

## **Państwowe fundusze majątkowe jako instrument polityki zagranicznej Chińskiej Republiki Ludowej**

*Sovereign wealth funds (SWF) are widely perceived as politically biased, and this paper argues that in China they are not only biased but principally serve as instruments of foreign policy. The text examines ways in which the Chinese use their SWFs, analysing Chinese SWF investments in terms of value as well as geographical and sectoral distribution (on the basis of SWF Institute Transaction Database). Also presented are the methods of SWF use to promote Chinese foreign policy goals: checkbook diplomacy, greater influence, leverage on third countries, access to sensitive information and building a positive image of China in the world.*

Chińczycy w swojej polityce zagranicznej wykorzystują różne instrumenty i instytucje. W wymiarze ekonomicznym tej polityki obserwujemy intensywną ekspansję chińskich przedsiębiorstw na rynkach światowych, połączoną z aktywnym wykorzystaniem rezerw walutowych do inwestycji zagranicznych. Służą do tego państwowe fundusze majątkowe (Sovereign Wealth Funds, PFM), które są instytucjami zarządzającymi wydzieloną częścią rezerw. Ich zagraniczna aktywność inwestycyjna, częstokroć ukrywana, czyni z nich użyteczne narzędzie prowadzenia polityki zagranicznej.

Państwowe fundusze majątkowe w literaturze przedmiotu są definiowane jako „rządowe lub kontrolowany przez rząd (bezpośrednio lub pośrednio) fundusze inwestycyjne, które [...] nie posiadają zasobów finansowych innych niż rządowe lub należące do ogółu społeczeństwa. Fundusze te inwestują swój kapitał, krótko lub długoterminowo, zgodnie z interesami i celami swojego państwowego sponsora”<sup>1</sup>. Innymi słowy, to kontrolowane przez państwo instytucje, inwestujące wydzieloną część środków z państwowych zasobów walutowych w sposób dający szansę na osiągnięcie wyższych

---

<sup>1</sup> G. Clark, A. Dixon, A. Monk, *Sovereign Wealth Funds. Legitimacy, Governance and Global Power*, Princeton University Press, Princeton 2013, s. 16.

zysków niż te osiągnane w ramach tradycyjnego zarządzania rezerwami, lub też innych celów, jakie wyznaczy im państwo<sup>2</sup>.

Cele PFM są różnorodne, tak samo jak różnorodne są fundusze. Niektóre z nich mają zapewnić środki finansowe dla przyszłych pokoleń, inne – po prostu efektywne zarządzać częścią rezerw kapitałowych państwa, a jeszcze inne stworzone są do osiągnięcia rozmaitych celów społeczno-ekonomicznych w kraju macierzystym i za granicą. Klasyfikowanie ich utrudnia to, że część PFM realizuje zarazem kilka celów<sup>3</sup>. Można jednak przyjąć za Mandą Shemirani, że, w pewnym uproszczeniu, każdy fundusz realizuje jednocześnie cele finansowe (osiąganie zysków z inwestycji), cele polityczne państwa oraz związane z interesami elit rządzących, a waga poszczególnych składników zmienia się w czasie stosownie do zmiennych okoliczności i potrzeb<sup>4</sup>.

PFM mogą i powinny być zatem przedmiotem analizy jako narzędzia polityki zagranicznej państw, choć ten nurt badawczy jest wciąż relatywnie słabo rozwinięty. Powstające prace najczęściej koncentrują się na badaniu zachowań całego segmentu PFM i politycznych zagrożeń z nich wynikających<sup>5</sup>. Niewiele jest prac poświęconych roli funduszy w polityce zagranicznej poszczególnych krajów<sup>6</sup>.

Wykorzystywanie podmiotów gospodarczych do realizacji celów polityki zagranicznej jest szeroko omówione w literaturze przedmiotu<sup>7</sup>. Dobrze opisane są również, a nawet doczekały się monografii w języku polskim,

<sup>2</sup> Szerzej patrz: D. Urban, *Państwowe Fundusze Majątkowe jako przykład innowacyjnego narzędzia w dziedzinie zarządzania finansami państwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2011, s. 459–468.

<sup>3</sup> E. Truman, *Sovereign Wealth Funds: Threat or Salvation?*, Peterson Institute for International Economics, 12 października 2010 r., s. 11.

<sup>4</sup> M. Shemirani, *Sovereign Wealth Funds and International Political Economy*, Ashgate Publishing Company, Farnham 2010; także: K. Hutton, K. Pistor, *Maximizing Autonomy in the Shadow of Great Powers: The Political Economy of Sovereign Wealth Funds*, „Columbia Journal of Transnational Law” 2010, t. 50, nr 1, gdzie autorki zwróciły uwagę, że fundusze majątkowe są wykorzystywane również do realizacji interesów polityków, szczególnie w państwach niedemokratycznych, jak Chiny, Singapur czy Kuwejt.

