym gronie posiadają kraje przodujące w światowych rankingach innowacyjności (Szwajcaria, Holandia). W takich warunkach budowa dużych, transgranicznych podmiotów, skutecznie rywalizujących o fotel globalnego lidera w swoich obszarach, jest zadaniem niezwykle trudnym – zwłaszcza dla spółek z krajów, które wielkością i poziomem rozwoju ustępują światowemu mocarstwu.

Polska należy do krajów o średnim poziomie rozwoju i wielkości rynku wewnętrznego, stwarzając firmom korzystne warunki rozwoju, lecz zarazem nie gwarantując im osiągnięcia globalnej skali. By wskoczyć na światowy szczyt potrzebne jest coś więcej – unikalne cechy, przewagi konkurencyjne, które pozwalają skutecznie podbijać rynki zagraniczne, w tym także te najbardziej wymagające.







## Przykłady globalnych sukcesów firm z krajów rozwijających się pokazują, iż jest to możliwe

**Historie globalnych sukcesów niektórych firm utwierdzają w przekonaniu, iż osiągnięcie statusu międzynarodowego potentata jest możliwe także w przypadku podmiotów z państw słabiej rozwiniętych gospodarczo.** W naszej krótkiej analizie celowo pominięto firmy chińskie z uwagi na pewne specyficzne warunki otoczenia, sprzyjające rozwojowi koncernowo skali porównywalnej z największymi globalnymi potentatami (niezwykle chłonny rynek wewnętrzny, w połączeniu z silnym interwencjonizmem i protekcjonizmem państwa). Uwzględniono w niej jednak przykłady firm z krajów rozwiniętych, którym stosunkowo niedawno udało się uniknąć tzw. pułapki średniego rozwoju (Korea, Tajwan).

**Przytoczone przykłady sugerują, iż źródeł potencjalnego sukcesu na skalę światową jest wiele, a najczęściej stanowi je mieszanka pewnych korzystnych uwarunkowań lokalnych** (np. dostęp do tanich surowców, rozwojowy rynek wewnętrzny), **aktywnych działań wspierających ze strony państwa, jak również przemysłanych i konsekwentnie wdrażanych strategii rozwoju samych firm.** Wśród najważniejszych czynników należy wymienić:

- 1. silne wsparcie systemowe** – zarówno w wymiarze finansowym (preferencyjne kredyty), regulacyjnym (ulgi podatkowe, niższe stawki celne), jak i popytowym (zamówienia publiczne);
- 2. skuteczna strategia M&A** – wzmożona aktywność w zakresie przejść ukierunkowanych na: wzrost skali działalności (zdobywanie nowych rynków, uzyskanie przewag kosztowych), innowacyjność (przejmowanie obcych technologii) oraz zwiększenie rozpoznawalności (nabywanie znanych marek);
- 3. efektywność operacyjna** – stała weryfikacja modeli biznesowych pod kątem możliwych usprawnień i ich umiejętnej implementacja w przejmowanych spółkach;
- 4. umiejętne zagospodarowanie nisz rynkowych** przy maksymalnym wykorzystaniu posiadanych przewag lokalnych.

# Przykłady globalnych czempionów z krajów rozwijających się

Koncern	Kraj	Charakterystyka	Kluczowe czynniki sukcesu
<b>Samsung</b> „Najsilniejszy z czeboli”	 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Przychody (2018): 219 mld USD</b></li> <li>• Lider rynku mobilnej elektroniki z ~30% udziałem, druga największa firma technologiczna na świecie</li> <li>• Konglomerat (tzw. czebol) aktywny również w branżach tradycyjnych (budownictwo, branża chemiczna itp.)</li> <li>• Posiadacz największej liczby patentów w amerykańskim biurze patentowym</li> <li>• Koncern wytwarza 17% PKB Korei Płd.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Silne wsparcie państwa w postaci zamówień publicznych, preferencyjnych kredytów, ulg podatkowych i celnych</li> <li>✓ Umiejętność udoskonalania produktów konkurencji, szybkiego dostosowania się do zmieniających trendów i efektywnego wykorzystania nisz rynkowych</li> <li>✓ Czynniki kulturowe (silny etos pracy)</li> <li>✓ Szeroka dywersyfikacja portfolio</li> <li>✓ Wykorzystanie efektów skali w celu uzyskania przewagi kosztowej</li> </ul>
<b>Acer</b> „Ekspansja poprzez M&A i sojusze”	 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Przychody (2018): 7,9 mld USD</b></li> <li>• Jeden z największych producentów elektroniki użytkowej</li> <li>• Działalność operacyjna w 70 krajach</li> <li>• 95 tys. punktów detalicznych w 160 krajach</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Wzrost przez M&amp;A i Joint Ventures</li> <li>✓ Zwiększenie efektywności poprzez rozproszenie modelu biznesowego na jednostki strategiczne (R&amp;D, zarządzanie produktem i produkcja) i regionalne (dystrybucja, serwis i marketing)</li> <li>✓ Udane przejście od roli podwykonawcy do twórcy własnej technologii</li> </ul>
<b>Embraer</b> „Wsparcie państwa korzystne warunki lokalne”	 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Przychody (2018): 5,1 mld USD</b></li> <li>• Producent samolotów pasażerskich, trzeci największy eksporter w kraju</li> <li>• Około 800 opatentowanych technologii</li> <li>• Współpraca z ponad 60 firmami (głównie producenci części i podwykonawcy)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Rozwój dzięki państwowym subsydiom</li> <li>✓ Korzystne warunki lokalne: przewaga kosztowa, duża dostępność surowców i silny popyt wewnętrzny (loty krajowe)</li> <li>✓ Wykorzystanie niszy rynkowej (średniej wielkości samoloty odrzutowe)</li> <li>✓ Kształcenie przyszłych kadr poprzez partnerstwa z uniwersytetami</li> </ul>
<b>Cemex</b> „Wzrost przez M&A i dywersyfikacja ryzyka”	 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Przychody (2018): 14,4 mld USD</b></li> <li>• Pierwszy w historii globalny gracz na rynku cementu</li> <li>• Trzeci największy (pod względem wolumenu) producent cementu i betonu na świecie</li> <li>• Ponad 2 tys. fabryk i 260 centrów dystrybucyjnych na całym świecie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Wzrost przez M&amp;A (osiągnięcie efektów skali) i wdrożenie dobrych praktyk korporacyjnych w przejmowanych podmiotach</li> <li>✓ Integracja pionowa (inwestycje w kopalnie surowców)</li> <li>✓ Dywersyfikacja geograficzna aktywów grupy (ze względu na kursy walutowe i różne fazy rozwoju rynków zbytu)</li> </ul>
<b>SAB Miller</b> „Wdrożenie strategii – myśl globalnie działaj lokalnie”	 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Przychody (2016): 24,2 mld USD</b></li> <li>• Potentat rynku piwowarskiego</li> <li>• Działalność na 6 kontynentach w 60 krajach</li> <li>• Ponad 200 marek na całym świecie</li> <li>• W 2016 r. przejęty przez największy koncern piwny Anheuser-Busch InBev (wartość transakcji – 107 mld USD)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Pozyskanie zagranicznego kapitału (giełda w Londynie) do ekspansji na nowe rynki (liczne M&amp;A w Europie Wschodniej i Azji)</li> <li>✓ Efektywne wdrożenie modelu decentralizacji (przenoszenie kompetencji operacyjnych do podmiotów zależnych)</li> <li>✓ Wnikliwa analiza zachowania konsumentów na lokalnych rynkach</li> </ul>
<b>Arcelik</b> „Połączenie przewag kosztowych z siłą zachodnich marek”	 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Przychody (2018): ~5,7 mld USD</b></li> <li>• Jeden z czołowych producentów AGD (3. największy w Europie)</li> <li>• 15 fabryk w 6 krajach, 10 marek własnych</li> <li>• Ponad 2 tys. patentów (~30% wszystkich zgłoszeń patentowych w Turcji)</li> <li>• Podmiot zależny Koc Holding (firmy z listy „Fortune 500” i największej grupy przemysłowej w Turcji)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Płynne przejście od roli podwykonawcy dla zagranicznych producentów, do globalnego potentata na rynku AGD</li> <li>✓ Umiejętne wykorzystanie rosnącego popytu wewnętrznego</li> <li>✓ Wzrost poprzez przejęcie ugruntowanych zachodnich marek (np. Grundig)</li> <li>✓ Wdrożenie systemu zarządzania jakością oraz elastycznego modelu zarządzania produkcją zgodnie z ideą „just-in-time”</li> </ul>

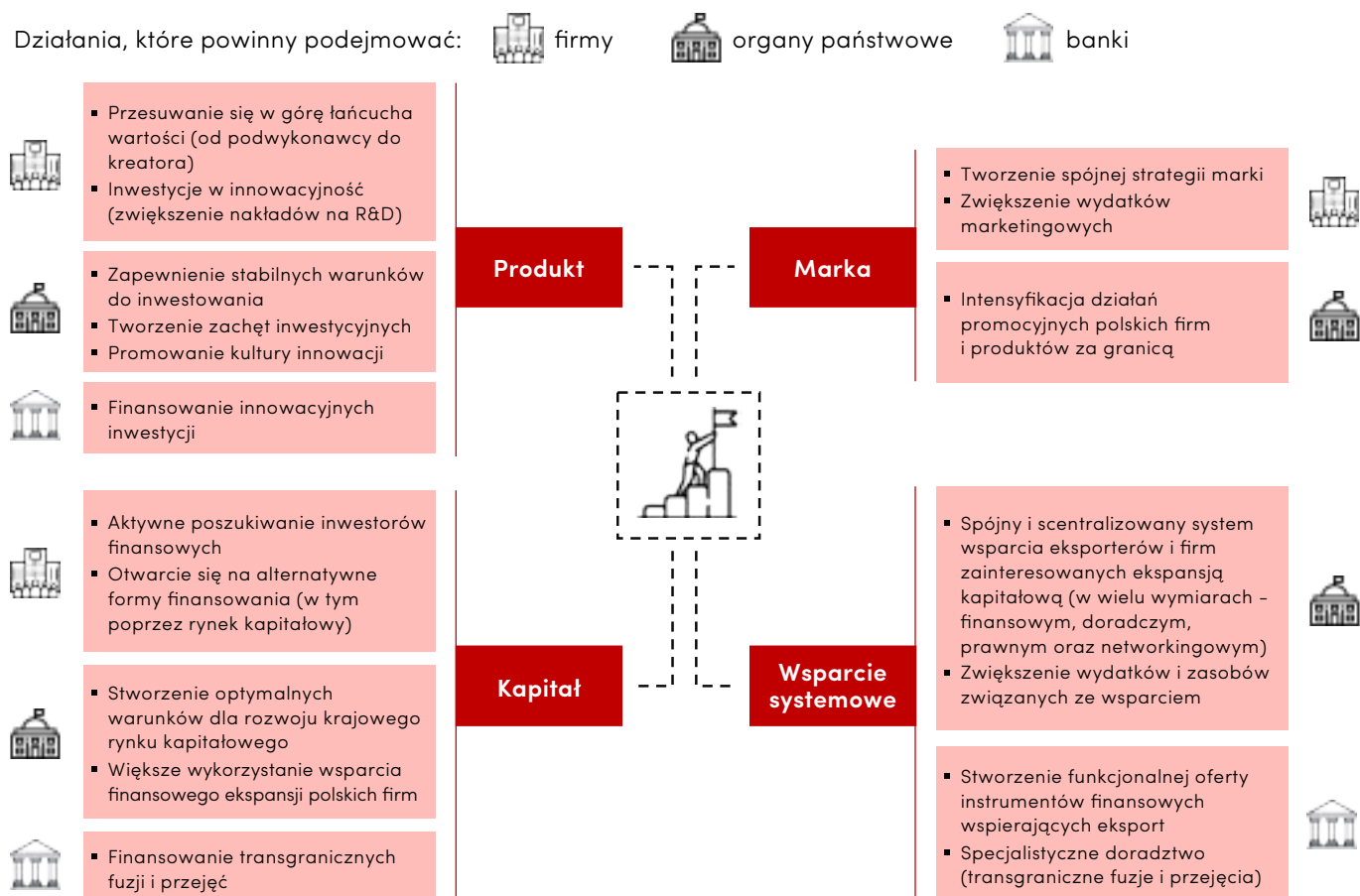


## Co jest kluczowe dla osiągnięcia międzynarodowych sukcesów?

Analiza barier internacjonalizacji, jak również spojrzenie na historię globalnych potentatów – zarówno tych z krajów rozwiniętych, jak i rozwijających się, pozwala na **identyfikację czterech kluczowych elementów składających się na możliwy sukces polskich firm na arenie międzynarodowej**. Jego fundament tworzą przede wszystkim:

- 1. produkt** – firmom trudno jest przebić się na bardzo konkurencyjne rynki zagraniczne z ofertą, która nie wyróżnia się na tle rywali. Podstawą sukcesu na arenie międzynarodowej w coraz większym stopniu staje się innowacyjność – zwyciężają na niej ci, którzy są przynajmniej o krok przed konkurencją. Największą wartość niesie eksport firm, które kreują produkty (opracowują ich koncept), nie zaś te, które imitują liderów lub działają jako ich poddostawcy;
- 2. marka** – posiadanie globalnej rozpoznawalności jest często kluczowe do tego, aby skutecznie rywalizować na rynkach zagranicznych zwłaszcza z koncernami zachodnimi. W przeciwnym razie polskie firmy skazują się na rolę ich podwykonawców. Także na wielu rynkach krajów pozaunijnych (zwłaszcza tych mniej zamożnych) jedyną grupą odbiorców, do których opłaca się polskim firmom sprzedawać swoje produkty, jest tamtejsza klasa średnia i wyższa – zwykle silnie spenetrowana przez firmy z krajów rozwiniętych;
- 3. kapitał** – niezbędny zwłaszcza do rozwijania fizycznej obecności na zagranicznych rynkach (przedstawicielstwa), ale też do ponoszenia innych wysokich kosztów związanych z ekspansją (np. logistycznych czy marketingowych), zwykle w warunkach podwyższonego ryzyka;
- 4. wsparcie systemowe** – nieodzowne zwłaszcza w przypadku małych i średnich firm, dla których ekspansja zagraniczna może stanowić swoistą trampolinę dla wzrostu, a które napotykają w niej na szczególnie duże bariery.

