

Tomasz Kamiński
(Uniwersytet Łódzki)

Unia Europejska wobec problemu rosnącej roli kapitału chińskiego na rynkach globalnych

Proces akumulacji kapitału w Chinach jest z pewnością jednym z najciekawszych zjawisk we współczesnej gospodarce światowej, a jego konsekwencje mogą mieć dalekosiężne skutki tak gospodarcze, jak i polityczne. Zapoczątkowane w 1978 r. reformy doprowadziły do stopniowego otwierania gospodarki chińskiej na świat, co umożliwiło wykorzystanie chińskich przewag komparatywnych i wieloletni, szybki, oparty na eksporcie wzrost gospodarczy. Zwiększenie PKB doprowadziło do znacznego powiększenia zamożności i akumulacji kapitału.

Oszczędności przedsiębiorstw i gospodarstw domowych są szacowane na 4,8 bln USD, co stanowi ponad 160% chińskiego PKB. Jak ocenia Jing Ulrich z J. P. Morgan, do roku 2020 oszczędności te mogą przekroczyć 17 bln USD¹. Oznacza to, że nawet gdyby tylko 1/10 została zainwestowana zagranicą, stawiałoby to Chińczyków w jednym rzędzie z najważniejszymi graczami na światowych rynkach kapitałowych.

Rosnącą rolę Chin na rynkach światowych widać zresztą już dzisiaj. Najbardziej wymownym tego świadectwem jest fakt, iż ChRL jest drugim po Japonii krajem mającym największą część amerykańskich papierów skarbowych (US Treasury Securities). Na koniec lipca 2007 r. w posiadaniu Chin były papiery o wartości aż 407,8 miliarda USD². Do tego dodać trzeba rosnącą i szeroko komentowaną obecność kapitału chińskiego w Ameryce Łacińskiej i Afryce, szczególnie w krajach bogatych w zasoby naturalne, inwestycje przedsiębiorstw (w tym najgłośniejsza chyba transakcja przejęcia części IBM przez Lenovo) oraz wolną ale konsekwentną liberalizację rynku kapitałowego przez władze chińskie, umożliwiającą Chińczykom inwestowanie swoich pieniędzy zagranicą. Powyższe działania stanowią praktyczny wymiar obecnej w chińskiej polityce zagranicznej koncepcji „wychodzenia na zewnątrz” (*zuo chu qi, going out strategy*).

¹ J. Ulrich, *Transformed China is ready for overseas investments*, „Financial Times”, 8 August 2007, s. 26.

² Japończycy zainwestowali ponad 600 miliardów. Dane za oficjalną stroną US Treasury <http://www.treasury.gov/tic/mfh.txt> (stan z 14.10.2007).

Powstaje pytanie o konsekwencje, wynikające z przytoczonych faktów dla innych graczy na światowych rynkach. Spróbuję w tej pracy spojrzeć na to z perspektywy europejskiej, a precyzyjniej – z perspektywy unijnej.

W pierwszej części przedstawię analizę głównych strumieni chińskiego kapitału, które powodują tak wyraźny wzrost znaczenia inwestycji chińskich w świecie, następnie omówię konsekwencje, jakie to zjawisko niesie ze sobą dla Unii Europejskiej, zaś ostatnią część pracy poświęcę pokazaniu unijnych działań i koncepcji politycznych, mających być odpowiedzią na zidentyfikowane zagrożenia związane z ruchami kapitału chińskiego.

1. Rosnąca rola Chin na światowych rynkach kapitałowych, czyli kolejny „efekt Chin”

Analizując chińskie inwestycje kapitałowe na świecie, można wskazać cztery główne strumienie inwestycyjne:

1. Państwowe rezerwy walutowe.
2. Inwestycje kapitałowe inwestorów instytucjonalnych.
3. Inwestycje przedsiębiorstw.
4. Inwestycje obywateli.

Waga poszczególnych kanałów inwestycyjnych jest zupełnie różna, gdyż w dalszym ciągu inwestycje zagraniczne są ściśle kontrolowane przez państwo, a proces liberalizacji jest stopniowo przeprowadzany.

1.1. Państwowe rezerwy walutowe

Najważniejszym do tej pory strumieniem kapitału, wypływającym z Chin na światowe rynki, były inwestycje rządowe. Wartość chińskich rezerw walutowych osiągnęła w marcu 2007 r., według oficjalnych danych, 1,2 bln USD³. Znaczna ich część jest inwestowana w zasoby o niskim ryzyku inwestycyjnym, ale i niskiej stopie zwrotu z kapitału – głównie w obligacje rządowe, w tym, jak już wspomniano, w amerykańskie papiery skarbowe, wciąż uznawane za jedne z najbezpieczniejszych na świecie. Ciągły wzrost rezerw jest spowodowany chęcią obrony korzystnego dla eksporterów kursu juana (*renminbi*), co pociąga za sobą konieczność stałych interwencji banku centralnego i skupowania napływających do Chin dewiz. Napływ dewiz wynika zaś z napływu inwestycji zagranicznych i dodatniego bilansu handlowego, co pozwala sądzić, iż będzie on w najbliższym czasie czynnikiem stałym.