<sup>5</sup> Patrz np. J. Kotter, U. Lel, *Friends or foes? Target selection decisions of sovereign wealth funds and their consequences*, „Journal of Financial Economics” 2011, nr 111, s. 360–381; oraz A. Knill, B. Lee, N. Mauck, *Bilateral political relations and sovereign wealth fund investment*, „Journal of Corporate Finance” 2012, t. 18, s. 108–123.

<sup>6</sup> S. Chesterman, *The Turn to Ethics: Disinvestment from Multinational Corporations for Human Rights Violations – The Case of Norway’s Sovereign Wealth Fund*, „American University International Law Review” 2008, nr 23, s. 577–615.

<sup>7</sup> Podstawową pozycją jest książka D. Baldwin (*Economic Statecraft*, Princeton University Press, Princeton 1985), prezentująca typy narzędzi gospodarczych w polityce państwa.

narzędzia polityki zagranicznej Chin<sup>8</sup>. I o ile nie ma wątpliwości, że istotną rolę odgrywają w niej instrumenty ekonomiczne, o tyle działanie PFM, zjawiska relatywnie nowego w stosunkach międzynarodowych, jest słabo zbada-  
dana przez politologów<sup>9</sup>. Godne odnotowania są artykuł Ewy Cieślik oraz analizy sporządzone na potrzeby amerykańskiego Kongresu<sup>10</sup>. W żadnym z tych tekstów nie podjęto jednak próby klasyfikacji metod wykorzystywania PFM w polityce zagranicznej ChRL.

Niniejszy tekst wypełnia tę lukę badawczą. Pierwsza część pracy stanowi analizę inwestycji zagranicznych Chin za pośrednictwem PFM, przeprowadzoną na podstawie listy transakcji w bazie danych Sovereign Wealth Fund Institute, prawdopodobnie największej tego typu na świecie, do której dostęp był możliwy dzięki wsparciu finansowemu Narodowego Centrum Nauki<sup>11</sup>. W drugiej części omówione zostały cztery sposoby wykorzystywania przez ChRL funduszy w polityce zagranicznej. W konkluzjach przedstawiłem zestaw cech charakteryzujących PFM jako instrument tej polityki.

### **Przegląd zagranicznych inwestycji chińskich państwowych funduszy majątkowych**

Chińskie fundusze majątkowe zwróciły uwagę światowych elit gospodarczych i politycznych tak naprawdę dopiero w 2007 r. Świat zareagował na wieść o powstaniu funduszu China Investment Corporation (CIC), któremu przekazano w zarząd 200 mld dol. z olbrzymiej chińskiej rezerwy walutowej, grubo przekraczającej wówczas 1,5 biliona dol. Pierwszą szeroko komentowaną transakcją był zakup przez Chińczyków trzymiliardowego pakietu udziałów w Blackstone, amerykańskim funduszu typu *private equity*. Później nastąpiły kolejne transakcje, bądź to poprzez fundusze inwestycyjne, bądź bezpośrednio w akcje wybranych firm (np. Morgan Stanley, Visa).

<sup>8</sup> M. Pietrasiak, D. Mierzejewski, K. Żakowski, *Narzędzia polityki zagranicznej Chińskiej Republiki Ludowej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2014.

<sup>9</sup> W szczególności dobrze opisane są działania firm państwowych, patrz np. K. Wocheń, *Ekspansja firm chińskich jako instrument realizacji polityki zagranicznej Państwa Środka. Rosnąca rola chińskich korporacji w wybranych regionach świata*, w: M. Pietrasiak, T. Kamiński (red.), *China goes global. Rosnące znaczenie Chin na arenie międzynarodowej*, Zakład Azji Wschodniej UŁ, Łódź 2012, s. 31–48.

<sup>10</sup> E. Cieślik, *Investment strategy of sovereign wealth funds from emerging markets: the case of China*, „Bulletin of Geography. Socio-economic Series” 2014, nr 24, s. 27–40; *2008 Report to Congress of the US-China Economic and Security Review*, listopad 2008 r.

<sup>11</sup> Projekt został sfinansowany ze środków Narodowego Centrum Nauki przyznanych na podstawie decyzji nr DEC-2012/07/B/HS5/03797.

Szybko się okazało, że CIC wcale nie jest jedynym chińskim funduszem majątkowym. Śledztwo dziennikarskie „Financial Times” ujawniło bowiem, że SAFE (State Administration of Foreign Exchange), instytucja zarządzająca chińskimi rezerwami walutowymi, od dawna już prowadzi transakcje zagraniczne na rynkach kapitałowych przez swoje spółki zależne<sup>12</sup>. Najbardziej prominentną z nich jest SAFE Investment Company (SIC), działająca od 1997 r. w Hongkongu, której portfel jest szacowany przez niektórych analityków aż na 567 mld dol., i która posiada m.in. akcje firmy Total, francuskiego giganta paliwowego. Jest to więc instytucja uznawana za najstarszy chiński PFM.