**Rys. 33** Co składa się na międzynarodowy sukces firm?



Właściwe zaadresowanie każdej z tych kwestii stanowi klucz do skutecznego wychodzenia polskich firm na rynki zagraniczne – także te bardziej odległe czy wręcz egzotyczne, które charakteryzują się jednak ponadprzeciętnym potencjałem popytowym oraz rozwojowym. **Swój udział w tworzeniu silnych podwalin pod przyszłą ekspansję mogą mieć przy tym nie tylko same firmy, ale też organy państwowe (np. agencje wspierania eksportu czy przedsiębiorczości) czy banki (jako podmioty oferujące wygodne rozwiązania w zakresie finansowania i doradztwa przy ekspansji).**

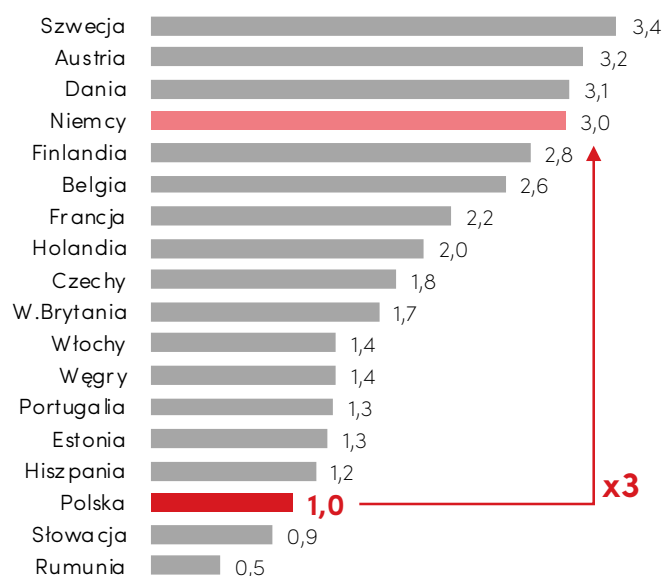
### Budowanie przewag konkurencyjnych w oparciu o innowacyjne produkty

By wyjść z roli podwykonawcy w ramach globalnych (czy raczej europejskich) łańcuchów dostaw, wiele polskich firm powinno wykorzystywać swoje specjalistyczne kompetencje do stopniowego przesuwania się w górne części tego łańcucha. Oznacza to przechodzenie od etapu dostawcy komponentów i naśladowcy globalnych trendów do roli kreatorów – firm opracowujących nowe koncepty produktów oraz ich innowacyjnych zastosowań. Na szeroko rozumianą innowacyjność firm, która może stanowić dźwignię rozwoju działalności zagranicznej mogą również składać się różnego rodzaju innowacje procesowe (głównie w sferze produkcyjnej, ale też np. marketingowej czy dystrybucyjnej). Wzrost innowacyjności jest również potrzebny do tego, by konkurować na rynku nie tyle niskimi cenami (co w warunkach rosnącej presji płacowej skutkować może kompresją marż), ile jakością, unikatowymi właściwościami czy oryginalnym designem.

**Warunkiem niezbędnym do włączenia „wyższego biegu” w globalnym wyścigu innowacyjności jest przekierowanie większych środków na sferę badawczo-rozwojową, która nie była do tej pory najmocniejszą stroną polskich firm.** Obecnie relacja nakładów R&D do PKB Polski kształtuje się w okolicach relatywnie niskiego poziomu 1%, podczas gdy w sąsiednich Niemczech jest ona ok. trzykrotnie wyższa, a w krajach uchodzących za unijnych liderów innowacyjności przekracza ona nawet 3%. To zaś przekłada się na relatywnie małą liczbę przetworzonych produktów, czego odzwierciedleniem jest **niewielka liczba patentów** w przeliczeniu na liczbę mieszkańców (średnio w UE wydaje się ich 6 razy więcej niż w Polsce, w krajach skandynawskich zaś nawet kilkunastokrotnie więcej). **Niską innowacyj-**

Rys. 34

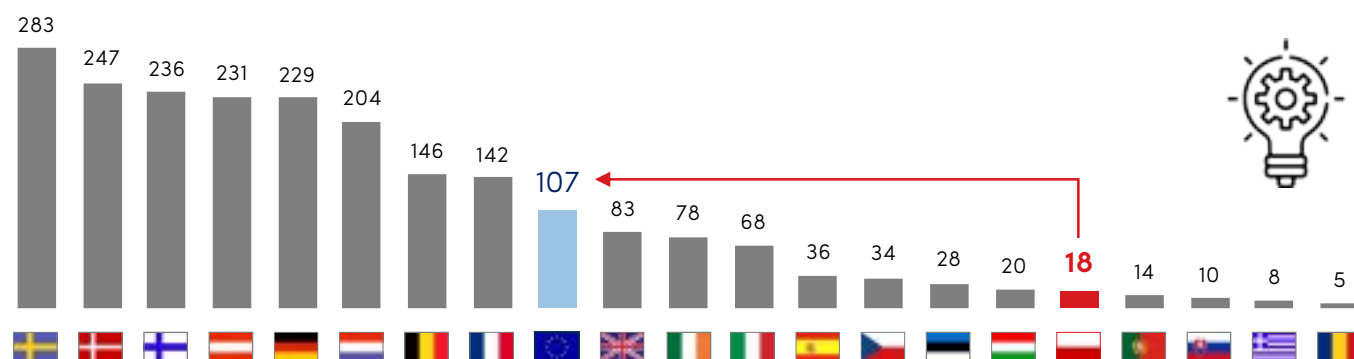
### Nakłady na badania i rozwój jako % PKB, 2017



Źródło: Eurostat, Analizy Pekao

Rys. 35

### Liczba patentów w przeliczeniu na 1 mln mieszkańców w wybranych krajach UE, 2017

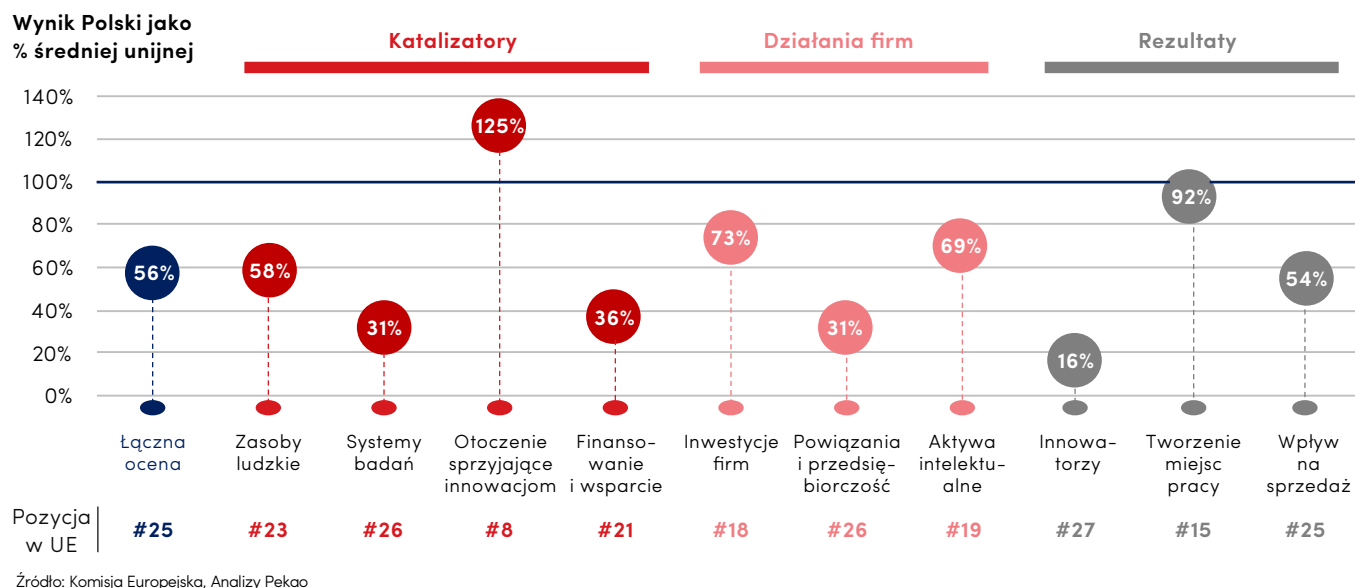


Źródło: Eurostat, Analizy Pekao

**ność polskiej gospodarki** (a co za tym idzie jej firm) **potwierdzają również analizy Komisji Europejskiej**, która w swoim European Innovation Scoreboard plasuje nasz kraj na odległym, 25. miejscu wśród państw członkowskich Wspólnoty. Pomimo dość pozytywnej oceny otoczenia, które może sprzyjać innowacjom (dobrze rozwinięta infrastruktura internetowa i tzw. przedsiębiorczość „motywowana szansą”), dużym wyzwaniem pozostaje jakość uczelnianych systemów badań oraz niedostateczne finansowanie działalności badawczo-rozwojowej (relatywnie niskie wydatki publiczne na ten cel,

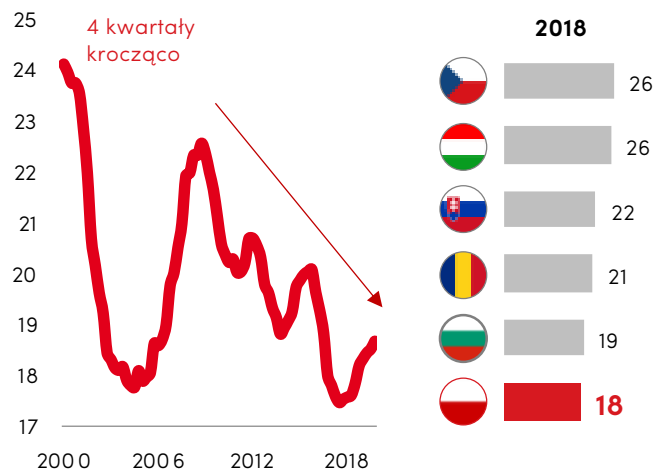
niska aktywność funduszy venture capital). Duże pole do poprawy występuje również w zakresie współpracy pomiędzy firmami oraz między nimi a jednostkami publicznymi. W efekcie Polskę charakteryzuje niski odsetek innowatorów, a co za tym idzie liczba innowacji, które w dodatku dość często nie przekładają się na biznesowy sukces (wzrost sprzedaży).

**Rys. 36 Wynik i pozycja Polski w European Innovation Scoreboard (wg głównych składowych), 2019**



**By skuteczniej konkurować na rynkach zagranicznych polskie firmy muszą istotnie zwiększyć swoją aktywność inwestycyjną.** Relacja nakładów do PKB (tzw. stopa inwestowania) jest w Polsce jedną z najniższych wśród nowych krajów członkowskich i kształtuje się wyraźnie poniżej średniej unijnej. Ich obecny niezadowalający poziom jest głównie pochodną niskich inwestycji w umaszynowanie – niezbędne zarówno dla wzrostu produktywności, jak i poprawy innowacyjności wytwarzanych wyrobów. Pożądana zmiana w tym zakresie zależy zaś nie tylko od postawy samych firm, ale też od tworzenia ku temu optymalnych warunków. Przy dużym potencjale kapitału ludzkiego rosnącego znaczenia nabiera zwłaszcza otoczenie instytucjonalno-prawne warunków prowadzenia działalności gospodarczej. W tym kontekście ważną rolę odgrywa system prawny i podatkowy, infra-

**Rys. 37 Inwestycje w relacji do PKB (%)**





struktura, jak również generalne postrzeganie kraju. Nie mniej ważne jest budowanie świadomości omawianego problemu w polskich firmach, jak również promowanie wśród nich kultury innowacji, m.in. poprzez system różnego rodzaju zachęt inwestycyjnych. Ułatwiony dostęp do nich powinny

mieć przede wszystkim podmioty realnie zainteresowane działaniami o charakterze innowacyjnym. W procesie tym nieodzowną rolę odgrywać powinny również banki, jako instytucje finansujące i doradzające przy inwestycjach w poprawę wydajności czy rozwój atrakcyjnych produktów.

## Wspieramy naszych klientów w inwestycjach w rozwój i innowacyjność



**Beata Frankiewicz-Boniecka**  
Dyrektor Departamentu Klientów Strategicznych

Polscy przedsiębiorcy nie ustają w poszukiwaniu nowych klientów, a ponieważ polski rynek z czasem okazuje się zbyt mały dla szybko rosnących organizacji, często poszukują one szans biznesowych także poza granicami kraju.

Ekspansja zagraniczna to jednak nie tylko możliwości, ale także obszary ryzyka i wyzwania – zaczynając od specyfiki kultury prowadzenia biznesu w danym kraju, poprzez znalezienie wiarygodnych kontrahentów zagranicznych oraz ich weryfikację, na zabezpieczeniu ryzyka płatności i pozyskaniu finansowania kończąc. Instytucje finansowe, takie jak nasz Bank, wychodzą naprzeciw potrzebom biznesu i oferują wiele instrumentów finansowych, które z jednej strony umożliwiają wymianę handlową, z drugiej – zabezpieczają transakcje przed nieuczciwymi kontrahentami a dodatkowo pomagają w finansowaniu samej ekspansji (np. poprzez finansowanie akwizycji czy kredyty w formule project finance na budowę zakładu produkcyjnego).

Jako Bank chcemy stworzyć unikalne Centrum Kompetencji, ponieważ widzimy na przykładzie wielu naszych klientów jak ważne jest zaufanie i współpraca od samego początku ekspansji zagranicznej w umiejętnym dobraniu strategii rynkowej i modelu finansowania. Często barierą w zagranicznym rozwoju jest właśnie finansowanie ekspansji a polskie banki nie nadążają odpowiednio szybko za polskimi przedsiębiorstwami, które coraz odważniej wchodzą na nowe rynki.

Dzisiaj – w dobie cyfryzacji i kultury big data – dostęp do strategicznego doradztwa stał się jeszcze bardziej kluczowy. Firmy często zapominają, że ekspansję można także finansować poprzez kredyty dla nabywcy/banku nabywcy czy wykup wierzytelności koncentrując się głównie na finansowaniu inwestycyjnym opartym o bilans polskiego inwestora (a tutaj też istnieją możliwości przeniesienia ryzyka na aktywa projektu za granicą na których są w pierwszej kolejności ustanawiane zabezpieczenia).

W ramach pracy Departamentu Klientów Strategicznych często rozmawiamy z naszymi klientami o tym jakie powinny być w ich wypadku optymalne formy ekspansji zagranicznej – od inwestycji bezpośrednich (w tym joint venture), po akwizycję aż do strategii omnichannel. Chcielibyśmy aby ekspansja polskich firm za granicą była jeszcze mocniejsza, szczególnie w dziedzinach eksportu towarów zaawansowanych technologicznie, ekspansji przedsiębiorstw usługowych oraz ekspansji kapitałowej.

Chcemy być jeszcze bliżej klienta i bliżej innowacji.

## Budowa silnych marek podstawą globalnej ekspansji polskich firm

**Silna, rozpoznawalna na arenie międzynarodowej marka jest koniecznym warunkiem skutecznej ekspansji zagranicznej.** Kwestię tę można rozpatrywać w dwóch aspektach:

- A Marek pojedynczych firm.** Mają one kluczowe znaczenie nie tylko dla możliwości uzyskania wysokich wolumenów eksportowych, lecz również dla rozwoju zagranicznej sprzedaży ukierunkowanej na wyższe półki cenowe i produkty Premium, gwarantującej wyższe marże.
- B Marki kraju.** Efekt „kraju pochodzenia” może mieć bardzo duże znaczenie dla możliwości wejścia przedsiębiorstw na dane rynki. Firmy z krajów kojarzonych z wysoką jakością lub specjalizacją w określonych wyrobach mają znacznie ułatwioną ścieżkę ekspansji.