³ Oficjalne dane *State Administration of Foreign Exchange, People's Republic of China*
<http://www.chinability.com/Reserves.htm>.

Obecna wartość rezerw i perspektywy ich dalszego wzrostu skłoniły Pekin do większej dywersyfikacji inwestycji i szukania bardziej efektywnych sposobów lokowania dewiz. W tym celu w roku 2007 została podjęta decyzja o przekazaniu części rezerw (ma to być kwota rzędu 200–300 mld USD) pod zarząd wyspecjalizowanej instytucji – The China Investment Corporation (CIC). Tym samym Chińczycy stworzyli, idąc za przykładem takich państw jak np. Singapur czy Norwegia, swój własny fundusz typu *sovereign wealth* (SWF), którego celem jest aktywne zarządzanie wyznaczoną pulą środków publicznych poprzez inwestycje kapitałowe na całym świecie⁴. Pierwszą, niezwykle szeroko komentowaną transakcją był zakup trzymiliardowego pakietu udziałów w Blackstone, prywatnym amerykańskim funduszu typu *private equity*⁵.

Niewątpliwie musi jeszcze minąć jakiś czas, zanim ta nowa chińska instytucja w pełni włączy się do gry na światowych rynkach kapitałowych. Nie jest wykluczone, że w pierwszym okresie będzie wykorzystywała wiedzę zagranicznych ekspertów lub wręcz zatrudni zagraniczne firmy, wyspecjalizowane w zarządzaniu kapitałem⁶. Niestety, wygląda na to, że CIC nie pójdzie w ślady norweskiego funduszu Government Pension Fund-Global, który, inwestując publiczne środki, robi to z zachowaniem wszelkich reguł transparentności⁷. Należy się raczej spodziewać utajnionych inwestycji, ukrywania rzeczywistego stanu posiadania funduszu i wielkości zarządzanych zasobów, co utrudni ocenę kierunków inwestycyjnych i rzeczywistego wpływu działań CIC na rynki światowe.

1.2. Inwestycje kapitałowe inwestorów instytucjonalnych

Inwestycje kapitałowe na rynkach zagranicznych, prowadzone przez chińskie instytucje finansowe (tj. banki, instytucje ubezpieczeniowe), podlegają nadzorowi władz chińskich w ramach modelu inwestycyjnego Qualified Domestic Institutional Investor (QDII). Państwowa instytucja, State Administration of Foreign Exchange (SAFE), przydziela instytucjom finansowym limity zaangażowania inwestycyjnego na rynkach zagranicznych. Geneza tego modelu in-

⁴ Według szacunków firmy Morgan Stanley z marca 2007 r. fundusze typu SWF na całym świecie mogą zarządzać kwotą nawet 2,5 bln USD, czyli znacznie wyższą niż chociażby wszystkie fundusze hedgingowe (prywatne fundusze inwestycyjne wysokiego ryzyka), których kapitał szacowany jest na 1,6 biliona USD. Szerzej patrz: *The world's most expensive club*, „The Economist”, 24 May 2007.

⁵ Patrz np. *China \$3bn Blackstone gamble*, „Financial Times Weekend”, 19/20 May 2007, s. 1.

⁶ Doniesienie agencji Reuters, *China Intrigued by Private Equity Investment, Despite Blackstone Losses*, 19 August 2007, za stroną CNBC <http://today.msnbc.msn.com/id/20349515>.

⁷ D. I b s o n, *Norway set standard in investment world*, „Financial Times”, 31 August 2007, s. 3.

westycyjnego przypadku na koniec lat dziewięćdziesiątych, kiedy pieniądze chińskich instytucji finansowych były lokowane w dotkniętym skutkami kryzysu azjatyckiego Hongkongu⁸. W kolejnych latach instytucje finansowe dostały przyzwolenie na przygotowanie, często we współpracy z instytucjami zagranicznymi, szerszego zestawu produktów inwestycyjnych, które nie miały już tak znaczących ograniczeń terytorialnych.

Z biegiem czasu rygorystyczne limity finansowe zostały nieco rozluźnione, choć przyznane poszczególnym instytucjom kwoty są wciąż niewielkie. Jing Ulrich spodziewała się, że w 2008 r. ogólny limit QDII osiągnie 90 miliardów USD⁹. Trudno uznać tę sumę za wysoką, ale należy odnotować wyraźny trend, liberalizujący ten kanał inwestycji zagranicznych, a co za tym idzie – otwierający ciekawe perspektywy rozwoju.