Obok CIC i SIC inwestycje kapitałowe za granicą prowadzą jeszcze National Social Security Fund oraz China-Africa Development Fund, przez co możemy mówić o łącznie czterech chińskich PFM. Niewątpliwie jednak dwa pierwsze są największe (ich aktywa ocenia się na 1,2 biliona dol.<sup>13</sup>) oraz najsilniej zaangażowane w transakcje zagraniczne. Cechą wspólną chińskich funduszy jest niewielka transparentność ich działań. Według wskaźnika Linaburga i Maduella jedynie CIC można zaklasyfikować jako relatywnie przejrzysty<sup>14</sup>. Niemniej jednak również ten fundusz działa przez skomplikowaną strukturę spółek zależnych, która bardzo utrudnia śledzenie jego inwestycji<sup>15</sup>.

Pozostałe chińskie fundusze działają potajemnie i można tylko snuć domysły na temat ich wielkości, motywacji i kierunków inwestycji. Dlatego prezentowane tu dane, choć zaczerpnięte z najbardziej kompleksowej bazy na świecie, muszą być opatrzone zastrzeżeniem, że są z pewnością niepełne. Mimo to, na podstawie 215 transakcji można pokusić się o wyciągnięcie pewnych wniosków o ogólnych kierunkach działania chińskich PFM, a w szczególności wskazać na ich polityczne znaczenie.

---

<sup>12</sup> J. Anderlini, *China investment arm emerges from shadows*, „Financial Times” z 4 stycznia 2008 r.

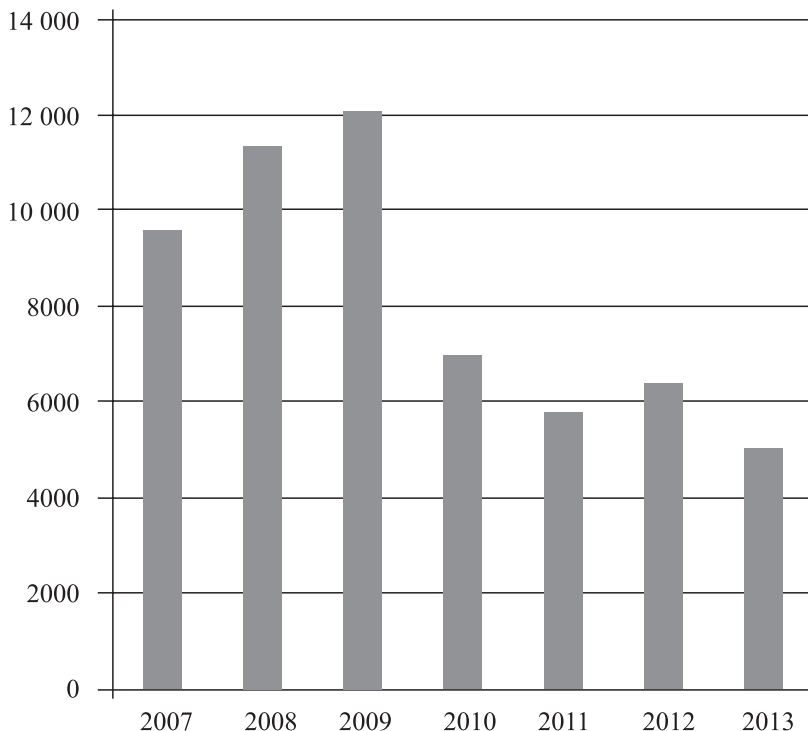
<sup>13</sup> Szacunki Sovereign Wealth Funds Institute za grudzień 2014 r., [www.swfinstitute.org](http://www.swfinstitute.org).

<sup>14</sup> Indeks jest wyliczany na podstawie 10 czynników w skali punktowej od 0 do 10. Szerzej patrz: [www.swfinstitute.org](http://www.swfinstitute.org).

<sup>15</sup> Np. The Central Huijin, spółka zależna od CIC, jest większościowym udziałowcem w China Development Bank – banku odpowiedzialnym za wsparcie dla państwowych firm, które inwestują za granicą. Gdy China Development Bank oferuje olbrzymią pożyczkę dla Aluminum Corporation of China na zakup Rio Tinto (globalna korporacja wydobywcza), to tak naprawdę CIC jest inwestorem strategicznym w tej transakcji.

Wykres 1.

**Wartość inwestycji zagranicznych chińskich PFM w latach 2007–2013  
(w mln dol.)**



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych z Sovereign Wealth Funds Transaction Database, Sovereign Wealth Fund Institute 2014.