Tymczasem Polska w obu tych aspektach ma jeszcze wiele do nadrobienia.

Jak do tej pory jedynie kilka – kilkanaście polskich firm wykreowało marki o globalnej rozpoznawalności. Nieco lepiej wygląda sytuacja z rozpoznawalnością marek polskich firm w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, w którym coraz odważniej budują one pozycję liderów. Mimo to, **w najnowszym zestawieniu 500 najbardziej wartościowych marek Brand Finance „Global 500 2019” nie ma ani jednej z Polski, podobnie jak z całej EŚW.**

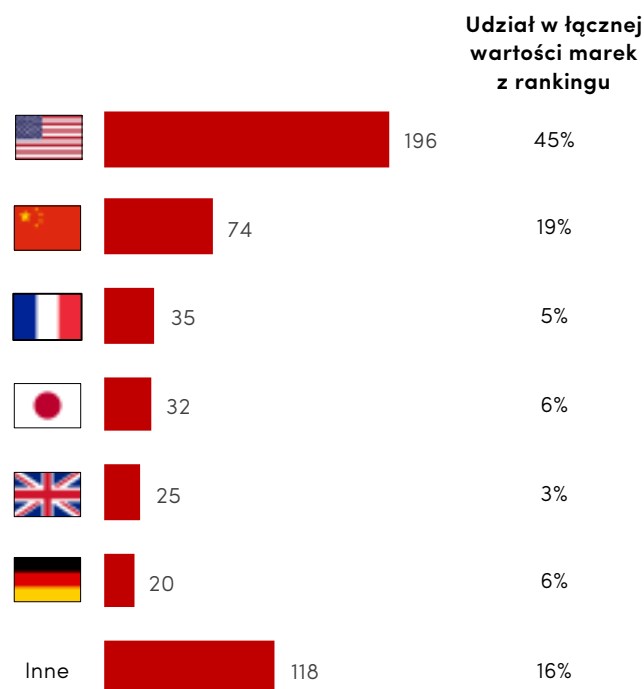
**Marka Polski jako kraju w ostatnim czasie zyskiwała na wartości m.in. dzięki bardzo dobrym wynikom gospodarczym, wysokim pozycjom zajmowanym w rankingach konkurencyjności i warunków prowadzenia biznesu (Doing Business) czy uznaniu naszego kraju za rynek wysoko rozwinięty przez agencję FTSE Russell.** Jednak międzynarodowe postrzeganie Polski jako wytwórcy produktów i usług pozostawia jeszcze wiele do życzenia:

- Jest ono ograniczone geograficznie do państw europejskich, strategicznych sojuszników (np. USA) i względnie niewielkiej liczby rynków globalnych,** na których udało nam się zaistnieć na zauważalną skalę. Dla szeregu potencjalnych partnerów handlowych spoza Europy Polska jest w dużej mierze anonimowa.

- W wielu przypadkach obciążeniem jest stereotypowe postrzeganie Polski jako producenta tanich produktów,** wynikające z długoletniej specjalizacji naszego kraju w konkuroowaniu niskimi kosztami. Stereotypy te są silnie ugruntowane w krajach Europy Zachodniej, a walka z nimi będzie poważnym wyzwaniem.

Potwierdzeniem słabości polskiej marki narodowej jest dopiero 51 miejsce na 100 uwzględnionych państw w rankingu „Nation Brands 2018” firmy Brand Finance.

**Rys. 38 Liczba marek w rankingu Brand Finance „Global 500 2019” – wg krajów**



Źródło: Brand Finance, Analizy Pekao

**Wylimitowanie wspomnianych wyżej słabości wizerunkowych wymagałoby połączonych wysiłków polskiej administracji państwowej i firm.** Rolą państwa powinno być z jednej strony opracowanie skutecznej strategii „marketingu narodowego”, a z drugiej – wsparcie firm w promocji ich produktów poza granicami kraju. Z kolei firmy muszą przeznaczyć większe kwoty na marketing i zagraniczną promocję – jak się wydaje, wiele z nich jak na razie nie docenia tego aspektu. Interesującą opcją jest wykup firm zagranicznych dysponujących własnymi markami rozpoznawalnymi przynajmniej na lokalnych rynkach. To jednak również może wymagać znacznych nakładów.

## Zapewnienie dostępu do kapitału

**Skuteczna ekspansja zagraniczna wymaga od firm poniesienia znacznych nakładów.** Rozwój organiczny wiąże się z kosztami badania docelowego rynku, nawiązywania kontaktów, budowania marki, inwestycjami we własną infrastrukturę sprzedażową (a często także produkcyjną), zatrudnieniem kadr. Z dużymi wydatkami wiąże się także ekspansja w drodze fuzji i przejęć. W obu przypadkach najczęściej **warunkiem udanego wejścia na rynki zagraniczne jest pozyskanie zewnętrznego finansowania. Tymczasem w Polsce brak kapitału jest wskazywany jako jedna z najpoważniejszych barier dla ekspansji zagranicznej**, zwłaszcza w segmencie małych i średnich firm.

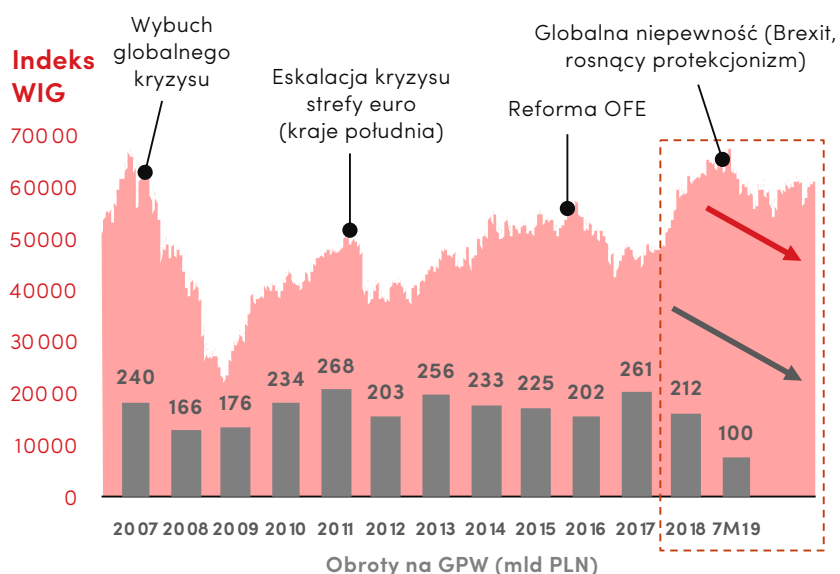
Finansowanie rozwoju przedsiębiorstw w naszym kraju jest zapewniane – poza ich własnymi środkami – przede wszystkim przez sektor bankowy. Jednak banki, ze względu na wymuszone regulacjami konserwatywne podejście do ryzyka, nie zawsze są efektywnym źródłem finansowania ekspansji zagranicznej. W tym kontekście szczególnie dużego znaczenia nabiera rynek kapitałowy, z natury nastawiony na bardziej ryzykowne przedsięwzięcia. Tymczasem **w Polsce udział rynku kapitałowego w finansowaniu gospodarki wynosi zaledwie 10-15%**, tj. o połowę mniej w porównaniu ze średnią europejską, podczas gdy w USA udział ten sięga aż 70%.

Odzwierciedleniem ograniczonych możliwości polskiego rynku kapitałowego jest m.in. porównanie kapitalizacji europejskich giełd. **Kapitalizacja warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych wynosi około 250 mld euro, jednak zaledwie połowa tej kwoty przypada na spółki krajowe.** Jeżeli przyjąć jako miernik skali finansowania rodzimych spółek przez giełdę relację ich giełdowej kapitalizacji do PKB, to **Polska (z wynikiem 28% w 2018 roku) wypada o blisko połowę słabiej od Niemiec czy Hiszpanii (przedział 45-55%), nie wspominając o Wielkiej Brytanii** (gdzie anglosaski model rynku finansowego przekłada się na przewagę instrumentów kapitałowych nad kredytem bankowym w strukturze finansowania). Co więcej, **w ostatnim czasie warszawska Giełda Papierów Wartościowych notowała wyraźny spadek obrotów**, a liczba firm wycofujących akcje z obrotu znacząco przekraczała liczbę debiutów. Jednym z głównych źródeł słabości polskiej giełdy jest struktura aktywów gospodarstw domowych, z których 80% ulokowana jest w krótkoterminowych aktywach (depozyty i gotówka w obiegu).

Polski rząd dostrzega potrzebę zwiększenia roli kapitału w finansowaniu rozwoju gospodarczego. Wyrazem tego jest **Strategia Rozwoju Rynku Kapitałowego**. Jej istotnym wsparciem mają być Pracownicze Plany Kapitałowe (PPK). Mogą one zapewnić dopływ nowych środków na GPW

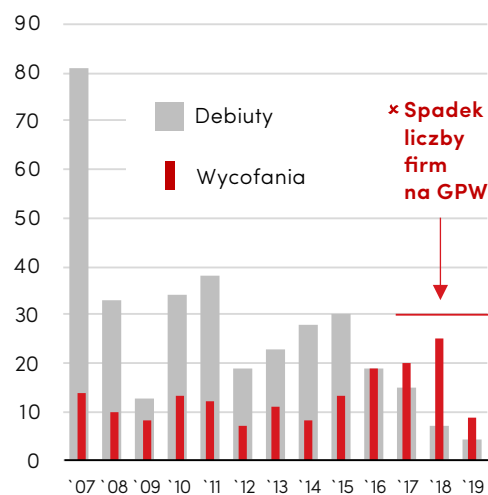
Rys. 39

### Notowania WIG i łączne obroty na Giełdzie Papierów Wartościowych, 2007-2019



Rys. 40

### Debiuty i wyjścia spółek z GPW, 2007-2019





w kwocie **od kilkunastu do ponad 30 mld PLN rocznie**. Związany z tym wzrost obrotów i płynności mógłby przyciągnąć większe zainteresowanie krajowych i zagranicznych inwestorów, co dodatkowo wzmocniłoby pozytywny efekt.

„Rozruszanie” warszawskiej giełdy dzięki PPK powinno ułatwić firmom dostęp do finansowania, wspierając m.in. ich potencjał do ekspansji zagranicznej. Trzeba jednak mieć świadomość, że **skala finansowania dostępnego za pośrednictwem GPW pozostanie ograniczona**. Z tego względu **istotny jest wzrost finansowania za pomocą innych instrumentów rynku kapitałowego**. Jednym z ważniejszych źródeł mogą być w tym kontekście **obligacje korporacyjne**. Jednak również na tym rynku w ostatnich latach panowała stagnacja – skumulowana wartość

korporacyjnych papierów dłużnych na polskim rynku w latach 2016–2018 utrzymywała się na poziomie około 70 mld PLN. Kluczowymi barierami rozwojowymi dla rynku obligacji korporacyjnych są wciąż relatywnie wysokie koszty emisji w zderzeniu z niską świadomością odnośnie jej zalet. Ważnym trendem jest rosnąca liczba regulacji, mających na celu poprawę przejrzystości i zwiększenia bezpieczeństwa tych instrumentów. Mogą one poprawiać ich wizerunek, oddziałując korzystnie na popyt. Z drugiej jednak strony, pojawia się ryzyko przeregulowania, wpływającego niekorzystnie na możliwość i opłacalność sięgania po te instrumenty. **Ważną rolę w stymulowaniu rozwoju rynku obligacji korporacyjnych odgrywać będzie przy tym sektor bankowy**, zapewniający firmom wsparcie w procesie planowania, organizowania i plasowania emisji.

## Lider na rynku obligacji korporacyjnych



**Piotr Wochniak**  
Dyrektor Biura  
Rynków Kapitałowych  
i Współpracy z Instytucjami  
Finansowymi

Od lat należymy do grona liderów polskiego rynku nieskarbowych papierów dłużnych (DCM – debt capital markets). Rynek ten obejmuje instrumenty dłużne emitowane przez przedsiębiorstwa, jednostki samorządu terytorialnego oraz banki. Instrumenty dłużne emitowane na krajowym rynku długu (w oparciu o polskie ustawodawstwo) to: obligacje, bankowe papiery wartościowe oraz listy zastawne.

Bank Pekao od wielu lat jest jednym z najbardziej aktywnych uczestników tego rynku. Aktualnie obsługujemy ponad 400 programów emisji papierów dłużnych. Utrzymaliśmy pozycję niekwestionowanego lidera rynku średnioterminowych emisji obligacji dla przedsiębiorstw przeprowadzonych na polskim rynku w pierwszej połowie 2019 r., zwiększając swój udział do 40 proc.

Łączna kwota nominalna wyemitowanych i niewykupionych obligacji nieskarbowych papierów dłużnych uplasowanych przez Bank Pekao to obecnie ok. 33,5 mld PLN. Bank Pekao SA uczestniczył we wszystkich największych benchmarkowych emisjach korporacyjnych dla spółek z różnych sektorów gospodarki, w tym m.in. branży energetycznej, wydobywczej, deweloperskiej, telekomunikacyjnej, finansowej.

Za swoje osiągnięcia na rynku obligacji w Polsce Bank był kilkakrotnie nagradzany przez GPW, w tym m.in. za największą wartość emisji nieskarbowych instrumentów dłużnych wprowadzonych na Catalist w 2018 roku.

Sukcesy, które osiągamy, są konsekwencją wieloletniego budowania doświadczonego zespołu, możliwości stałego rozwoju kompetencji pracowników oraz posiadania kompleksowej oferty w zakresie dłużnych rynków kapitałowych. Bank Pekao SA istotnie wpiera rozwój rynku poprzez bardzo aktywny obrót obligacjami nieskarbowymi na rynku wtórnym, budując wiarygodność oraz silnego partnera dla instytucji finansowych.



Wobec ograniczonego potencjału rodzimego rynku kapitałowego, interesującą opcją wspierającą finansowanie ekspansji zagranicznej polskich firm może być **poszukiwanie zagranicznych inwestorów skłonnych współfinansować ekspansję zagraniczną**. Mowa tu o funduszach PE, a w przypadku firm małych firm i start-upów – także Venture Capital. Słabą stroną takiego rozwiązania – poza koniecznością przekonania inwestora o opłacalności planowanego przedsięwzięcia – może być ryzyko utraty kontroli nad firmą. Zniechęca ono znaczną

część polskich przedsiębiorców do poszukiwania tego rodzaju inwestorów. Wyzwaniem byłoby w tym kontekście wypracowanie satysfakcjonującej dla obu stron formuły współpracy. Być może jest to zadanie dla państwa. Z jednej strony może ono tworzyć zachęty dla zagranicznych funduszy, przyciągające je do Polski. Z drugiej, w przypadku projektów wpisujących się w kluczowe kierunki strategii eksportu, może wspierać je poprzez przejęcie części ryzyka lub współfinansowanie.