1.3. Inwestycje przedsiębiorstw

Jednym z przejawów rosnącej siły chińskiej gospodarki jest powstanie silnych kapitałowo przedsiębiorstw, zdolnych do ekspansji zagranicznej. W 2007 r. aż 24 chińskie firmy były notowane w prestiżowym rankingu Fortune Global 500, a takie nazwy jak Lenovo czy China Mobile są znane na całym świecie. Nic więc dziwnego, że chińskie przedsiębiorstwa, szukając dalszych możliwości rozwoju, wyrażają coraz większą chęć do inwestowania na rynkach zagranicznych. Na to naturalne zjawisko nałożyć jeszcze trzeba polityczne cele rządu chińskiego. Pekin traktuje inwestycje zagraniczne chińskich przedsiębiorstw jako jedno z narzędzi polityki zagranicznej. Poprzez odpowiednio ukierunkowane inwestycje władze chińskie wzmocniają swoją rolę polityczną w wybranych regionach i krajach, a także zabezpieczają dostęp do surowców naturalnych, niezbędnych do utrzymania dalszego wzrostu całej gospodarki.

Rosnąca liczba chińskich inwestycji w świecie jest związana z wejściem Chin do WTO. W latach 2002–2005 chińskie bezpośrednie inwestycje zagraniczne (FDI) rosły średnio o 65,6% rocznie, osiągając kwotę 12,3 mld USD¹⁰. Choć najgłośniejszym kierunkiem inwestycyjnym firm chińskich. Zdecydowanie najwięcej pieniędzy (aż 52,6%) zostało zainwestowanych w Ameryce Południowej, głównie w Brazylii, Ekwadorze i Panamie. Na drugim miejscu są kraje azjatyckie, gdzie firmy chińskie zainwestowały 4,37 mld USD (35,6%). Afryka plasuje

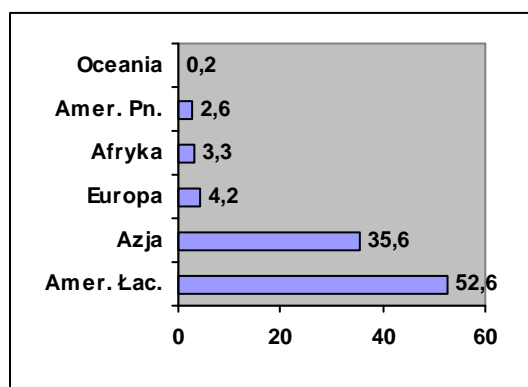
⁸ Szerzej patrz: *QDII*, „China Daily”, 26.09.2006, http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2006-09/26/content_696730.htm.

⁹ J. Ulrich, *op. cit.*

¹⁰ *China spreads its wings. Chinese companies go global*, raport firmy Accenture, 2007, s. 2, http://www.accenture.com/Global/Research_and_Insights/Policy_And_Corporate_Affairs/ChinaGlobal.htm.

się dopiero na 4 miejscu, z zaledwie trzyprocentowym udziałem w całości chińskich inwestycji (patrz wykres 1). Warto jednak zauważyć, że przedstawione dane nie obejmują jeszcze fali chińskich inwestycji, poczynionych w latach 2006–2007, czyli np. zakupu przez CNOCC 45% udziałów w polach naftowych, położonych w delcie Nigru (za 2,3 mld USD) czy inwestycji chińskiego producenta aluminium Chalco w Wietnamie, wycenianą na 1,6 miliarda dolarów¹¹.

Mimo rosnącej aktywności inwestycyjnej chińskich firm ich transakcje na rynku światowym stanowią zaledwie niewielki ułamek inwestycji globalnych i choć z każdym rokiem jest to ułamek coraz większy, to – zdaniem ekspertów firmy konsultingowej Accenture – Chiny czeka jeszcze długa droga¹².



Rys. 1. Chińskie inwestycje w świecie w roku 2005 (w %)

Źródło: W. Wallis, *China to invest \$5 bn in Congo*, „Financial Times”, 9 September 2007, s. 9.

1.4. Inwestycje obywateli

Chiński rynek kapitałowy jest dość ściśle kontrolowany przez władze i nie do końca zintegrowany z rynkami światowymi. Jednym z przejawów tej kontroli był do niedawna zakaz inwestowania w zagraniczne papiery wartościowe, który miał wymuszać na obywatelach chińskich lokowanie oszczędności w Chinach. Nawet inwestycje w waluty obce były ograniczane – roczny limit transakcji walutowych

¹¹ *Ibidem*, s. 6. We wrześniu 2007 r. została także zapowiedziana inwestycja w Demokratycznej Republice Konga o łącznej wartości około 5 miliardów dolarów. Pieniądze te mają zostać przeznaczone głównie na budowę infrastruktury i kopalni. W zamian Chiny mają zapewnić dostawy miedzi i kobaltu oraz koncesje na wydobycie niklu i złota. Szerzej patrz: W. Wallis, *China to invest \$5bn in Congo*, „Financial Times”, 19 September 2007, s. 9.