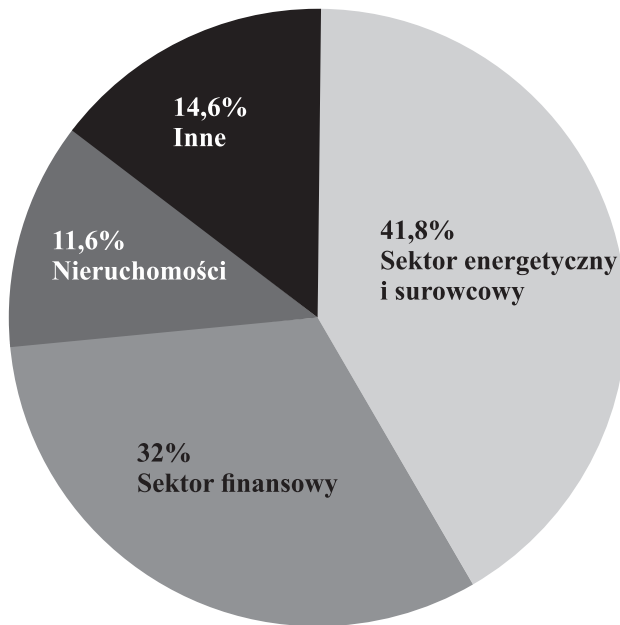
W latach 2007–2013 zarejestrowano transakcje chińskich funduszy o łącznej wartości 57,3 mld dol., z czego na inwestycje SIC przypada 22,5 mld, a na CIC 34,8 mld. Największe zaangażowanie widoczne było w czasie światowego kryzysu gospodarczego i bezpośrednio przed nim, czyli w latach 2007–2009 (Wykres 1). Wtedy chińskie PFM, w przeciwieństwie do większości inwestorów instytucjonalnych, zwiększały, a nie zmniejszały swoje portfele inwestycyjne. W kolejnych latach wartość inwestycji PFM ustabilizowała się na poziomie 5–6 mld dol. rocznie. To wcale nie tak mało, biorąc pod uwagę, że całkowita wartość chińskich bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ – z zasady ponad 10% udziału w kupowanej firmie) w 2013 r. wyniosła 107 mld dol., co stanowiło 23-procentowy

wzrost w stosunku do roku poprzedniego<sup>16</sup>. Oznacza to, że choć znaczenie PFM w całości inwestycji chińskich maleje, to jednak wciąż możemy mówić o funduszach jako znaczących inwestorach zagranicznych na tle innych chińskich instytucji.

Analizując sektory, które przyciągnęły najwięcej kapitału chińskich PFM (Wykres 2), od razu zauważymy bardzo duże znaczenie sektorów energetycznego i surowcowego. To aż 42% wszystkich inwestycji. Za nimi jest sektor finansowy, który przyciągnął aż 32% środków inwestowanych przez chińskie PFM.

Wykres 2.

**Inwestycje chińskich PFM w podziale na sektory gospodarki w latach 2007–2013**



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych z Sovereign Wealth Funds Transaction Database, Sovereign Wealth Fund Institute 2014.

Łącznie inwestycje tylko w tych sektorach pochłaniają niemal 3/4 całości zaangażowanych pieniędzy. Dowodzi to, że PFM inwestują inaczej niż pozostałe chińskie podmioty. Według danych na koniec 2012 r., chińskie

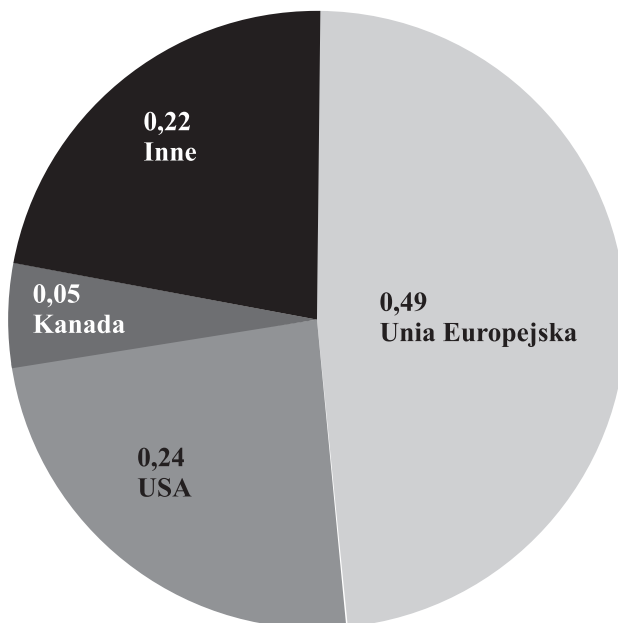
<sup>16</sup> 2013 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, China Statistics Press, Beijing 2014.

BIZ były skoncentrowane w 90% w sześciu sektorach, ale sektor surowcowy stanowił jedynie 14% inwestycji, a finansowy 18%<sup>17</sup>. Są więc znacznie mocniej zaangażowane w obszarze kluczowym dla rozwoju państwa, jakim jest bez wątpienia pozyskiwanie surowców.

Trzecim elementem, który weźmiemy pod uwagę przy analizie aktywności chińskich PFM, będą kierunki geograficzne inwestycji – w szczególności silna koncentracja na krajach rozwiniętych i całkowite niemal pominięcie Afryki (Wykres 3). Na tym kontynencie odnotowano ledwie jedną transakcję, a przecież jest on postrzegany jako jeden z głównych obszarów inwestycyjnych państwowych podmiotów chińskich.

Wykres 3.

### Inwestycje chińskich PFM w podziale na kierunki geograficzne w latach 2007–2013



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych z Sovereign Wealth Funds Transaction Database, Sovereign Wealth Fund Institute 2014.