## SAB Miller: udana strategia finansowania źródłem sukcesu ekspansji zagranicznej

Historia grupy browarniczej SAB Miller jest ciekawym przykładem strategii finansowania ekspansji zagranicznej. Notowana pierwotnie na giełdzie w Johannesburgu firma SAB pod koniec lat 90-tych ubiegłego wieku weszła na London Stock Exchange (LSE). Zapewniło jej to znaczny wzrost dostępności kapitału w porównaniu z rynkiem macierzystym, co z kolei umożliwiło sfinansowanie szeregu globalnych akwizycji na rynkach wysokorozwiniętych (w pierwszej kolejności wymieniając amerykańską Miller Brewing Company).

Rys. 41

Rynki działalności SAB Miller przed przejęciem przez Anheuser Busch InBev



Źródło: Financial Times

**Wejście na jedną z dużych giełd może zapewnić dostęp do znacznych zasobów, nie jest jednak proste.** Poza koniecznością spełnienia często wyśrubowanych wymogów formalnych, koniecznością jest też posiadanie odpowiedniej skali i rozpoznawalności biznesu. SAB wchodząc na giełdę londyńską był już nie tylko monopolistą na rynku w RPA, lecz także posiadał mocną pozycję w szeregu rozwijających się państw w Afryce, Europie (Węgry, Czechy) i Azji (Indie, Chiny).

Lista podobnie spektakularnych sukcesów nie jest zresztą długa – wiele innych zagranicznych spółek notowanych na LSE spisywało się co najwyżej przeciętnie, nie osiągając spodziewanego przez nie przyspieszenia rozwoju. **Przypadek afrykańskiego potentata może stanowić jednak inspirację także dla polskich przedsiębiorstw już aktywnych na rynkach zagranicznych, a rozważających intensyfikację swoich działań w tym zakresie.**

## Polityka wsparcia ekspansji zagranicznej

Istotnym elementem ułatwiającym ekspansję zagraniczną firm może być wsparcie państwa. Przy korzystnym otoczeniu zewnętrznym stymuluje ono dynamikę ekspansji i pomaga maksymalizować stopień wykorzystania potencjału biznesowego eksporterów. Jeszcze większego znaczenia nabiera jednak w momencie, w którym uwarunkowania ekonomiczne i geopolityczne stają się niesprzyjające.

**Dla przypomnienia, Polska stoi obecnie w obliczu kumulacji takich niesprzyjających czynników.**

Składają się na nie przede wszystkim:

1. **wyzwania strukturalne** (wzrost kosztów pracy – trudny do zneutralizowania przy ograniczonej wartości dodanej wyrobów i niskiej pozycji w globalnych łańcuchach dostaw, koszty energii);
2. **zmiany w otoczeniu geopolitycznym** (narażający globalny protekcjonizm i widmo wojen handlowych);
3. **czynniki cykliczne** (oczekiwane ochłodzenie koniunktury gospodarczej w państwach Europy Zachodniej, a w szczególności w Niemczech, przy ich dominującym udziale w strukturze geograficznej polskiego eksportu).

**W tej sytuacji przemyślana i skuteczna polityka wsparcia polskich firm przez instytucje państwowe może być kluczem do utrzymania wysokiej dynamiki ekspansji zagranicznej.** O ocenę tego czynnika można pokusić się bazując na dotychczasowych doświadczeniach Polski i porównując je z przykładami najlepszych praktyk stosowanych w innych państwach. W tym celu narzędzia wsparcia ekspansji zagranicznej można pogrupować na

2 główne bloki: **wsparcie operacyjne** (promocja, pomoc w nawiązaniu kontaktów zagranicznych, doradztwo, usługi prawne, techniczne, analityczne, szkolenia itp.) oraz **wsparcie finansowe**.

### Rozwój wsparcia operacyjnego

Choć w Polsce system wsparcia eksporterów i promocji gospodarki na zewnątrz ma długie tradycje, to niektóre jego elementy budziły w przeszłości dość powszechne zastrzeżenia. Do najważniejszych z nich zaliczyć można m.in.:

- A** Brak jednolitej, odrębnej strategii oraz spójnego systemu promocji
- B** Nadmierne rozproszenie działań i brak efektywnej koordynacji pomiędzy realizującymi je instytucjami
- C** Brak należytej współpracy pomiędzy Ministerstwami Gospodarki i Spraw Zagranicznych w zakresie zadań promocyjnych realizowanych przez placówki zagraniczne
- D** Nieefektywną strukturę geograficzną zagranicznych placówek promocyjnych, z których większość zlokalizowano w państwach europejskich. Tymczasem ekspansja polskich firm na terenie Europy obarczona jest względnie najmniejszymi barierami.

Wymienione wady polskiego systemu skutkowały jego ograniczoną efektywnością. Brak koordynacji przekładał się na niewystarczającą wiedzę polskich instytucji na temat potrzeb i potencjału polskich firm. W takich warunkach przygotowanie atrakcyjnego pakietu usług i skuteczna realizacja zadań były mocno utrudnione.



**W 2017 r. podjęto próbę wyeliminowania wymienionych wyżej niedostatków poprzez centralizację systemu.** Powołano Polską Agencję Inwestycji i Handlu (PAIH, powstałą na bazie dawnego PAIILZ), którą uczyniono odpowiedzialną za wspieranie eksportu i promocję polskiej gospodarki. Do zadań PAIH należy tworzenie zagranicznych placówek (Zagraniczne Biura Handlowe – ZBH), tworzonych w miejsce dawnych Wydziałów Promocji Handlu i Inwestycji (WPHI) działających przy ambasadach. PAIH, jako instytucja centralna, odpowiada za koordynację działań ZBH z instytucjami krajowymi i ogólną polityką gospodarczą Polski, jak również ze zrzeczeniami przedsiębiorców. Zrewidowano przy tym lokalizację ZBH, **kładąc większy nacisk na najbardziej perspektywiczne rynki pozaunijne**, a także zmieniono kryteria oceny ich pracowników na bardziej pro-efektywnościowe. Zadbano również o **poprawę przejrzystości całego systemu wsparcia ekspansji zagranicznej**, kumulując dotyczące go informacje na jednej platformie – Portalu Promocji Eksportu ([www.trade.gov.pl](http://www.trade.gov.pl)).

### Wsparcie finansowe

Finansowe wsparcie ekspansji zagranicznej polskich opiera się zarówno na instytucjach państwowych (KUKE, BGK), jak i komercyjnych (banki, w tym Bank Pekao SA).

**Instrumentarium dostępne dla polskich firm jest dość szerokie**, obejmując bezpośrednio finansowanie eksporterów, dopłaty do oprocentowania kredytów, finansowanie dla zagranicznych nabywców polskich produktów, finansowanie polskich inwestycji za granicą, ubezpieczenia należności i inwestycji zagranicznych czy gwarancje ubezpieczeniowe. W ostatnich latach, równoległe do zmian w systemie wsparcia operacyjnego, podjęto **wysiłki zmierzające do zwiększenia skuteczności narzędzi wsparcia finansowego**. Objęły one m.in. wzrost wolumenów ubezpieczanych kredytów i zwiększenie podejmowanego ryzyka ubezpieczeniowego, usprawnienie procesu obsługi klienta czy zwiększenie aktywności w zakresie finansowania kontraktów eksportowych.

### Jak to robią najlepsi?

Przykłady najbardziej efektywnych systemów wspierania ekspansji zagranicznej w państwach Europy Zachodniej pozwalają wskazać **kilka wspólnych fundamentów**, na których one bazują, takich jak:

- A** Jasny podział obowiązków
- B** Ścisła współpraca poszczególnych instytucji wspierających ekspansję pomiędzy sobą, jak również z innymi instytucjami i organizacjami odpowiedzialnymi za rozwój gospodarczy w kraju

### C Centralizacja



Niemcy

Jako modelowy wskazać można system wspierania ekspansji zagranicznej w Niemczech. Opiera się on na **współpracy instytucji rządowych i prywatnych**, a jego głównymi filarami są:

1. ze strony rządowej – Ministerstwo Gospodarki i Energii (BMWi) i federalna agencja wspierania rozwoju gospodarczego Germany Trade & Invest (GTAI)
2. ze strony sektora prywatnego – bilateralne Zagraniczne Izby Handlowe (AHK), działające w ramach Zrzeszenia Izb Handlowych i Przemysłowych (DIHK). Umożliwia to wymianę wiedzy i koordynację działań ze zrzeszonymi w DIHK regionalnymi i lokalnymi Izdami Przemysłowymi (IHK).
3. jako uzupełnienie systemu – misje zagraniczne (głównie przy ambasadach i konsulatach), szczególnie istotne w przypadku tych krajów, w których nie działają AHK.

**Konstrukcja modelu niemieckiego zapewnia bardzo wysoką efektywność.** Izby Handlowe (AHK), mając podstawę bezpośrednio w biznesie, działając w jego imieniu i współpracując z Izdami Przemysłowymi (IHK), mają znakomite rozeznanie co do potrzeb i potencjału niemieckich firm. Jednocześnie, pomimo oparcia systemu na 3 filarach, **jego centralizacja jest stosunkowo silna**. Izby Handlowe działają w ramach zrzeszenia (DIHK), co zapew-



nia koordynację. Dodatkowo, system zakłada ich ścisłą współpracę z instytucjami państwowymi (w szczególności z GTAI), dzięki czemu możliwe jest zapewnienie spójności ich działań z polityką eksportową państwa.

**Państwo zapewnia przy tym współfinansowanie AHK, wspiera ekspansję zagraniczną w obszarach nie pokrywanych przez te izby** (np. poprzez wspieranie ekspansji zagranicznej SME czy jako hub wiedzy) **i organizuje finansowanie**. To ostatnie realizowane jest za pośrednictwem kilku instytucji (KfW Group, AKA Bank, w zakresie ubezpieczeń – Euler Hermes).



## Wielka Brytania

Inny model wsparcia ekspansji przyjęto w Wlk. Brytanii. Przypadek Wlk. Brytanii jest szczególnie interesujący ze względu na fakt, że również w tym państwie – podobnie jak w Polsce – w ostatnim czasie (2016 r.) przeprowadzono reformę całego systemu. Ma ona być odpowiedzią na wyzwania narastające w globalnych relacjach międzynarodowych, w przypadku Wlk. Brytanii potęgowanych dodatkowo przez perspektywę Brexitu. Reforma ma na celu centralizację systemu poprzez utworzenie rządowego Departamentu Handlu Zagranicznego (DIT). Departamentowi temu podlega większość organów i narzędzi wspierania ekspansji zagranicznej, zarówno na poziomie operacyjnym, jak i finansowym (to drugie za pośrednictwem podległej DIT agencji


UK Export Finance (UKEF). Nowa brytyjska strategia wspierania eksportu definiuje przy tym **4 główne obszary barier w ekspansji zagranicznej**. Są to:

- A** Finansowanie
- B** Dostęp do rynków
- C** Brak wiedzy
- D** Postawy brytyjskich firm i potencjalnych odbiorców ich produktów.

Obniżaniu każdej z wymienionych barier precyzyjnie przypisano dedykowane instytucje wraz z zakresem ich zadań.

Inne kraje UE stosują różne modele systemów wspierania ekspansji zagranicznej. W niektórych państwach funkcjonuje model dominującej roli państwa (np. Dania za pośrednictwem organów Ministerstwa Spraw Zagranicznych czy Hiszpania poprzez rządową agencję ICEX), a inne stawiają na model kooperacji z biznesem (np. zarządzana wspólnie przez szwedzki rząd i przedstawicieli biznesu agencja Business Sweden). Cechą wspólną jest jednak dążenie do centralizacji, przejawiające się trwającą od lat konsolidacją instytucji odpowiedzialnych za wspieranie ekspansji zagranicznej.

## Model wsparcia ekspansji zagranicznej według strategii eksportowej Wlk. Brytanii

Bariery ekspansji	Działania państwa	Realizacja
x Dostęp do finansowania	 <b>Finansowanie</b> Finansowania / ubezpieczenia dla eksportu w obszarach nie pokrywanych przez prywatny sektor finansowy	UKEF jako część DIT: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kredyty eksportowe</li> <li>• Rozwiązania trade finance</li> <li>• Ubezpieczenia eksportu</li> <li>• Doradztwo ekspertów</li> </ul>
x Ograniczone kontakty zagraniczne x Dostęp do rynków i bariery handlowe	 <b>Nawiązywanie kontaktów</b> Łączenie brytyjskiego biznesu z zagranicznymi rynkami i nabywcami	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wizyty i misje dyplomatyczne</li> <li>• Przedstawiciele rządu: ambasadorowie, komisarze ds. handlu, wysłannicy zagraniczni</li> <li>• Międzynarodowe targi dostawców</li> </ul>
x Brak zasobów wiedzy	 <b>Informacja</b> Zapewnienie dostępu do wiedzy, doradztwo i praktyczne wsparcie	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Platforma great.gov.uk</li> <li>• Doradcy handlowi DIT</li> <li>• Eksperti finansowi UKEF</li> <li>• Biuro własności intelektualnej</li> <li>• Zespoły ekspertów sektorowych</li> </ul>
x Postawy brytyjskich przedsiębiorców x Świadomość brytyjskich produktów i marek wśród zagranicznych odbiorców	 <b>Zachęty i promocja</b> Wsparcie firm rozpoczynających lub planujących działalność eksportową	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kampania promocyjna GREAT Britain</li> <li>• Brytyjscy czempioni eksportowi</li> <li>• Platforma great.gov.uk</li> </ul>

## Czy polski system wsparcia ekspansji zagranicznej może być skuteczny?

**Polski system wspierania ekspansji zagranicznej ma potencjał, aby stać się skutecznym narzędziem o wysokiej użyteczności dla polskich firm.**

Przede wszystkim, **pozytywnie należy ocenić kierunek reform**, jakim został on poddany w ostatnich latach. Utworzenie PAIH jako centralnej instytucji zarządzającej siecią zagranicznych placówek wspierających ekspansję, sprecyzowanie zakresu ich zadań i ustanowienie pro-efektywnościowych kryteriów oceny wykonywanej pracy **odpowiada najlepszym międzynarodowym standardom**. Pozytywnie należy również ocenić próbę **uporządkowania polityki informacyjnej** dotyczącej wsparcia ekspansji zagranicznej. Wreszcie nacisk na wzrost wolumenów finansowania kontraktów eksportowych i ubezpieczeń tej działalności **świadczy o wadze, jaką polski rząd przywiązuje do wsparcia ekspansji zagranicznej**. Mimo to, można wskazać obszary, w których polski system wspierania ekspansji zagranicznej może zostać jeszcze bardziej wzmocniony.