¹² *Ibidem*, s. 7. Szerzej o chińskich inwestycjach w świecie patrz: UNCTAD World Investment Report 2006, http://www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir06_fs_cn_en.pdf.

nie mógł przekroczyć 50 tys. USD. W efekcie Chińczycy, zmuszeni do oszczędzania w sytuacji faktycznego braku powszechnego systemu ubezpieczeń społecznych, z konieczności lokowali swoje pieniądze w bankach i na chińskich parkietach giełdowych. W ostatnich latach proces bogacenia się społeczeństwa doprowadził do znacznego wzrostu oszczędności¹³, a niski poziom stóp procentowych i, co za tym idzie, niskie (nawet poniżej stopy inflacji!) oprocentowanie depozytów, zachęcał do inwestycji giełdowych. W efekcie w latach 2005–2007 doszło do niebywałego wręcz wzrostu indeksów – inwestorzy zarobili fortuny, wyceny spółek poszybowały do poziomów, zdawałoby się, zupełnie już oderwanych od wyników finansowych firm, a rzesze ludzi uwierzyły, że inwestycje giełdowe to łatwy, pewny zysk. W roku 2007 codziennie otwierano ok. 200 tysięcy rachunków maklerskich, których łączna liczba sięgnęła w kwietniu 91 mln. Na giełdzie grają nawet osoby o skromnych dochodach – studenci czy emeryci¹⁴. Narastająca w 2007 r. „bańka” giełdowa zaniepokoiła nie tylko zagranicznych analityków, lecz także chińskie władze. Jednak były one bezradne w sytuacji rosnącej ilości pieniędzy na rynku, które mogły być lokowane tylko w Chinach. Chińskie indeksy rosły nawet w sytuacji, gdy na całym świecie szalał kryzys, powodowany spadkiem cen amerykańskich nieruchomości.

W tej sytuacji 20 sierpnia 2007 r. zdecydowano się na stopniową liberalizację przepisów i zezwolono obywatelom na kupowanie zagranicznych papierów wartościowych. Co prawda zgodnie z przepisami, obywatele mogą inwestować jedynie w Hongkongu i jedynie za pośrednictwem Bank of China, ale w niedługim czasie prawdopodobna jest dalsza liberalizacja¹⁵. Oprócz poszerzenia możliwości inwestycyjnych mieszkańców Chin, zwiększony wpływ walut ma również umożliwić zmniejszenie presji aprecjacyjnej na juana, choć z pewnością jej nie zlikwiduje.

Trudno obecnie przewidzieć, ilu Chińczyków zdecyduje się na inwestowanie poza granicami kraju. Pekin obawia się, że, mając wybór, obywatele chińscy będą woleli trzymać znaczną część swoich oszczędności na rynkach krajów rozwiniętych, które są mniej podatne na nagłe wahania koniunktury, a przez to bezpieczniejsze. Mogłoby to zaowocować nagłym odpływem kapitału z Chin, spadkiem cen akcji i znacznymi stratami wielu milionów inwestorów. To znowu grozi niepokojami społecznymi. Dlatego też liberalizacja ma być przeprowadzana stopniowo. Nie sposób dziś przewidzieć ile pieniędzy wypłynie z Chin, ale –

¹³ Wg J. P. Morgan, oszczędności gospodarstw domowych mogą wynosić nawet 2,3 biliona USD. J. A n d e r l i n i, *Hopes for floating renminbi buoyed by move to ease liquidity*, „Financial Times”, 22 August 2007, s. 2.

¹⁴ Szerzej patrz: *The people's republic in the grip of popular capitalism*, „The Economist”, 28 April 2007, s. 61–62.

¹⁵ J. A n d e r l i n i, *China allows direct offshore investments*, „Financial Times”, 21 August 2007, s. 3.

wedle szacunków J. P. Morgan – może to być około 100 mld USD w ciągu pierwszych 12 miesięcy obowiązywania prawa¹⁶.

Jak wynika z analizy poszczególnych kanałów inwestycyjnych, w najbliższych latach należy się spodziewać zdecydowanego zwiększenia chińskich inwestycji zagranicznych, zarówno tych bezpośrednich, jak i portfelowych. Podstawą tego procesu będzie rosnące bogactwo Chin i stopniowa likwidacja barier inwestycyjnych przez władze chińskie. Jak twierdzi Stephen Green, ekonomista w Standard Chartered Bank w Szanghaju, po znacznym spadku cen wielu produktów w wyniku taniego chińskiego eksportu należy się przygotować na kolejny „efekt Chin”. Przewiduje on, że w ciągu najbliższych kilku lat podaż ze strony Chin zwiększy się tak dalece, że spowoduje wzrosty cen na rynkach kapitałowych całego świata. Jednym z głównych czynników, które to umożliwią, będzie – jego zdaniem – nieuchronne wzmocnienie juana, które podniesie wartość oszczędności chińskich przedsiębiorstw i gospodarstw domowych¹⁷. Trudno się nie zgodzić z logiką wyводу Greena, choć trudno dzisiaj określić faktyczną wagę owego „efektu Chin” w najbliższych latach. Trudności w przewidywaniu siły oddziaływania danego czynnika nie przekreślają jednak podejmowania prób określenia jego politycznych i gospodarczych konsekwencji.