Zdecydowany prym wiedzie Europa, która przyciągnęła niemal połowę wszystkich inwestycji chińskich PFM. Specjalne miejsce zajmuje Wielka

<sup>17</sup> *Ibidem*.

Brytania, której rynek kapitałowy jest zdecydowanie najbardziej atrakcyjny dla funduszy. Aż 62% wszystkich omawianych inwestycji w Europie trafiło do Zjednoczonego Królestwa, co można wytłumaczyć dużym i płynnym rynkiem kapitałowym oraz przyjaznym nastawieniem Brytyjczyków do chińskich inwestycji. Lou Jiwei, były dyrektor operacyjny CIC, stwierdził nawet, że Wielka Brytania jest najbardziej przyjaznym miejscem dla inwestycji chińskich na świecie<sup>18</sup>.

PFM są zatem istotnym narzędziem inwestycyjnym ChRL, a wielkość ich inwestycji zagranicznych jest znacząca na tle innych chińskich inwestorów. Wyróżniają się też dużym zainteresowaniem sektorem surowcowym oraz koncentracją na rynkach rozwiniętych. Te cechy odróżniają fundusze od pozostałych chińskich inwestorów państwowych i uzasadniają osobne ich badanie.

### **Metody politycznego wykorzystywania funduszy przez ChRL**

Badając wykorzystywanie przez Chiny PFM do celów politycznych, możemy wyróżnić cztery podstawowe sposoby. Pierwszy, to bezpośrednie użycie funduszy w tzw. dyplomacji czekowej do wywarcia presji na inne państwo, by działało zgodnie z interesem Chin. Drugim jest zwiększanie wpływów Chin w danym państwie i co za tym idzie – możliwości nacisku przez groźbę wycofania kapitału. Trzecim sposobem jest przejmowanie udziałów w firmach o strategicznym znaczeniu dla danego państwa, stwarzające możliwość prowadzenia działań wrogich w stosunku do tych firm (np. pozyskiwanie tajemnic handlowych). Ostatni sposób to posłużenie się PFM w budowie pozytywnego wizerunku Chin. Prześledźmy na przykładach, jak Chińczycy w praktyce stosują te cztery metody.

#### **1. Dyplomacja czekowa**

Wykorzystywanie państwowych podmiotów gospodarczych przez Chiny w dwustronnych stosunkach z innymi państwami jest bardzo dobrze znanym zwyczajem. Najlepszym przykładem są wynikające z uzgodnień bilateralnych duże projekty infrastrukturalne związane z pomocą rozwojową dla państw afrykańskich<sup>19</sup>. Takie projekty są potem często finansowane przez chińskie banki, a realizowane przez chińskie firmy budowlane. Przedsię-

<sup>18</sup> W. Yang, *China Sovereign Wealth Fund's Shifting Strategy*, „EconMonitor” z 5 kwietnia 2013 r., [www.econmonitor.com](http://www.econmonitor.com).

<sup>19</sup> Patrz np. B. Góralczyk, *Pozycja Chin w Afryce. Czerwona książeczka czekowa*, „Portal Spraw Zagranicznych”, 2 listopada 2009 r., [www.psz.pl](http://www.psz.pl).



biorstwa, najczęściej państwowe, są tu więc bezpośrednim wykonawcą woli politycznej rządu, innymi słowy – instrumentem, którego można użyć w negocjacjach z innym państwem, żeby je nakłonić do działań zgodnych z wolą Pekinu.

Podobnie mogą być wykorzystywane fundusze majątkowe. Na przykład chiński SAFE podpisał w kwietniu 2007 r. zobowiązanie do zakupu niskoprocentowanych obligacji rządu Kostaryki o wartości 300 mln dol. (w dwóch transzach w styczniu 2008 i styczniu 2009 r.). Transakcje te stanowiły cenę za zerwanie przez Kostarykę, po 63 latach, stosunków dyplomatycznych z Tajwanem i nawiązanie ich z ChRL. Tajne porozumienie wyszło na jaw dopiero we wrześniu 2008 r.<sup>20</sup> Był to więc klasyczny przykład „dyplomacji czekowej”, z wykorzystaniem państwowych rezerw walutowych.

Choć od tego czasu nic podobnego nie odnotowano, nie musi to jednak oznaczać, że Chińczycy w ten sposób nie wykorzystywali swoich PFM. Zhang Ming, naukowiec z Chińskiej Akademii Nauk Społecznych, komentując sprawę kostarykańską, stwierdził: „każdy kraj używa swoich zasobów, w tym swoich rezerw walutowych do realizacji działań będących w jego interesie narodowym”<sup>21</sup>. To stwierdzenie bardzo dobrze ilustruje chiński sposób postrzegania rezerw jako narzędzia politycznego pozostającego w dyspozycji rządu.

## 2. Zwiększanie wpływów

Wyrażane przez wielu obawy o to, że w konsekwencji kryzysu gospodarczego niektóre kraje, w tym europejskie, znajdą się „w kieszeni” Chińczyków, okazały się przesadzone<sup>22</sup>. Nie ulega jednak wątpliwości, że pozycja Chin wobec Unii Europejskiej, Stanów Zjednoczonych czy Rosji bardzo się w ostatnich latach poprawiła, a PFM miały w tym swój udział.