Do potencjalnych działań w tym zakresie można zaliczyć:

**1. Dalszą centralizację odpowiedzialności i zarządzania, zwiększanie przejrzystości systemu i usprawnianie polityki informacyjnej.** Na dzień dzisiejszy Portal Promocji Eksportu wymienia – poza PAIH i jej ZBH – aż 7 różnych instytucji (wliczając izby gospodarcze i stowarzyszenia firm z sektora prywatnego) oferujących wsparcie merytoryczne eksporterom. Ich zbytnie rozproszenie może utrudniać firmom docieranie do

właściwego wsparcia w konkretnym obszarze. Komplikuje ono również skuteczną koordynację działań i wymiany wiedzy, w szczególności pomiędzy instytucjami państwowymi i prywatnymi.

**2. Konsekwentne kontynuowanie procesu budowania kompetencji, gromadzenia wiedzy i nawiązywania zagranicznych kontaktów**, które mogłyby wykorzystywać polskie firmy. PAIH jest instytucją młodą, a proces tworzenia przez nią ZBH zakończył się dopiero niedawno. Oznacza to, że system nie osiągnął jeszcze pełnej sprawności operacyjnej.

**3. Zwiększenie skali.** Polski system wspierania ekspansji zagranicznej znacznie ustępuje swoim zachodnim odpowiednikom pod względem skali. Jest to widoczne m.in. pod względem budżetów przeznaczanych na promocję zagraniczną, dostępnych zasobów ludzkich czy wartości udzielanego wsparcia finansowego.

**4. Elastyczne dostosowywanie systemu wsparcia do dynamicznie zmieniających się globalnych modeli biznesowych.** W wielu państwach europejskich systemy takie nieustannie ewoluują. Koniecznością staje się uwzględnienie rosnącej roli globalizacji, internacjonalizacji łańcuchów dostaw i transgranicznych powiązań w działalności firm. Generuje to potrzebę opracowywania kryteriów wsparcia, zapewniających jego alokację do właściwych adresatów. Takie zdynamizowane podejście do wspierania eksportu jest koniecznością w warunkach rosnącej konkurencji pomiędzy takimi systemami w różnych krajach.



**Rys. 43** Wybrane systemy wsparcia ekspansji zagranicznej w liczbach

Finanse



Zasoby ludzkie

**Budżet PAIH (2018)**

- 90 mln PLN (ok. 20 mln EUR)

**Liczba placówek PAIH**

- 70

**Liczba pracowników PAIH**

- <200 na początku 2019 r.

**Wydatki państwa na promocję eksportu (2017)**

- Blisko 200 mln EUR

**Budżet AHK (2017)**

- Blisko 200 mln EUR (dofinansowanie państwa + własne wpływy komercyjne)

**Liczba placówek AHK**

- 140

**Liczba pracowników AHK**

- Około 2 tys.

**Wydatki na promocję eksportu**

- Około 400 mln EUR rocznie

**Liczba placówek dyplomatycznych**

- 270 w 168 krajach

**Budżet ICEX (2017)**

- 80 mln EUR

**Liczba placówek ICEX**

- Blisko 100

**Liczba pracowników ICEX**

- Około 600

**Wydatki na wsparcie operacyjne ekspansji zagranicznej (2017)**

- Około 70 mln EUR

**Liczba pracowników zaangażowanych we wsparcie ekspansji zagranicznej**

- Około 600

Źródło: PAIH, GTAI, KfW, ICEX, UKEF, The European Economic and Social Committee, Ramboll Management Consulting

## Bankowość korespondencka wsparciem biznesu zagranicznego naszych klientów

**Robert Smuga**

Dyrektor Departamentu Instytucji Finansowych i Powiernictwa

Bank Pekao posiada rozległą sieć banków korespondentów. Współpracujemy z ponad 1500 bankami zagranicznymi z ponad 100 krajów, dzięki czemu nasi klienci mogą korzystać z produktów wspomagających ich międzynarodową ekspansję. Stale rozszerzamy naszą zagraniczną infrastrukturę rozliczeniową umożliwiając efektywny transfer środków w wielu walutach z lub do praktycznie każdego kraju na świecie. Jednocześnie jesteśmy wiodącym bankiem ko-

respondentem dla zagranicznych instytucji finansowych, co znakomicie ułatwia rozliczanie kontraktów w PLN.

Współpraca z międzynarodowymi partnerami daje także klientom Banku Pekao dostęp do produktów i rozwiązań umożliwiających finansowanie handlu i zabezpieczenie przed ryzykiem rozliczeniowym i ryzykiem kontrahenta. Wykorzystując naszą szeroką sieć korespondentów ułatwiamy Klientom korporacyjnym nawiązanie nowych relacji biznesowych i pomagamy w dostępie do obsługi bankowej na danym rynku.

Coraz częściej widzimy też zainteresowanie naszych klientów inwestycjami portfelowymi na rynkach zagranicznych – zarówno w udziałowe jak i dłużne papiery wartościowe. Dzięki sieci naszych agentów mamy możliwość sprawnego rozrachunku transakcji na zagranicznych papierach wartościowych oraz ich bezpiecznego przechowywania.

## Czego w tym zakresie oczekują polskie firmy?

Według badań Polskiego Instytutu Ekonomicznego, odsetek innowacyjnych, zaawansowanych technologicznie polskich eksporterów korzystających z państwowych narzędzi wsparcia ekspansji zagranicznej w 2017 r. **wyniósł blisko 44% i wzrósł o 10 punktów procentowych od 2013 roku**. Jednak zaledwie 1% tych firm wskazało instrumenty wsparcia eksportu jako kluczowe dla rozwoju ich działalności zagranicznej. Te same badania wykazały, że **głównymi barierami dla firm** są:

1. **nieadekwatność dostępnych narzędzi do potrzeb** poszczególnych firm;
2. **słaba znajomość tych narzędzi** wśród potencjalnych beneficjentów (firm).

Z innych badań przeprowadzonych wśród polskich firm (np. badanie eksporterów produktów rolno-spożywczych zrealizowane przez KPMG) wynika, że **jako najbardziej skuteczne narzędzia** wsparcia przedsiębiorcy postrzegają:

- A Organizację / pomoc w organizacji zagranicznych eventów (targi, wystawy, misje handlowe, spotkania z zagranicznymi firmami);
- B Informacje o zagranicznych regulacjach;
- C Informacje o rynkach.

Z kolei jako najmniej skuteczne oceniono takie instrumenty, jak szkolenia personelu, porady i warsztaty oraz zachęty podatkowe.

Powyższe spostrzeżenia powinny być uwzględnione przy wprowadzaniu dalszych modyfikacji w systemie wsparcia ekspansji zagranicznej. Wyniki badań wskazują, że **firmy zainteresowane są przede wszystkim wsparciem w zakresie nawiązywania kontaktów, plasowania i promowania produktów na rynkach zagranicznych oraz praktyczną wiedzą ułatwiającą prowadzenie na nich działalności**. Są to obszary wymagające względnie najwyższych kompetencji zaangażowanych pracowników i największych nakładów – a tym samym, generujące najwyższe koszty dla systemu wsparcia.

**Globalnych czempionów nie zbudujemy od zaraz – „gen internacjonalizacji” powinien być zaszczerpiany firmom już od pierwszych lat ich działalności**

Podwaliny pod globalny sukces zwykle tworzą nie latami, ale nawet dekadami. Im szybciej jednak firmy wkraczają na rynki zagraniczne, tym większe są szanse na ich dynamiczny i inteligentny wzrost. Ekspansja zagraniczna na wczesnym etapie rozwoju znacząco poszerza spektrum potencjalnych odbiorców, przede wszystkim zaś umożliwia zdobywanie cennego doświadczenia i know-how, a także stopniowe budowanie bazy wiedzy o zagranicznych rynkach (w tym o partnerach biznesowych).

Problem jednak w tym, że im mniejsze są podmioty, tym natrafiają one na zwykle poważniejsze bariery internacjonalizacji. Potwierdzają to porównania europejskie, w świetle których **Polska zalicza się do krajów Unii Europejskiej o jednym z najniższych odsetków eksporterów w sektorze MŚP**, a firmy te odpowiadają za relatywnie niewielką część polskiego eksportu (ok. 1/3 łącznych przychodów z tego tytułu).

Rys. 44

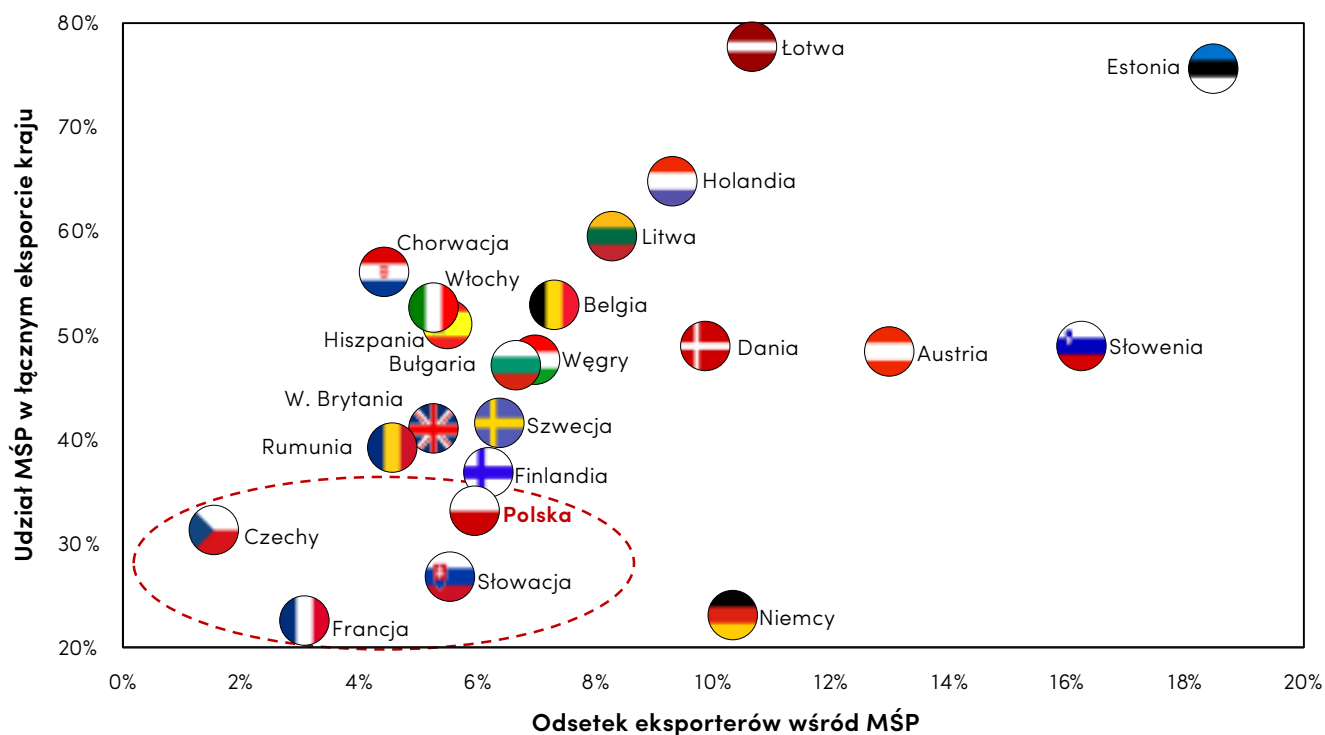
### Barriere wykorzystania narzędzi wsparcia eksportu przez firmy innowacyjne i zaawansowane technologicznie\*

Odsetek firm wskazujących na główne bariery wykorzystania wsparcia ekspansji zagranicznej (%)



\* Wyniki badań przeprowadzonych na próbie 211 firm na przełomie lat 2017 i 2018  
Źródło: Polski Instytut Ekonomiczny



**Rys. 45 Aktywność eksportowa polskich MŚP na tle wybranych krajów UE, 2017**

Źródło: Eurostat, GUS, Analizy Pekao

Na słabą aktywność eksportową polskiego sektora MŚP składa się przede wszystkim b. niski odsetek firm sprzedających na rynki zagraniczne wśród najmniejszych podmiotów (do 9 pracujących). Badania te potwierdzają potrzebę ukierunkowania wsparcia systemowego internacjonalizacji zwłaszcza na firmy przejawiające duże ambicje rozwojowe, jednak z uwagi na ograniczone możliwości kapitałowe nie dysponujące wystarczającą siłą przebicia ani wiedzą do tego, by realizować je także poza granicami naszego kraju.

### Banki komercyjne także mogą być ważnym elementem systemu wsparcia ekspansji zagranicznej polskich firm

System wsparcia eksportu w Polsce został w przeszłości zaprojektowany w taki sposób, aby w finansowanie działalności eksporterów angażować również banki komercyjne. Oferowane przez nie instrumenty z zakresu tzw. export finance mogą być niezastąpionym wsparciem dla firm wychodzących ze swoją działalnością na rynki zagraniczne, przyczyniając się m.in. do:

- **poprawy płynności finansowej** – eksporter otrzymuje na bieżąco środki finansowe niezbędne do zapewnienia płynności. Następuje

to tuż po okazaniu niezbędnej dokumentacji świadczącej o dostawie towarów i usług do Importera;

- **wzrostu konkurencyjności udzielanych kredytów kupieckich** – dzięki produktom structured export finance, eksporterzy mogą zaoferować swoim międzynarodowym odbiorcom nie tylko produkty, ale również źródło finansowania na ich zakup, wydłużając spłatę nawet do 10 lat;
- **finansowania na bilans importera** – przerzucenie ryzyka finansowania z eksportera na zagranicznego odbiorcę (importera), które obciąża bilans tego drugiego;
- **ochrony eksportera przed ryzykiem politycznym** – zdjęcie ryzyka z eksportera w przypadku dostawy towarów do egzotycznych destynacji.

Praktyka ostatnich lat pokazywała jednak, iż polskie banki w ograniczonym stopniu angażowały się w specjalistyczne finansowanie eksportu, nie rozwijając w tym obszarze niezbędnej ekspertyzy. Bank Pekao stanowi na tym tle pozytywny wyjątek, czego odzwierciedleniem jest fakt utworzenia dedykowanego departamentu oferującego szeroką gamę produktów w tym obszarze.

# Pekao dostawcą optymalnych rozwiązań finansowania handlu zagranicznego



**Piotr Stolarczyk**  
Dyrektor Departamentu  
Bankowości Międzynarodowej  
Finansowania Eksportu

Od dłuższego już czasu wśród naszych Klientów obserwujemy coraz większe zainteresowanie poszukiwaniem odległych rynków zbytu.

Z naszych doświadczeń wynika, że są to rynki bardzo chłonne, co pozwala firmom uzyskać wzrost sprzedaży przy zwiększonej marży.