2. Konsekwencje rosnących inwestycji chińskich z punktu widzenia Unii Europejskiej

Rosnąca obecność gospodarcza Chin wywołuje wzrost zainteresowania i niepokój Zachodu, w tym oczywiście Unii Europejskiej. Z fenomenem chińskich inwestycji potencjalnie wiąże się cały szereg konsekwencji, tak gospodarczych, jak i politycznych. Problem jednak w tym, że omawiany proces jest zjawiskiem relatywnie nowym, a jego dynamika w dużej mierze zależy od nieprzewidywalnych decyzji władz chińskich. Dlatego też trudno dziś oceniać skalę jego oddziaływania w przyszłości. Z pewnością warto jednak wskazać prawdopodobne konsekwencje rosnącej obecności kapitału chińskiego w świecie.

Po pierwsze, pewne zaniepokojenie budzi powstanie chińskiego funduszu typu SWF, który będzie zarządzał częścią chińskich rezerw walutowych. Nie ulega wątpliwości, że może się stać istotnym narzędziem politycznym w kraju nie w pełni przewidywalnym, o nie najlepszej reputacji. Łatwo sobie bowiem wyobrazić bezpośrednie lub pośrednie (poprzez takie fundusze jak Blackstone) przejmowanie udziałów w przedsiębiorstwach o znaczeniu strategicznym, czyli np. zbrojeniowych lub energetycznych. Obawy te potwierdza fakt, że proces powstawania funduszu jest otoczony tajemnicą i niewiele wiadomo o jego

¹⁶ J. A n d e r l i n i, *Hopes for floating...*, s. 2.

¹⁷ S. G r e e n, *Get ready for the next big China effect*, „Financial Times”, 21 August 2007, s. 9.

planowanej polityce inwestycyjnej. Mimo zapewnień, że celem funduszu będzie wyłącznie maksymalizacja zysków, trudno podejrzewać, aby Pekin nie wykorzystywał tak atrakcyjnego narzędzia do kreowania swojej polityki zagranicznej. Wydaje się, że takie założenie byłoby zbyt daleko idącą naiwnością w obliczu potencjalnej szansy uzyskania wpływu na sytuację w interesujących ChRL sektorach gospodarczych.

Po drugie, inwestycje w strategiczne sektory gospodarki Pekin prowadzi i będzie prowadził również poprzez chińskie koncerny, które w dużej mierze są własnością państwa, a nawet jeśli nie, to i tak realizują cele polityczne władz chińskich. Przedsiębiorstwa chińskie starają się więc inwestować w sektor energetyczny, wydobywanie surowców, telekomunikację, sektor bankowy itp. Należy zauważyć, że duża część kontraktów (w tym praktycznie wszystkie afrykańskie) jest zdobywana poprzez działania dyplomatów chińskich. Inwestycje w „strategiczne” sektory przemysłu nie wszędzie są jednak mile widziane. W Stanach Zjednoczonych dyskusja wybucha zresztą niemal przed każdą większą transakcją, w którą zaangażowani są Chińczycy, a której przedmiotem jest amerykańska spółka. Przykładem jest chociażby zablokowana w 2005 r. przez rząd amerykański próba przejęcia Unocalu (firmy z branży energetycznej) przez chiński koncern CNOOC (The China National Offshore Oil Company)¹⁸. Amerykanie wymusili na Chińczykach wycofanie oferty kupna w obawie przed oddaniem strategicznego przedsiębiorstwa we „wrogie” ręce Pekinu. *Nota bene*, poskutkowało to wprowadzeniem przez Chiny dodatkowych barier inwestycyjnych dla przedsiębiorstw zagranicznych¹⁹.

Po trzecie, rosnąca aktywność chińskich przedsiębiorstw w bogatych w surowce krajach rozwijających się (z europejskiego punktu widzenia ważna jest w tym kontekście głównie Afryka) prowadzi do osłabiania tam wpływów europejskich i amerykańskich. Utrudnia to promowanie, bezpośrednio lub za pomocą międzynarodowych instytucji finansowych, przemian politycznych, społecznych i gospodarczych w tych krajach. Analizując inwestycje chińskie w Afryce²⁰, można stwierdzić, że ich zasadniczym celem jest zapewnienie dostaw surowców. W zamian za udziały w firmach wydobywczych lub wieloletnie kontrakty na dostawy, Pekin oferuje inwestycje w infrastrukturę, dostawy nowoczesnych technologii i broni, pomoc gospodarczą oraz „opiekę” polityczną

¹⁸ B. White, *Chinese Drop Bid To Buy U.S. Oil Firm*, „Washington Post”, 3 August 2005, s. A01. Chińska interpretacja wydarzenia patrz np.: *CNOOC Withdraws Unocal Bid*, Xinhua News Agency, 3 August, 2005, <http://www.china.org.cn/english/2005/Aug/137165.htm>.