Jak już wspomniano (patrz Wykres 1), chińskie fundusze majątkowe, wykorzystując spadki cen na giełdach światowych, ruszyły na zakupy. W niektórych krajach stały się dzięki temu tak ważnymi inwestorami, że

---

<sup>20</sup> Do sprawy dotarła kostarykańska gazeta „La Nación”, której publikacja została jednak wstrzymana przez rząd. Redakcja wygrała ostatecznie sprawę w sądzie, który zezwolił na upublicznienie informacji. Patrz: J. Anderlini, *Beijing's Shadowy Pool for Buying up Best Assets*, „Financial Times” z 12 września 2008 r., s. 4. Por. *US-China Economic and Security Review Commission, Report to Congress*, listopad 2008 r., s. 53.

<sup>21</sup> Zapis rozmowy z prof. Ashby Monkiem dostępny na <https://oxfordswf.wordpress.com>.

<sup>22</sup> Szerzej patrz: T. Kamiński, *Wpływ kryzysu gospodarczego w Europie na politykę zewnętrzną Unii Europejskiej*, Centrum Europejskie Natolin, Warszawa 2013.

w warunkach kryzysu potencjalne wycofanie przez nie zainwestowanego kapitału zaczęło być postrzegane jako groźne.

W szczególności w Stanach Zjednoczonych rosnące zależności od Pekinu były oceniane jako niebezpieczne. Alan Tonelson, występując przed komisją amerykańskiego Kongresu, powiedział: „Jeśli, na przykład, rząd chiński przejmie istotną część udziałów w amerykańskich instytucjach finansowych, mających duże znaczenie dla całego rynku, i jeśli czas kryzysu w naszym kraju będzie się przedłużał, to jak Waszyngton zareaguje na kolejny kryzys w Cieśninie Tajwańskiej?”<sup>23</sup>. Trudno się nie zgodzić z amerykańskim analitykiem, że rosnące uzależnienie od chińskiego kapitału z pewnością będzie musiało być brane pod uwagę w decyzjach Waszyngtonu w czasie kryzysów politycznych.

Doświadczenie uczy, że Pekin nie zawaha się przed użyciem „groźby wycofania kapitału” jako narzędzia politycznego. Przykładem niech będzie spotkanie G20 w koreańskim mieście Pusan w 2010 r. Prócz rozmów przywódców doszło wtedy do spotkań przedstawicieli zarówno organów unijnych, jak i azjatyckich rządów i instytucji finansowych, w tym oczywiście chińskich PFM. Ci ostatni zagrozili, że zredukują zaangażowanie inwestycyjne i ograniczą przyszłe zakupy denominowanych w euro papierów wartościowych, jeśli Unia natychmiast nie zrobi czegoś, żeby uratować zagrożony sektor bankowy. Miało to piorunujący efekt, gdyż żaden z europejskich przywódców nie chciał pogarszać sytuacji na rynku finansowym. Dlatego zgodzili się na wykonanie „stress testów bankowych”, do czego od dawna bezskutecznie namawiał ich amerykański sekretarz skarbu Tim Geithner. Według relacji jednego z uczestników rozmów, to głos Azjatów był decydujący, a nie „cokolwiek, co powiedział nam Tim Geithner”<sup>24</sup>.

### 3. Przejmowanie udziałów w firmach o strategicznym znaczeniu

Między PFM a menadżerami przejmowanych firm oraz rządami krajów, z których te firmy pochodzą, może występować naturalny konflikt interesów wynikający z rozbieżnych celów. Łatwo wyobrazić sobie sytuację, w której rząd wykorzystuje inwestycję funduszu do zdobycia wpływu na zarządzanie interesującą go firmą zagraniczną tylko po to, by przekazać jej tajemnice handlowe krajowej konkurencji. Z punktu widzenia państwa inwestora ewentualna strata inwestycyjna funduszu zostanie odrobiona przez rosnący

<sup>23</sup> D. Drezner, *Sovereign Wealth Funds and the (in) Security of Global Finance*, „Journal of Foreign Affairs” 2008, t. 62, nr 1.

<sup>24</sup> G. Tett, *Asian Investors are a Worry to Eurozone*, „Financial Times” z 14 lipca 2010 r.

zysk rodzimego przedsiębiorstwa. Prócz takiego przemysłowego szpiegostwa możliwe są przecież i inne nieprzyjemne działania o charakterze sabotażowym. W szczególności jeśli w rękach obcego państwa znajduje się krytyczna infrastruktura, taka jak wodociągi czy elektrownie.

Oczywiście, samo posiadanie pakietu akcji nie powoduje zagrożenia. Niebezpieczeństwo istnieje dopiero wtedy, gdy współwłaściciel zyskuje wpływ na zarządzanie firmą i dostęp do jej tajemnic. Najczęściej dzieje się tak, gdy udziałowiec zgromadzi dostatecznie dużo akcji, by zyskać wpływ na nominacje członków zarządu przedsiębiorstwa, którzy z definicji mają nieograniczony dostęp do wszystkich informacji na temat spółki. Dyrektorzy wykonawczy informują ich regularnie o działalności: wprowadzaniu nowych produktów, napotkanych trudnościach, marżach, zagrożeniach (środowiskowych, ludzkich, finansowych) itp. Informacje te mają poufny charakter i dużą wartość dla konkurentów.