Klient, wychodząc za granicę ze swoją ofertą, powinien aktywnie współpracować z Bankiem, gdyż dzięki szerokiej palecie produktów finansowania eksportu zapewniamy bezpieczeństwo w rozliczeniu transakcji, a także uatrakcyjniamy ofertę handlową finansowanie, które jest atutem w konkutowaniu na arenie międzynarodowej.

Podsumowując, warto korzystać z naszej ekspertyzy – zaufało nam już kilkadziesiąt firm, dla których wypracowujemy optymalne rozwiązania, dopasowane do modelu biznesowego oraz branży, w której na co dzień funkcjonują, jak również docelowych rynków geograficznych, na których planują swój rozwój.



**Bank Pekao**

**Wraz z naszymi Klientami dbamy o ich rozwój na globalnych rynkach**

✓ Pracujemy na ponad 100 transakcjach w ponad 40 krajach



Branża energetyczna



Sektor budowlany



Przetwórstwo przemysłowe



Przemysł stoczniowy



Transport



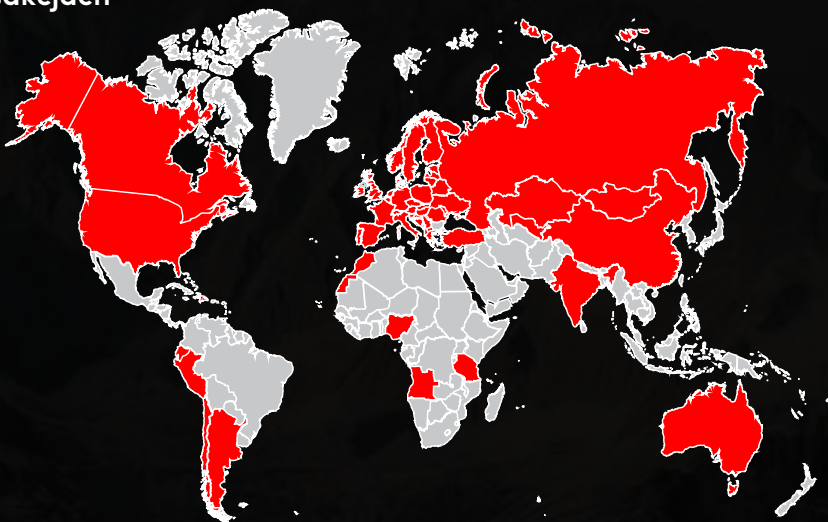
Górnictwo



Maszyny rolnicze



FMCG



## Dlaczego warto skorzystać z produktów Structured Export Finance w Banku Pekao S.A.?

Jesteśmy z naszymi Klientami na każdym etapie: od procesu decyzyjnego w zakresie ekspansji zagranicznej po rozliczanie transakcji:

- Dysponujemy wszechstronnymi kompetencjami, świadczymy Państwu kompleksowe usługi doradcze, wspierając Państwa już na etapie koncepcyjnym inwestycji;
- Proponujemy struktury finansowania optymalne dla charakteru prowadzonej działalności, ściśle współpracując z Ubezpieczycielem kredytów eksportowych już na wczesnym etapie strukturyzowania transakcji;
- Proponujemy konkurencyjne warunki finansowania działalności eksportowej, które charakteryzuje zdjęcie ryzyka płatności i ryzyka kredytowego z polskiego eksportera, nieobciążające bilansu eksportera;
- Wspieramy eksport do krajów na całym świecie – nawet do egzotycznych destynacji o podwyższonym ryzyku.

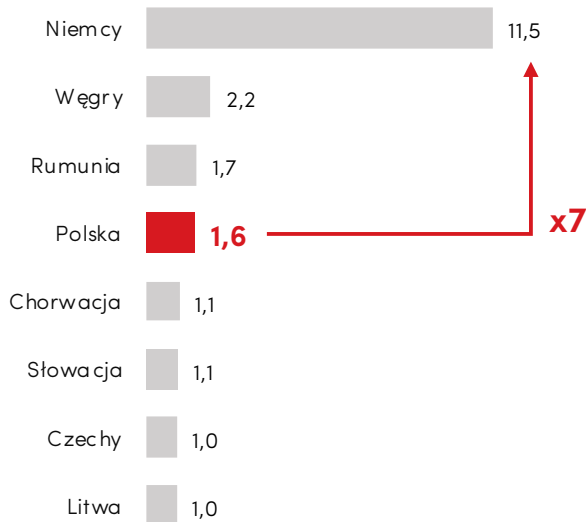
## Droga polskich firm do statusu globalnych czempionów będzie prowadzić przez osiągnięcie dominującej pozycji w Europie Środkowo-Wschodniej

Na dzień dzisiejszy liczba polskich firm, które są zdolne do osiągnięcia statusu międzynarodowego czempiona nie jest zbyt duża. Ranking Polityka Insight wymienia **jedynie dwa koncerny, które osiągnęły już taką pozycję**: są to Orlen i KGHM. Pojawia się tu problem skali. Choć wiodące polskie firmy są licznie obecne w gronie największych przedsiębiorstw z regionu Europy Środkowo-Wschodniej, wciąż dzieli je **bardzo duży dystans w stosunku do koncernów z wysoko rozwiniętych państw zachodnich**. Zdecydowany lider pod względem obrotów w naszym kraju, Grupa Orlen (przychody ponad 2-krotnie wyższe od 2. w rankingu firmy Jeronimo Martins) uplasowałaby się dopiero pod koniec 3. dziesiątki największych firm niemieckich. **Przeciętna niemiecka firma generuje 7-krotnie wyższe obroty i zatrudnia blisko 3-krotnie więcej pracowników od przeciętnej firmy polskiej**. Przy tak dużej dysproporcji skali w stosunku do wiodących firm globalnych osiągnięcie masy krytycznej pozwalającej polskim firmom na budowę międzynarodowych czempionów jest dużym wyzwaniem.

Rys. 46

### Skala działalności polskich firm przetwórstwa przemysłowego

Przychody na 1 firmę w przetwórstwie przemysłowym (mln euro), 2017



Źródło: Eurostat, Analizy Pekao

Bariery w postaci względnie małej skali działalności nie da się pokonać z dnia na dzień. Modelowo ekspansja zagraniczna odbywa się poprzez kolejne szczeble rozwoju organicznego. Firma rozpoczyna sprzedaż eksportową na wybrane rynki zagraniczne. W ślad za nią mogą pójść inwestycje wspierające, a finalnie – uruchomienie produkcji bezpośrednio na danym rynku. Zebrane doświadczenia mogą zostać następnie wykorzystane do przeniesienia działalności do kolejnego kraju. **Szansę na przyspieszenie całego procesu dają zagraniczne fuzje i akwizycje**. Umożliwiają one przejęcie już zorganizowanych procesów, gotowych kanałów sprzedaży, rozpoznawalnej na danym rynku docelowym marki, a często również know-how i technologii umożliwiającej przyspieszenie rozwoju przejmującej firmy. Tu jednak ponownie **pojawia się kwestia możliwości, determinowana przez skalę**.

Polskie firmy prowadziły w ostatnich latach aktywność akwizycyjną na rynkach zagranicznych. **W latach 2013–2018 dokonywały one poza granicami kraju od kilkunastu do ponad 20 fuzji o łącznej wartości w przedziale 0,5–1,5 mld euro rocznie**. Trzeba jednak podkreślić, że w ostatnich 3 latach liczba zagranicznych przejęć zrealizowanych przez polskie przedsiębiorstwa była zbliżona do znacznie mniejszych od naszego kraju Czech. Wynik ten trudno zatem uznać za imponujący. Jak się jednak wydaje, **istnieje znaczna przestrzeń do rozwinięcia tego rodzaju aktywności**.

Szereg polskich firm osiągnęło już skalę działalności sprawiającą, że rynek krajowy stał się dla nich zbyt ciasny. **Ekspansja zagraniczna staje się koniecznym warunkiem ich dalszego rozwoju**. Choć znacznie ustępują one rozmiarami wiodącym przedsiębiorstwom z Europy Zachodniej, to wyróżniają się na tle naszego regionu, dysponując na jego tle znacznymi zasobami i potencjałem akwizycyjnym. Właściwa dla nich wydaje się **dwutorowa strategia ekspansji zagranicznej, oparta na:**

- 1. przejęciach wiodących firm na innych, mniejszych od polskiego rynkach w regionie Europy Środkowo-Wschodniej**. Często znajdują się one w zasięgu finansowym polskich przedsiębiorstw. Jednocześnie, zbliżona specyfika rynków w naszym regionie Europy przekłada się na podobieństwa pomiędzy działającymi na tych rynkach firmami. Ułatwia to konsolidację przeję-

# Bank Pekao – niedościgniony lider rozwiązań structured finance



**Dieter Lobnig**  
Dyrektor Departamentu  
Bankowości Inwestycyjnej  
i Finansowania Nieruchomości

Obserwujemy coraz większe ambicje polskich firm związanych z rozwojem zagranicznym. Wraz z internacjonalizacją krajowych przedsiębiorstw rośnie rola banków we wspieraniu Klientów w tym zakresie.

Bank Pekao dostarcza zarówno rozwiązania umożliwiające finansowanie ekspansji, jak też otwiera oddziały banku, które będą towarzyszyć Klientom w rozpoczynaniu i rozwijaniu globalnego rozwoju. W tym kontekście podążamy za potrzebami naszych Klientów i służymy im wsparciem również poza granicami naszego kraju, czego dowodem są ostatnie transakcje, takie jak np. finansowanie akwizycji w Chorwacji.

Jednocześnie dostarczamy finansowanie strukturyzowane i doradzamy przy projektach infra-

strukturalnych, takich jak inwestycje w segmencie nieruchomości komercyjnych realizowane zarówno przez krajowych, jak i zagranicznych Klientów. Kadra menedżerska polskich firm jest przyzwyczajona do finansowania inwestycji w oparciu o lokalny rynek. Przedsiębiorcy finansują transgraniczną akwizycję bądź budowę fabryki, poprzez zaciągnięcie kredytu czy emisję dłużów polskim sektorze bankowym, który charakteryzuje się dużą nadpłynnością, a co za tym idzie niskim kosztem długu korporacyjnego w porównaniu z kosztem kredytu na rynkach egzotycznych.

Jednakże oczekiwania Klientów w zakresie finansowania handlu zagranicznego ewoluują wraz ze zmianą struktury geograficznej ekspansji zagranicznej. Inwestycje w bardziej egzotycznych krajach wymuszają na bankach dostosowywanie sposobów finansowania do warunków odmiennych niż panujące w Unii Europejskiej. Tutaj pomocny może być system gwarantowanych ubezpieczeń eksportowych.

Klienci oczekują od banku kompleksowego podejścia, zatem bank w relacji z Klientem występuje jako bank-przewodnik, instytucja finansująca, ale też cenny doradca w poszukiwaniu celów do przejęcia czy też pozyskiwania inwestorów do dalszej ekspansji.

## Przykłady transakcji z udziałem Pekao

**Stokrotka Sp. z o.o.**



**131 000 000 zł**  
Kredyt Terminowy  
Kredyt Obrotowy Linia  
Gwarancyjna

Wyłączny Kredytodawca  
2019


**Thunder Holdco BE NV**  
Polflam Sp. z o.o.



**42 000 000 EUR**  
Kredyt akwizycyjny  
i odnawialny

Wyłączny Kredytodawca  
2019


**Warsaw Varso**



**EUR 300 000 000**  
Investment Loan

Agent  
2018

**Studenac**



**60 mln EUR**  
Senior Facilities

Enterprise Investors  
MLA  
Croatia, 2018

**Inter Cars S.A.**



**1 375 000 000 zł**  
Kredyt konsorcjalny  
Pierwotny Kredytodawca

Agent Kredytu  
Agent Zabezpieczeń  
2018

**DCT Gdańsk**



**382 500 tys. EUR**  
Senior Facilities  
PSA, IFM, PFR

MLA  
Poland, 2019

**Synthos S.A.**



**850 000 000 EUR**  
Kredyt konsorcjalny

Główny Organizator  
Pierwotny Kredytodawca  
Agent Zabezpieczeń  
2018



mowanych biznesów i pozwala na względnie szybkie osiągnięcie synergii. Zajęcie pozycji „regionalnych gwiazd” umożliwiłoby osiągnięcie rozmiarów zauważalnych przynajmniej w skali Europy. To z kolei znacząco zmieniłoby możliwości dalszej ekspansji;

**2. stopniowym zwiększaniu obecności na wysoko rozwiniętych rynkach Europy Zachodniej poprzez ekspansję organiczną bazującą na sprzedaży eksportowej.** Ekspansję tę należy wspierać przejęciami mniejszych, lokalnych spółek, uzyskując w ten sposób dostęp do kanałów dystrybucji i marek rozpoznawalnych przynajmniej regionalnie na docelowym rynku. Stworzony w ten sposób przyrutek może zostać w dalszej kolejności rozszerzony dzięki wykorzystaniu masy krytycznej zbudowanej w oparciu o konsolidację biznesów w Europie Środkowo-Wschodniej.

Można wskazać przykłady polskich firm, które dzięki zastosowaniu takiej strategii osiągają imponujące wyniki. Jak się wydaje, zapewnia ona największe prawdopodobieństwo odniesienia sukcesu. Istotnym jej elementem będzie skuteczne wsparcie polskich firm w procesie zagranicznych

przejęć i akwizycji. Pojawia się tutaj ważna rola dla krajowego sektora bankowego i współpracujących z nim międzynarodowych instytucji finansowych wyspecjalizowanych w obsłudze rynku M&A.

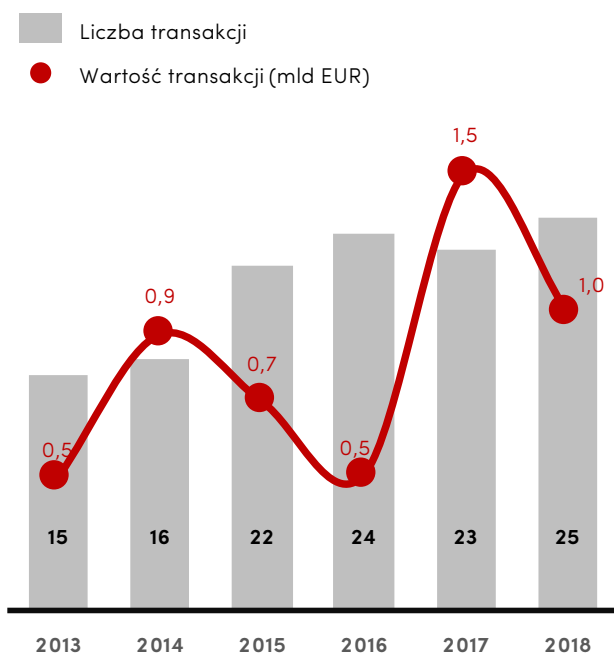
### Krajowe specjalizacje i rynki eksportowe – gdzie szukać szans dla Polski?