¹⁹ Groźby retorsji chińskich wróciły przy kolejnej dyskusji, która wybuchła w Ameryce wokół próby przejęcia kilkunastu procent udziałów w firmie 3Com przez Huawei Technologies. Szerzej patrz: S. Kirchgässner, J. Anderlini, *Chinese stake at hart of 3Com takeover fears*, „Financial Times”, 1 October 2007, s. 4.

²⁰ Szerzej na temat inwestycji chińskich w Afryce patrz np. M. Kuźmicz, *Supermarket Afryka*, „Gazeta Wyborcza”, 5 lutego 2007, s. 26.

na forach międzynarodowych, w tym w Radzie Bezpieczeństwa ONZ. Dla wielu polityków afrykańskich chińska oferta jest znacznie atrakcyjniejsza od propozycji Zachodu, który w zamian za pomoc gospodarczą i inwestycje domaga się reform demokratycznych. W przypadku Sudanu współpraca z Chinami oznacza szansę wyjścia z izolacji międzynarodowej, spowodowanej tolerowaniem przez rząd w Chartumie czystek etnicznych i religijnych w Darfurze. Dla krajów europejskich inwestycje chińskie w Afryce są więc poważnym problemem politycznym, gdyż zmniejszają ich wpływy w tym regionie świata.

Po czwarte, chińskie starania o zapewnienie dostaw surowców w nieuchronny sposób prowadzą do zaostrzenia rywalizacji o złoża i kontrakty. Niepohamowany chiński popyt w naturalny sposób powoduje również wzrost cen surowców. Wydaje się, że świat na dobre już zapomniał, że jeszcze na początku XXI w. cena baryłki ropy kształtowała się na poziomie 25 USD²¹. Ceny innych surowców również znacząco w ostatnich latach wzrosły.

Istnieje zagrożenie, że rywalizacja o surowce może antagonizować relacje Chin z krajami unijnymi, w szczególności jeśli wystąpią kolejne „szoki podażowe”, prowadzące do wzrostów cen, spowodowane nieodpowiedzialnym zachowaniem Pekinu na scenie międzynarodowej (np. blokowaniem rozwiązania problemu zbrojeń irańskich). Pozytywną stroną rosnących inwestycji „surowcowych” Chin dostrzega Daniel Yergin, który na łamach „Foreign Affairs” stwierdził, że doprowadzą one do generalnego wzrostu podaży surowców na świecie, więc nie należy ich postrzegać jako zagrożenia²².

Po piąte, otwarcie Chińczykom możliwości inwestowania w papiery wartościowe poza granicami kraju z pewnością doprowadzi do wypływu kapitału z Chin. Inwestorzy chińscy będą chcieli zdywersyfikować ryzyko poprzez większe zróżnicowanie swojego portfela inwestycyjnego, w tym poprzez zakup europejskich obligacji, akcji europejskich przedsiębiorstw, czy wreszcie waluty euro. Efektem takich działań powinno być zwiększenie popytu i wzrost cen. Jednocześnie jednak zjawisko to wzmocni euro wobec dolara i juana, pogarszając konkurencyjność europejskich eksporterów.

Zjawiska te przybierają na sile wraz z otwieraniem kolejnych możliwości inwestycyjnych dla Chińczyków, co – jak już wspomniano – będzie prawdopodobnie procesem długotrwałym. Jednakże należy w przyszłości brać pod uwagę perspektywę nagłej ucieczki kapitału z przegrzanego rynku chińskiego, co mogłoby spowodować nagły wzrost popytu na papiery europejskie, ale jednocześnie pociągnęłoby duże straty dla wszystkich inwestorów, obecnych na rynku chińskim i prawdopodobny krótszy lub dłuższy kryzys finansowy. Przedłużający

²¹ Dane pokazujące wzrost cen ropy patrz np. *Barrelling upwards*, „The Economist”, 19 September 2007, http://www.economist.com/research/articlesBySubject/displaystory.cfm?subjectid=7933596&story_id=9827989.

²² D. Yergin, *Ensuring Energy Security*, „Foreign Affairs”, March/April 2006, Vol. 85, Iss. 2.

się stan wymuszania na Chińczykach lokowania ich oszczędności w Chinach sprawia tylko, że skutki pęknięcia „bańki” będą kiedyś po prostu bardziej dotkliwe.