Chiny przez swoje PFM są współwłaścicielami wielu spółek o znaczeniu strategicznym. Na przykład w styczniu 2012 r. CIC kupił niemal 10% udziałów w firmie kontrolującej Thames Water, największego dostawcę wody w Wielkiej Brytanii, który obsługuje 14 mln konsumentów, m.in. w Londynie<sup>25</sup>. Zarządzający CIC wielokrotnie powtarzali, że fundusz zainteresowany jest nabywaniem jedynie niewielkich pakietów akcji oraz „pasywnym” inwestowaniem, bez wpływu na zarządzanie spółkami, ale nie jest to prawdą<sup>26</sup>. Po pierwsze, można wskazać ponad 20 inwestycji, w których zakupili ponad 10% udziałów, a także co najmniej kilka spółek w sektorach uznawanych za wrażliwe, w których CIC nominował swoich przedstawicieli do zarządów.

Przykładem jest AEC Corporation, działająca globalnie firma energetyczna. CIC do zarządu nominował Zhanga Guobao, wysokiego rangą urzędnika państwowego, który wcześniej był wiceprzewodniczącym Narodowej Komisji Rozwoju i Reform (NDRC), głównej chińskiej agencji planistycznej<sup>27</sup>. Polityczne motywacje stojące za tą nominacją nasuwają się same.

Innymi firmami, w których CIC miała lub ma swoich przedstawicieli w zarządzie, są m.in.: Canadian Teck Resources (największa kanadyjska

<sup>25</sup> *China wealth fund buys nearly 9% of Thames Water*, „BBC News” z 20 stycznia 2012 r., [www.bbc.com](http://www.bbc.com).

<sup>26</sup> I. Koch-Weser, O. Hacke, *China Investment Corporation: Recent Developments in Performance, Strategy, and Governance*, U.S.-China Economic and Security Review Commission, 2013.

<sup>27</sup> *Ibidem*.

spółka surowcowa), GDF SUEZ E&P (spółka wydobywcza), Shanduka Group (holding posiadający m.in. kopalnie), czy też Heathrow Ltd. (operator największego londyńskiego lotniska). Nawet jeśli nikt nigdy nie udowodnił przedstawicielom chińskich inwestorów działania na szkodę tych spółek, to jednak konflikt interesów jest wyraźny.

#### 4. Budowa pozytywnego wizerunku Chin

W czasach kryzysu pogrążone w kłopotach finansowych kraje i przedsiębiorstwa widziały w Chinach potencjalnego inwestora, który dysponuje dużą gotówką i może pomóc. Dla dyplomacji publicznej Chin z kolei bardzo korzystne jest sugerowanie, że są one możliwym dobroczyńcą<sup>28</sup>. Ostatni kryzys gospodarczy pokazał, jak za pomocą PFM Pekin zręcznie budował wizerunek „dobroczyńcy”, niekoniecznie realnie się angażując w ratowanie dotkniętych kryzysem krajów.

Nietransparentność działań PFM sprawia, że są one idealnym do tego narzędziem, gdyż składane przez nie obietnice trudno potem zweryfikować. Dlatego też Chińczycy obiecywali chętnie i dużo. Można wręcz powiedzieć, że od 2010 r. prowadzili swoistą „dyplomację obligacji” w postaci ponawianych zapowiedzi zakupu papierów dłużnych pogrążonych w kryzysie krajów europejskich, tj. Hiszpanii, Grecji, Irlandii czy Portugalii.

Na przykład w styczniu 2011 r. entuzjastycznie witany w Hiszpanii ówczesny wicepremier Li Keqiang obiecał zakup hiszpańskich obligacji o wartości 6 mld euro. Do dziś nie wiadomo, czy obietnica ta została dotrzymana<sup>29</sup>. Nawet jeśli tak, to zakup stanowiłby mało znaczącą (ok. 1%) część ówczesnego długu publicznego Hiszpanii. Zbyt małą, by miała istotne znaczenie dla finansów publicznych państwa.

Równie ciepło zareagowano w UE w kwietniu 2011 r., gdy ówczesny szef CIC Lou Jiwei zapewnił, że fundusz będzie „kontynuował inwestycje w Europie”<sup>30</sup>. Nikomu nie przeszkadzało, że nie podano żadnych szczegółów dotyczących skali planowanych zakupów. Ważna była sama deklaracja.

Innym przykładem może być deklaracja Gao Xiqinga, wiceprzewodniczącego CIC, który oświadczył w 2013 r. w Polsce, że jego fundusz

---

<sup>28</sup> F. Godemont, J. Parello-Plesner, *Wyścig po Europę*, Fundacja Batorego, Londyn–Warszawa 2011, s. 16.