Choć Polska nie może się jeszcze pochwalić dużą liczbą firm o prawdziwie globalnym zasięgu, to jednak **w niektórych przypadkach polscy gracze już teraz śmiało konkurują ze światowymi liderami. Dotyczy to w szczególności wybranych branż gospodarki, które możemy nazywać krajowymi specjalizacjami**, a w których lokalnym przedsiębiorstwom udało się najlepiej wykorzystać nasze międzynarodowe przewagi konkurencyjne.

Krajowe specjalizacje to często stosunkowo niewielkie obszary gospodarki, dlatego nawet topowe firmy nie mają statusu czempiona. Niemniej jednak, **wykreowana tu już wartość i rozpoznawalność stanowi bardzo dobry fundament do dalszego rozwoju** – przede wszystkim poprzez dalsze przesuwanie się w górę łańcucha wartości. W efekcie rośnie też skala i zdolności inwestycyjne firm, a to z kolei umożliwia rozwój nowych segmentów działalności. **Z czasem podmioty takie mogą zmieniać się w swoiste konglomeraty, skupiające wokół siebie sieć kooperantów i dostawców, a także posiadające możliwości globalnej ekspansji.** Wykorzystanie obszarów, w których już udało się odnieść sukces, może okazać się najbardziej efektywną drogą do identyfikacji potencjalnych przyszłych czempionów.






Jednocześnie, zmieniający się dynamicznie świat oznacza powstawanie licznych, **zupełnie nowych obszarów do zagospodarowania. Polska posiada już atuty, dzięki którym może aktywnie uczestniczyć w ich rozwoju** na początkowych i dalszych etapach. Przykłady najbardziej przyszłościowych sektorów, w których Polska może szukać szans, można znaleźć m.in. w Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju. Wymienia ona takie branże jak elektromobilność, sektor lotniczo-kosmiczny (np. drony), czy ekobudownictwo (np. budynki pasywne).

**Rys. 47** Liczba i wartość transgranicznych fuzji i przejęć z udziałem polskich firm,



Źródło: Mergermarket, Eurostat

# Wybrane obszary specjalizacji branżowych polskich przedsiębiorstw

Branża	Udział i miejsce w UE	Główne przewagi konkurencyjne	Przykłady firm z sukcesami zagranicznymi
 <b>Przemysł drzewno-meblarski</b>	~8% (#3 w UE)	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Wysoki stosunek jakości do ceny (wysokie standardy rzemiosła przy relatywnie niskich kosztach pracy)</li><li>✓ Krajowe zasoby surowcowe</li><li>✓ Duża elastyczność krajowych producentów (umiejętność dostosowywania się do potrzeb zamawiających i klientów)</li><li>✓ Centralne położenie geograficznie w UE (wysokie koszty transportu w branży, bliskość dużych rynków zbytu)</li></ul>	Nowy Styl Szynaka Kler Stelmet Barlinek
 <b>Przemysł kosmetyczny</b>	~5-6% (#6 w UE)	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Wysoka jakość i innowacyjność</li><li>✓ Dobrze rozwinięte zaplecze badawcze i wykwalifikowana kadra (kształcenie kosmetologów na poziomie uniwersyteckim)</li><li>✓ Niskie koszty pracy</li></ul>	Ziaja Dr Irena Eris Inglot Eveline Cometics
 <b>Okna i drzwi</b>	~10% (#5 w UE)	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Wysoki stosunek jakości do ceny (niskie koszty dzięki taniej pracy i rozwiniętym technologicznie zakładom)</li><li>✓ Zaawansowana produkcja i relatywnie wysoki poziom innowacyjności</li></ul>	Fakro Drutex Oknoplast Eko-okna Porta
 <b>Usługi IT, oprogramowanie, gry</b>	~2% (#10 w UE)	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Jakość kapitału ludzkiego – programiści i specjaliści IT, zwycięzcy wielu międzynarodowych konkursów i olimpiad</li><li>✓ Przewagi kosztowe wobec krajów wysoko rozwiniętych</li></ul>	Asseco Comarch CD Projekt
 <b>Przemysł spożywczy</b>	~5-6% (#7 w UE)	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Baza surowcowa (bogate tradycje rolnicze)</li><li>✓ Wysoka jakość produkowanej żywności, w tym dzięki hodowli i uprawie na obszarach zielonych (z dala od głównych ośrodków przemysłowych)</li><li>✓ Niskie koszty produkcji (surowce, koszty pracy) przy rosnącym zaawansowaniu zakładów (automatyzacja)</li></ul>	Maspex Cedrob Indykol Mlekoviła Mlekolpol

## Aby zrealizować swoje ambicje w ekspansji zagranicznej, polskie firmy powinny w większym stopniu wykorzystywać potencjał najbardziej atrakcyjnych rynków

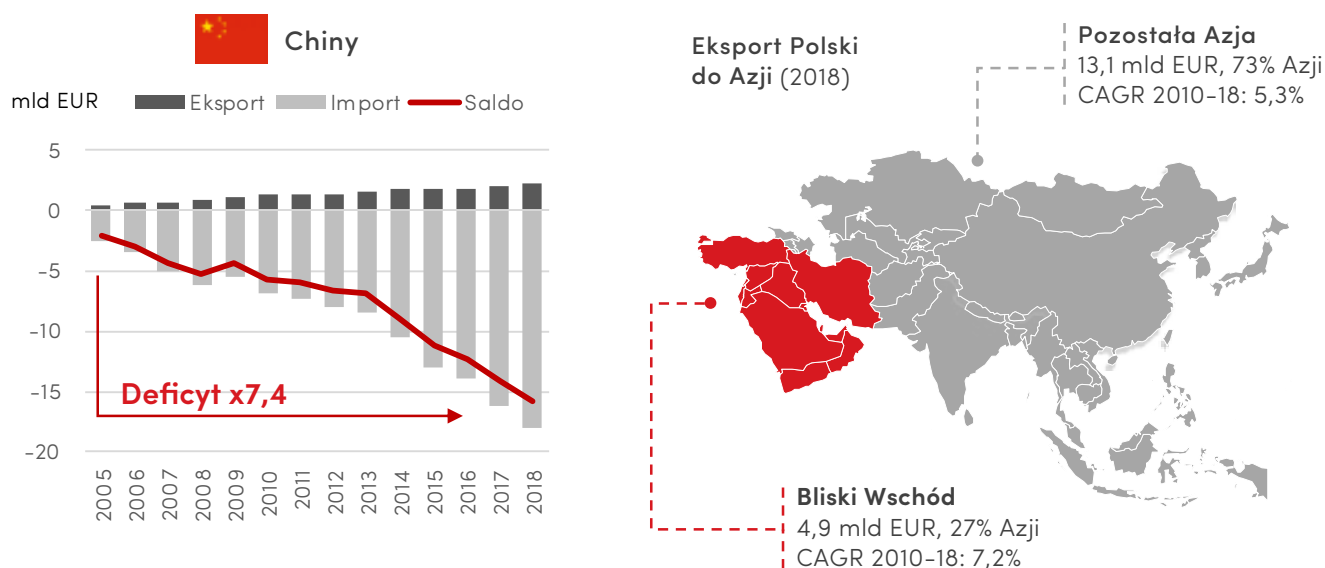
Jak już wspomniano, **Polska na tle krajów Europy Zachodniej posiada relatywnie słabo rozwinięty eksport do krajów trzecich** (pozaunijnych). Krajowe firmy nie wykorzystują w efekcie wielkiego potencjału tkwiącego w tych rynkach. **Do najbardziej perspektywicznych obszarów do dalszej ekspansji zaliczyć można zwłaszcza:**

- **Stany Zjednoczone.** USA to z jednej strony jedno z największych państw świata (populacja 327 mln), a z drugiej wysokorozwinięty rynek o bardzo zróżnicowanych potrzebach (PKB per capita ok. 63 tys. USD). Kombinacja tych czynników wraz z niskimi barierami kulturowymi czy językowymi sprawia, że potencjał eksportowy jest znacznie większy niż pokazują obecne statystyki naszego handlu. Co więcej, Stany Zjednoczone są dla nas ważnym sojusznikiem politycznym i wojskowym, co daje możliwość znalezienia wielu obszarów współpracy.
- **Chiny.** Kraj na przestrzeni dwóch ostatnich dekad wyrósł na światowe mocarstwo ekonomiczne. Ludność Chin – 1,4 mld osób – to prawie 1/5 wszystkich ludzi na świecie, a gospodarka posiada podobny udział w światowym PKB. Co

ważne, dynamicznie w siłę rośnie tzw. klasa średnia, której liczebność wg szacunków może już przekraczać całą populację Unii Europejskiej. Polska bardzo słabo wykorzystuje potencjał tego ogromnego rynku, co pokazuje chociażby nasz deficyt handlowy – w 2018 r. wyniósł on ok. 16 mld EUR, a od 2005 roku wzrósł ponad 7-krotnie, przy bardzo niewielkim wzroście eksportu. Niewykluczone, że nowe szanse otworzą się wraz z dalszym rozwojem idei Nowego Jedwabnego Szlaku.

- **kraje Bliskiego Wschodu.** Rynki te, mimo znaczących różnic kulturowych i mniejszej stabilności politycznej, są bardzo atrakcyjnym kierunkiem ekspansji. W porównaniu do Dalekiej Azji czy Ameryki Płn. są położone w stosunkowo bliskiej odległości. Ze względu na posiadane zasoby naturalne, większość z nich cechuje się wysoką zamożnością społeczeństwa, które w coraz większym stopniu otwiera się na nowe produkty z całego świata. To również region wielkich długoterminowych projektów infrastrukturalnych i inwestycji ukierunkowanych na dywersyfikację gospodarki. Polskie firmy zaczynają doceniać te perspektywy – w 2018 r. nasz eksport wynosił już prawie 5 mld euro, stanowiąc 27% całego eksportu do Azji i rosnąc wyraźnie szybciej, niż w przypadku pozostałych krajów tego kontynentu (CAGR w latach 2010–18 7,2% vs. 5,3%).

**Rys. 48** Handel zagraniczny Polski z Azją i wybranymi krajami Azji



## Regionalna współpraca jednym z fundamentów rozwoju w skali globalnej

**Współczesne, wymagające otoczenie konkurencyjne utrudnia poszczególnym firmom z Europy Środkowo-Wschodniej osiągnięcie globalnej pozycji, lecz współpraca na poziomie państw regionu może zwiększyć ich „siłę przebicia” na światowych rynkach.** Szczególną rolę w tym procesie może m.in. odegrać koncept tzw. Trójmorza<sup>9</sup>.

**Państwa naszego regionu łączy wiele podobieństw i wspólnota interesów, która może stanowić fundament dla licznych potencjalnych obszarów współpracy.** Podobieństwa te obejmują zwłaszcza:

- **podobne cele gospodarcze i wyzwania rozwojowe.** Wszystkie państwa EŚW to europejskie kraje rozwijające się, których ekonomiczną ambicją jest zrównanie się poziomem zamożności z państwami Europy Zachodniej. Są one również na zbliżonym etapie rozwoju i stoją przed podobnymi wyzwaniami – takimi jak niekorzystne trendy demograficzne, emigracja talentów czy konieczność przesunięcia się w łańcuchach wartości (w tym transformacji z gospodarek opartych na taniej sile roboczej do tych opartych na wiedzy, co jest potrzebne do uniknięcia tzw. „pułapki średniego dochodu”);
- **otwartość gospodarek,** nastawionych w dużej mierze na eksport i przyciągających liczne inwestycje zagraniczne;
- **charakterystyka geograficzna,** czyli liczne wspólne granice (spójny obszar) i stosunkowo niewielkie odległości ze względu na fizyczne rozmiary krajów;
- **stosunkowo niewielkie różnice kulturowe,** które zmniejszają część barier bezpośrednich we współpracy. Nie bez znaczenia jest tu też w wielu aspektach wspólna historia powojenna.

Aby uzmysłowić sobie potencjał połączonych sił 11 państw Trójmorza warto dokonać kilku porównań. Łącznie tworzą one populację przekraczającą 100 mln osób – co dałoby obecnie 14. miejsce na świecie – i gospodarkę o PKB wartym 1 630 mld euro (12. lokata).

Ciekawych spostrzeżeń dostarcza porównanie Trójmorza z Koreą Południową, będącą sztandarowym przykładem sukcesu na arenie międzynarodowej. Pod względem ludności nasz region jest dwukrotnie większy, natomiast rozmiar gospodarek – bardzo zbliżony do siebie. W efekcie PKB per capita w Korei jest dwukrotnie wyższe. Posiada ona również 16 przedstawicieli na liście 500 największych firm na świecie (wobec jednego w całej EŚW) oraz ma ponad czterokrotnie wyższe wydatki na R&D. Eksport Trójmorza jest wprawdzie o 20% większy, ale wynika on w dużej mierze z powiązań własnościowych z krajami rozwiniętymi, takimi jak Niemcy. Gdyby za bazę porównania wziąć np. eksport do Stanów Zjednoczonych – rozwinięty, podobnie oddalony i „niezależny” od obu regionów rynek – okazałby się on trzykrotnie większy w przypadku Korei Płd.

Korea Płd. w stosunkowo krótkim czasie dokonała skoku gospodarczego i wypromowała wielu globalnych czempionów dzięki specyficznemu systemowi wsparcia państwowego, który jest trudny do powtórzenia. Mimo tego ilustruje ona w pewien sposób ogromny potencjał gospodarczy tkwiący w Europie Środkowo-Wschodniej. **Kluczowy jest jednak fakt, że otoczenie, w którym działają współcześnie państwa EŚW, ich rozmiar i obecny status bardzo utrudnia im przebicie się na poziom globalny, kiedy rozważa się je jako 11 niezależnych gospodarek.**

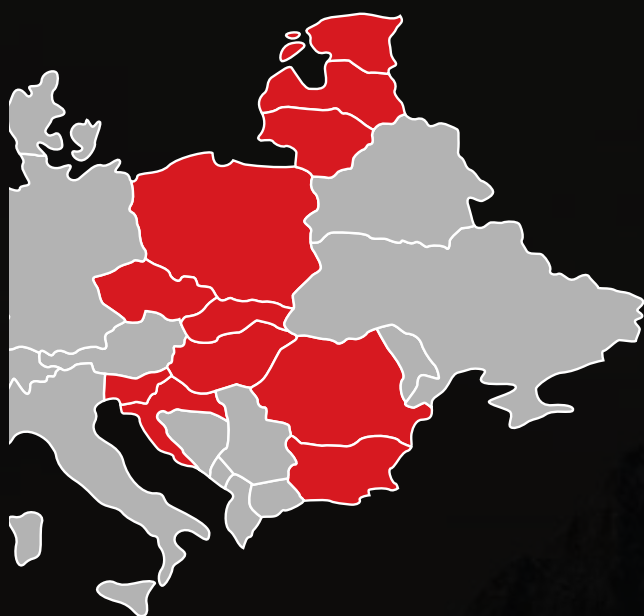
Z tego właśnie względu **współpraca transgraniczna w naszym regionie może być jednym z koniecznych elementów, aby szybciej osiągnąć pożądaną pozycję na arenie międzynarodowej.** Wśród potencjalnych działań i obszarów mogących generować największe pozytywne efekty można wymienić m.in.:

- **rozwój wspólnej infrastruktury transportowej,** z jednej strony łączącej Północną i Południową Europę, a z drugiej będącej łącznikiem Unii Europejskiej z Dalekim Wschodem. Spójność i jakość infrastruktury ma duże korzystne przełożenie na prowadzenie biznesu międzynarodowego.
- **budowę wspólnej infrastruktury cyfrowej,** obejmującej np. sieci światłowodowe czy mobilne 5G, które dodatkowo spełniają ujednoczone standardy. Współcześnie, kraje najszybciej

<sup>9</sup> W raporcie do grupy krajów Trójmorza zostały włączone: Bułgaria, Chorwacja, Czechy, Estonia, Litwa, Łotwa, Polska, Rumunia, Słowacja, Słowenia, Węgry. Nie uwzględniona została natomiast – ze względu na znacznie wyższy poziom rozwoju gospodarczego – zaliczana do Trójmorza Austria.