Po szóste, zasadniczy wzrost wartości chińskich inwestycji na rynkach globalnych będzie też prawdopodobnie skorelowany z procesem zmniejszania zaangażowania chińskiego kapitału na rynku amerykańskich papierów skarbowych. Obserwowany od wielu miesięcy proces słabnięcia dolara wobec głównych walut światowych, w tym i wobec euro, zmniejsza atrakcyjność inwestycji dolarowych. Pekin jest jednym z największych wierzycieli amerykańskiej Rezerwy Federalnej i dzięki temu może mieć istotny wpływ na kształtowanie się popytu na amerykańskie obligacje, a co za tym idzie – na wysokość stóp procentowych w USA. Teoretycznie rzecz biorąc może nadać bardzo silny impuls osłabiający amerykańską walutę poprzez znaczącą redukcję liczby posiadanych papierów amerykańskich. Tego typu gwałtowne ruchy Chińczyków na światowym rynku kapitałowym są mało prawdopodobne, gdyż ewentualny kryzys w Ameryce odbiłby się negatywnie na wynikach chińskiego eksportu, ale z europejskiego punktu widzenia świadomość tak dużego potencjału destrukcyjnego w rękach chińskich powinna być ważnym czynnikiem kształtowania polityki wobec tego kraju. Z pewnością budzi niepokój wśród polityków unijnych perspektywa dalszego umacniania się euro, uznawana przez nich za zagrożenie dla europejskiego rozwoju gospodarczego.

3. Stanowisko UE wobec inwestycji chińskich, czyli polityka *in statu nascendi*

Fenomen rosnących inwestycji chińskich na świecie jest zjawiskiem na tyle nowym, że struktury Unii Europejskiej nie zdołały jeszcze wypracować wobec niego spójnego stanowiska. W opublikowanym w 2006 r. dokumencie²³, określającym problemy w relacjach gospodarczych z Chinami i priorytety polityki unijnej, kwestii inwestycji chińskich w świecie poświęcono bardzo mało miejsca. Wspomniano jedynie, że w 2004 r. Chińczycy zainwestowali 3 mld USD, większość inwestycji miała związek z zapewnieniem sobie dostępu do surowców naturalnych, a jedynie cząstka (2%) została zainwestowana w Europie. Inwestycje chińskie są postrzegane jako szansa dla firm europejskich, które będą sprzedawały swoją wiedzę w zakresie dystrybucji, sprzedaży i logistyki²⁴.

²³ *Competition and Partnership. A Policy paper on EU – China trade and investment*, COM 2006, Vol. 632, Brussels, 24.10.2006, s. 5 stanowiący załącznik do komunikatu *Closer Partners, Growing Responsibilities*, Brussels, 24.10.2006; COM 2006, Vol. 631 Final; powyższe dokumenty są dostępne na stronie Komisji Europejskiej, poświęconej stosunkom z Chinami; http://ec.europa.eu/comm/external_relations/china/intro/index.htm.

²⁴ *Ibidem*, s. 6.

Ponadto zauważono zjawisko zwiększonego popytu na surowce naturalne ze strony Chin, co prowadzi do wzrostu konkurencji o dostęp do światowych zasobów. Negatywnie oceniono subsydiowanie importu surowców przez Chińczyków i jednocześnie ograniczanie eksportu węgla czy jedwabiu²⁵. W części poświęconej opisowi priorytetów politycznych Unii nie znajdujemy jednak bezpośrednich odniesień do tego tematu.

Trudno się jednak dziwić lapidarności wzmianek, dotyczących omawianego problemu w unijnym dokumencie, skoro powstawał on w roku 2006, kiedy pewne tendencje nie były jeszcze tak dobrze jak dziś widoczne. Wydaje się, że nawet państwa członkowskie Unii zaczęły w pełni zdawać sobie sprawę z powagi problemu dopiero w 2007 r.

3.1. Propozycja kanclerz Merkel

Wydarzeniem, które otworzyło wszystkim oczy był wspomniany już zakup przez Pekin udziałów we wchodzącym na giełdę funduszu Blackstone. Chińska inwestycja w fundusz mający 4,5% udziałów w Deutsche Telekom, flagowym niemieckim koncernie telekomunikacyjnym, w połączeniu z ponawianymi podchodami pod tę firmę kapitału rosyjskiego, zwróciły uwagę rządu niemieckiego na niebezpieczeństwa, jakie kryją się za rosnącą rolą kapitału państwowego, inwestowanego w przedsiębiorstwa zagraniczne.

Kanclerz Angela Merkel podczas tradycyjnej letniej konferencji prasowej 18 lipca 2007 r. oficjalnie ogłosiła plan, o którym już od kilku tygodni było coraz głośniejsze w niemieckich kręgach rządowych. Plan ten, konsultowany wcześniej z Francuzami, zakłada stworzenie unijnej agencji, chroniącej firmy europejskie o znaczeniu strategicznym przed „wrogimi” przejęciami przez państwowe fundusze inwestycyjne państw trzecich²⁶. Agencja miałaby być wzorowana na działającym w Stanach Zjednoczonych US Committee on Foreign Investments. Jest to organ doradczy administracji, monitorujący inwestycje zagraniczne pod kątem bezpieczeństwa państwa. To właśnie ta instytucja stała za wspomnianym już zablokowaniem przez Chińczyków zakupu Unocalu. Propozycja Niemiec, mimo że nikt oficjalnie tego nie przyznaje, jest skierowana głównie przeciwko Chinom i Rosji, gdyż z tych krajów spodziewane jest największe zagrożenie.