<sup>29</sup> M. Otero-Iglesias, *How much Spanish sovereign debt does China hold?*, 17 grudnia 2014 r., [www.blog.rielcano.org](http://www.blog.rielcano.org).

<sup>30</sup> *China backs Europe amid debt crisis*, „China Daily USA” z 10 maja 2011 r.

zainwestował już w naszym kraju około miliarda dolarów<sup>31</sup>. Wzbudziło to dość duże wątpliwości, bo nigdy żadna transakcja CIC w Polsce nie została odnotowana. Nawet biorąc pod uwagę małą przejrzystość działań PFM, trudno przypuszczać, że tej wielkości inwestycje mogły zostać zupełnie niezauważone. Nie można jednak tego wykluczyć, więc słowa Chińczyka są w różnych kontekstach przywoływane i kreują, być może fałszywy, ale zgodny z interesem chińskim, obraz rzeczywistości.

Warto też podkreślić, że politycy europejscy, którzy pierwotnie byli bardzo sceptycznie nastawieni do inwestycji PFM, pod wpływem trudnej sytuacji gospodarczej w czasie kryzysu radykalnie zmienili swoje stanowisko. Szukając inwestorów dla borykających się z problemami finansowymi firm, prosili Chińczyków o wsparcie. Włoski minister finansów Giulio Tremonti apelował do szefa CIC o dokonanie „istotnych” inwestycji w strategiczne przedsiębiorstwa Italii, mimo że niewiele wcześniej nazywał działania Chińczyków „odwroconą kolonizacją Europy”, do której nie można dopuścić<sup>32</sup>. Podobnie robili przedstawiciele Hiszpanii, Grecji i innych krajów dotkniętych kryzysem. Do Pekinu pojechał też w październiku 2011 r. Klaus Regling, szef European Financial Stability Facility (EFSF), specjalnego funduszu ratunkowego dla gospodarek europejskich. Również prosił władze chińskie o wkład do funduszu. Strona chińska odpowiadała na te apele z reguły pozytywnie, odpowiednio je nagłaśniając i wykorzystując na potrzeby polityki wewnętrznej i zagranicznej.

## Wnioski

Na podstawie przeprowadzonej w niniejszym artykule analizy metod politycznego wykorzystania PFM, można wyróżnić kilka cech charakteryzujących je jako instrument chińskiej polityki zagranicznej. Po pierwsze, są używane w przeważającej mierze w relacjach z krajami rozwiniętymi. Po drugie, można wykazać silne ukierunkowanie ich zagranicznych inwestycji na umacnianie chińskiej pozycji w sektorze energetycznym i surowcowym. Po trzecie, mogą służyć uzyskiwaniu przez Chiny dostępu do tajemnic handlowych wybranych spółek. Po czwarte, przez możliwość składania obietnic inwestycji lub też groźby wycofania kapitału z danego kraju, bywają instrumentem wywierania presji na partnerów zagranicznych ChRL. Po piąte, są

<sup>31</sup> P. Rożyński, *Drugie wejście smoka*, „Rzeczpospolita” z 27 maja 2013 r.

<sup>32</sup> G. Dinmore, *Italy turns to China for help in debt crisis*, „Financial Times” z 12 września 2011 r.

wygodnym narzędziem budowania pozytywnego obrazu Chin w świecie, jako ważnego, odpowiedzialnego inwestora, którego rola w czasie kryzysu jest kluczowa. Fundusze majątkowe są więc wykorzystywane w polityce zagranicznej podobnie jak firmy państwowe, niemniej wyraźnie się od nich odróżniają.

Mimo pojawiających się w literaturze przedmiotu głosów, że PFM są instytucjami motywowanymi wyłącznie ekonomicznie<sup>33</sup>, wydaje się, że należy je jednak traktować jako instrumenty polityki państwa. W szczególności w przypadku ChRL, która tak ich używała, używa i będzie używała. Wiemy już na przykład, że CIC zostanie zaangażowany w realizację inwestycji flagowej inicjatywy politycznej Pekinu „One Belt, One Road”<sup>34</sup>.

Aktywa PFM wciąż rosną, można się więc spodziewać, że i zakres ich działania będzie rósł. Stanowi to wielkie wyzwanie dla państw i przedsiębiorstw. Z jednej strony bowiem, nie sposób się zamknąć na pieniądze chińskich funduszy, z drugiej trzeba zawsze pamiętać, że stoi za nimi potężniejąca z roku na rok państwo, ze swoim interesami, ambicjami i determinacją, by je realizować.

---

<sup>33</sup> L. Lixia, *Sovereign Wealth Funds. States Buying The World*, Global Professional Publishing 2010. Por. Ch. Balding, *A Portfolio Analysis of Sovereign Wealth Funds*, Working Paper, University of California, Irvine 2008.

<sup>34</sup> Spółka zależna CIC Capital otrzymała na to 100 mld dol. z chińskiego Ministerstwa Finansów. S. Hsu, *China's Sovereign Wealth Fund Seeking Alpha in Silk Road*, „The Diplomat” z 4 sierpnia 2015 r.