# Porównanie potencjału ekonomicznego krajów Trójmorza i Korei (2018)



## KRAJE TRÓJMORZA

## KOREA PŁD.

### LUDNOŚĆ

102,5 mln

x2



51,6 mln

### PKB

1 630 mld USD  
(3,0% CAGR 10-18)

=



=

1 619 mld USD  
(3,0% CAGR 10-18)

### PKB PER CAPITA

15 902 USD



x2

31 363 USD

### EKSPORT TOWARÓW

725,7 mld USD\*  
(w tym do USA:  
20,3 mld USD)

+20%



x3

604,7 mld USD  
(w tym do USA:  
61,9 mld USD)

### GLOBALNI CZEMPIONI\*\*

1



+15

16

### NAKŁADY NA R&D\*\*\*

13,5 mld USD  
(1,0% PKB)



> x4

59,8 mld USD  
(4,2% PKB)

\* Wyłączając handel pomiędzy krajami z grupy Trójmorza.

\*\* Firmy znajdujące się na liście Fortune Global 500.

\*\*\* Dane za 2016 r.

Źródło: World Bank, Eurostat, Intracen, Lista Fortune Global 500, Analizy Pekao.

wdrażające standardy cyfrowej gospodarki stoją na najlepszej pozycji do długoterminowego rozwoju. Kraje EŚW, łącząc możliwości inwestycyjne w tym obszarze, mogłyby znacznie szybciej wykorzystać ten potencjał;

- **koordynację działań wspierających regionalny eksport**, w szczególności wspólne działania poszczególnych narodowych agencji, wymianę wiedzy i doświadczeń z ekspansji na konkretne rynki (np. w zakresie lokalnych systemów regulacyjnych, różnic kulturowych) czy łączenie sił w poszukiwaniu lokalnych kontaktów i sieci dystrybucji;
- **wspólne działania innowacyjne**. Rozwój poprzez innowacyjność i wzrost zaawansowania technologicznego jest jednym z głównych wyzwań stojących przed gospodarkami EŚW. Jednocześnie, wymaga on ogromnych inwestycji w badania i rozwój, na które nawet topowe firmy z naszego regionu nie zawsze mogą sobie pozwolić. Tworzenie transregionalnych klastrów firm z podobnych obszarów czy wspólne badania krajowych uczelni wyższych, wsparte wspólną pulą funduszy na rozwój, pozwoliłyby na uzyskanie skali potrzebnej do podjęcia walki na globalnych rynkach. W całym procesie niezbędna jest odpowiednia dyfuzja wiedzy;
- **współpracę w sektorach strategicznych**. Obszary takie jak energetyka, gazownictwo czy obrona mają podstawowe znaczenie dla bezpieczeństwa regionu, a jednocześnie gromadzą także wielu narodowych czempionów poszczególnych krajów. Wspólne przedsięwzięcia inwestycyjne – w tym inwestycje zagraniczne (nawet międzynarodowe przejęcia) – mogłyby przenieść je z poziomu regionalnych do globalnych graczy;
- **wspólne platformy finansowania rozwoju**, chociażby w formie transgranicznych konsorcjów bankowych czy połączenia sił giełd w regionie.

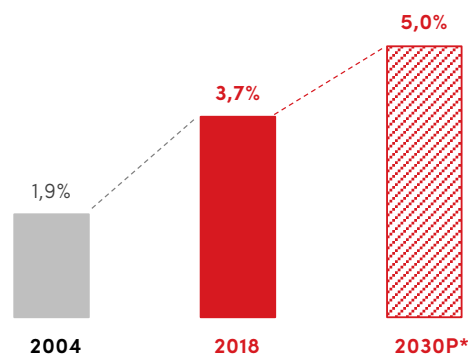
Międzynarodowa współpraca na tym poziomie i przy takiej liczbie państw napotyka oczywiście na liczne bariery, przede wszystkim polityczne. Jest to jednak klasyczny przykład sytuacji, w której **cały region miałby zdecydowanie większą „siłę przebicia” niż każde z państw oddzielnie, a potencjalne korzyści daleko przekraczają potrzebne do poniesienia koszty.**

## Globalnych czempionów nie zbudujemy od zaraz. Warto jednak już teraz aktywnie reagować na rosnące wyzwania internacjonalizacji

**Budowa światowych czempionów jest** – jak wykazano w raporcie – **procesem złożonym, długoletnim oraz wymagającym zintegrowanych działań** zarówno samych firm, jak i instytucji tworzących lokalny system wsparcia internacjonalizacji. **O właściwe zaadresowanie kluczowych kwestii sprzyjających szybszej ekspansji polskich spółek za granicą** („budowanie masy” przez M&A, poprawa innowacyjności, odważniejsza promocja, ułatwiony dostęp do kapitału, dalsze wzmocnienie wsparcia systemowego) **warto zadbać jak najszybciej** – tym bardziej, że wyzwania internacjonalizacji będą w najbliższych latach stopniowo wzrastać. Wpłyną na to różnego rodzaju czynniki strukturalne (takie jak niekorzystne trendy demograficzne, rosnące koszty energii czy zachodząca właśnie rewolucja cyfrowa), na które w krótkim okresie nałożą się również czynniki geopolityczne (Brexit, wojny handlowe).

**W naszej opinii takie systemowe, zintegrowane podejście do tematu ekspansji zagranicznej może nadać jej w najbliższej dekadzie nowy impuls rozwojowy, pozwalający na dalszy wzrost udziału Polski w unijnym eksporcie, który ma szansę zwiększyć się do nawet 5% w 2030 roku (wobec 3,7% w roku 2018).** W takim scenariuszu eksport pozostałby jednym z motorów rozwoju polskiej gospodarki, która ma potencjał i może utrzymać się na ścieżce dynamicznego rozwoju (ok. 4% rocznie) również w kolejnym dziesięcioleciu.

**Rys. 49** Historyczny i potencjalny udział Polski w unijnym eksporcie, 2004–2030



\* Szacunkowy udział Polski w unijnym eksporcie przy założeniu utrzymania średniej realnej dynamiki wzrostu eksportu w latach 2010–2018  
Źródło: Eurostat, Analizy Pekao

# Mistrzowska Bankowość Korporacyjna

## Realizujemy transakcje kluczowe dla przedsiębiorstw i rynku finansowego w Polsce



**850 mln EUR**

**Kredyt konsorcjalny**

Pekao: Organizator, Agent Zabezpieczeń, Pierwotny Kredytodawca  
Strategiczne finansowanie dla jednej z największych firm przemysłu chemicznego w Europie



**2,75 mld PLN**

**Wezwanie na akcje Synthos**

**– finansowanie i doradztwo**

Pekao: Organizator, Agent Zabezpieczeń, Pierwotny Kredytodawca  
PIB: Doradca w zakresie rynków kapitałowych, Podmiot Pośredniczący  
Największe wezwanie w historii GPW, sfinansowane w całości polskim kapitałem



**2,7 mld PLN**

**Kredyt konsorcjalny**

Pekao: Bookrunner i MLA  
PIB: Doradca M&A dla CVC przy przejściu sieci sklepów Żabka  
Finansowanie największego przejęcia w sektorze handlowym w Polsce w 2017 r.



**2,5 mld PLN**

**Obligacje 3-letnie**

Pekao: Organizator, Dealer  
Największa w historii polskiego rynku emisja obligacji nieskarbowych przeprowadzona przez jednego dealera



**350 mln EUR**

**Kredyt konsorcjalny**

Pekao: MLA, Agent Zabezpieczeń  
Rekordowe finansowanie budowlano-inwestycyjne 3 budynków Varso Place w centrum Warszawy



**1,15 mld PLN**

**Wezwanie na akcje**

PIB: Kompleksowe doradztwo i pośrednictwo przy wezwaniu Goldman Sachs Group na 100% akcji Robyg S.A.  
Największe przejęcie dewelopera mieszkaniowego w Polsce i jedno z największych w historii GPW wezwań na spółkę z sektora niefinansowego



**Ponad 1 mld PLN**

**Kredyty budowlane, inwestycyjne i VAT**

Pekao: Wyłączny kredytodawca  
Magazyny realizowane przez Panattoni w wielu lokalizacjach



**221 mln EUR**

**Kredyt konsorcjalny**

Pekao: MLA, obsługa rachunków  
Finansowanie budowy The Warsaw HUB



**930 mln PLN**

**Kredyt konsorcjalny**

Pekao: MLA  
Refinansowanie i finansowanie budowy sieci światłowodowych



**300 mln PLN**

**Obligacje 5-letnie**

Pekao: Organizator  
PIB: Oferujący  
Największa emisja dewelopera mieszkaniowego w historii polskiego rynku kapitałowego



**294 mln PLN**

**SPO**

PIB: Globalny Współkoordynator i Współzarządzający Księgą Popytu przy sprzedaży i emisji akcji  
Jedna z największych transakcji na rynku akcji w Polsce



**259 mln PLN**

**Kredyt konsorcjalny**

Pekao: MLA, Agent kredytu, Agent Zabezpieczeń  
**Resi4Rent**  
Finansowanie nowatorskiego projektu budowy mieszkań na wynajem w konsorcjum z PZU



Bank Pekao S.A. liderem rynku finansowania handlu z najlepszą ofertą w Polsce – w opinii klientów (badanie Euromoney edycja 2019)



Trzeci rok z rzędu Najlepszy Bank Inwestycyjny w Polsce według Global Finance (edycja 2019)



Bank Polska Kasa Opieki Spółka Akcyjna (Pekao) z siedzibą w Warszawie, ul. Grzybowska 53/57, 00-950 Warszawa, wpisany do rejestru przedsiębiorców w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS: 0000014843, NIP: 526-00-06-841, REGON: 000010205, wysokość kapitału zakładowego i kapitału wpłaconego: 262 470 034 zł.

Pekao Investment Banking S.A. (PIB) z siedzibą w Warszawie, ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa, wpisany do rejestru przedsiębiorców w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS: 0000149937, NIP: 525-22-56-380, REGON: 015334494, wysokość kapitału zakładowego i kapitału wpłaconego: 225 141 851 zł.



## Nota prawna

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Polska Kasa Opieki S.A. (dalej „Pekao”) stanowi publikację handlową i ma charakter wyłącznie informacyjny. Żadna z jego części nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania zobowiązania, w szczególności nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu Cywilnego. Publikacja nie stanowi rekomendacji udzielanej w ramach usługi doradztwa inwestycyjnego, analizy inwestycyjnej, analizy finansowej oraz innej rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczącej transakcji w zakresie instrumentów finansowych, ani porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym dotyczącej inwestowania w instrumenty finansowe, a informacje w niej zawarte nie mogą być traktowane, jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Publikacja nie została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych i nie stanowi badania inwestycyjnego.

Przedstawiona w publikacji analiza oparta jest na informacjach publicznie dostępnych – do jej sporządzenia nie wykorzystano żadnych informacji poufnych. Pekao dołożył należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, jednak Pekao ani jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność jak również za jakiegokolwiek szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji.

Wyrażane opinie są niezależnymi opiniami Pekao.

Wszelkie prognozy dotyczące poziomu kursów walutowych nie odnoszą się do instrumentów finansowych opartych o te kursy walutowe.

Informacje zawarte w tej publikacji są aktualne na datę utworzenia dokumentu i mogą ulec zmianie w przyszłości.

Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości zawarte w materiale nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych.

Pekao i jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji, jak również Pekao lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji.

Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Decyzja inwestycyjna w odniesieniu do papieru wartościowego, produktu finansowego lub inwestycji powinna być podjęta na podstawie opublikowanego prospektu emisyjnego lub kompletnej dokumentacji dla papieru wartościowego, produktu finansowego lub inwestycji. Ostateczna decyzja zawarcia transakcji należy wyłącznie do Klienta. Pekao nie występuje w roli pośrednika ani przedstawiciela Klienta. Przed zawarciem każdej transakcji Klient powinien nie opierając się na informacjach przekazanych przez Pekao określić jej ryzyko, potencjalne korzyści oraz straty z nią związane, jak również w szczególności charakterystykę, konsekwencje prawne, podatkowe i księgowo-transakcyjne oraz konsekwencje zmieniających się czynników rynkowych, a także w sposób niezależny ocenić czy jest w stanie sam lub po konsultacjach ze swoimi doradcami podjąć takie ryzyko.

Powielanie bądź publikowanie go lub jego części bez pisemnej zgody Pekao jest zabronione.



## Biuro Analiz Makroekonomicznych

**Dr Marcin Mrowiec, Główny Ekonomista Banku**

☎ +48 (22) 524 59 14

✉ marcin.mrowiec@pekao.com.pl

### Zespół Analiz Sektorowych

**Krzysztof Mrówczyński, Manager**

☎ +48 (22) 524 68 55

✉ krzysztof.mrowczynski@pekao.com.pl

**Jerzy Grześkowiak**

☎ +48 (22) 524 87 76

✉ jerzy.grzeskowiak@pekao.com.pl

**Paweł Kowalski**

☎ +48 (22) 524 68 51

✉ pawel.kowalski1@pekao.com.pl

**Kamil Zduniuk**

☎ +48 (22) 524 68 52

✉ kamil.zduniuk@pekao.com.pl

### Zespół Analiz i Prognoz Rynkowych

**Adam Antoniuk**

☎ +48 (22) 524 59 95

✉ adam.antoniuk@pekao.com.pl

**Kamil Łuczkowski**

☎ +48 (22) 524 59 15

✉ kamil.luczkowski@pekao.com.pl

**Piotr Piękoś**

☎ +48 (22) 524 59 16

✉ piotr.piekos@pekao.com.pl

**Arkadiusz Urbański**

☎ +48 (22) 524 59 93

✉ arkadiusz.urbanski@pekao.com.pl