Na razie nie wiadomo, jaki będzie ostateczny kształt proponowanej instytucji, jakie będzie jej umocowanie prawne i jakie sektory gospodarki będą przez nią „chronione”. Czy mianem „strategicznym” zostaną określone jedynie przedsiębiorstwa bezpośrednio związane z przemysłem obronnym (jak zdają się

²⁵ *Ibidem*, s. 11.

²⁶ *Merkel seeks European-wide vetting of foreign acquisitions*, „Financial Times”, 19 July 2007, s. 1.

sugerować Niemcy), czy też definicja będzie znacznie szersza i zbliży się do rozwiązań stosowanych obecnie przez Francuzów, którzy specjalną ochroną obejmują aż 11 branż?

Wątpliwości odnośnie do propozycji nowej unijnej agencji ma zarówno Komisja Europejska, jak i wielu ekspertów, zdaniem których mogłaby się ona łatwo stać po prostu kolejnym narzędziem unijnego protekcjonizmu, sprzeczne-go z ideą wolnego rynku. Trudno się nie zgodzić, że z działaniem każdej tego typu instytucji wiąże się ryzyko ręcznego sterowania i braku przejrzystych kryteriów decyzji. Mogłoby to bardzo negatywnie odbić się na wizerunku Unii „przyjaznej dla inwestorów”, a nawet zaowocować „odwetową” reakcją partnerów, niweczącą efekty postępującej liberalizacji gospodarki światowej. Jednakże wiara w „wolny rynek” nie zwalnia z ostrożności i budowania mechanizmów zabezpieczających podstawowe interesy krajów członkowskich, tym bardziej, że są kraje (np. Polska) naprawdę zagrożone „wrogimi” ruchami kapitału z państw trzecich, o ugruntowanej złej reputacji²⁷.

3.2. Propozycja komisarza Mendelсона

Jednym z krytyków niemieckiej propozycji jest unijny komisarz ds. handlu, Peter Mendelson, który uważa, że powstanie takiej instytucji mogłoby „odstraszyć inwestorów zagranicznych”. Jednocześnie jednak przyznaje, że olbrzymie fundusze inwestycyjne obracające państwowymi pieniędzmi są nowym zjawiskiem i potencjalnym zagrożeniem. Dodaje, że byłby „dużo bardziej zaniepokojony, gdyby rynek europejski nie był atrakcyjny dla takich inwestycji”²⁸. Komisarz Mendelson proponuje w zamian zezwolenie krajom członkowskim na używanie mechanizmu „złotej akcji” do zablokowania prób przejęcia strategicznych firm przez obce rządy. Mechanizm „złotej akcji” polega na uprzywilejowaniu państwa w akcjonariacie spółki poprzez zachowanie przez nie prawa do blokowania strategicznych decyzji niezależnie od wielkości posiadanych udziałów. Wedle koncepcji Mendelсона, to narzędzie mogłoby być użyte wyłącznie wobec krajów, które same chronią swoje strategiczne branże. Zasadniczym celem funkcjonowania tego mechanizmu miałyby być więc promowanie „wzajemnej otwartości, a nie wzajemnego protekcjonizmu”²⁹. Decyzja o użyciu „złotej akcji” miałyby być podejmowana na szczeblu unijnym, a nie narodo-

²⁷ Szerzej patrz: T. K a m i ń s k i, *Niemiecka propozycja ochrony strategicznych przedsiębiorstw europejskich*, „Komentarze natolińskie” 2007, nr 2 (12), http://www.natolin.edu.pl/publikacje_komentarze.html.

²⁸ A. B o u n d s, G. W i e s m a n n, *EU signals shift on using golden shares*, „Financial Times”, 23 July 2007.

²⁹ *Ibidem*.

wym, choć oczywiście kraje członkowskie musiałyby być zaangażowane w proces jej podejmowania.

Warto jednak zauważyć, że propozycja Mendelzona stoi w sprzeczności z dotychczasową wieloletnią praktyką Komisji Europejskiej, która konsekwentnie od lat stoi na stanowisku sprzeczności „złotych akcji” z zasadą swobody przepływu kapitału (art. 56. Traktatu ustanawiającego wspólnotę europejską). Komisja wielokrotnie już wygrywała z krajami nieprzestrzegającymi tej zasady w sporach rozstrzyganych przez Europejski Trybunał Sprawiedliwości³⁰.

Wydaje się, że propozycja Mendelzona jest interesującym rozwiązaniem. Warto również zauważyć, że wprowadzenie mechanizmu „złotej akcji” wcale nie musi wykluczać powołania unijnej agencji według propozycji niemieckiej. Łatwo przecież wyobrazić sobie wariant łączący obie koncepcje.

Do dyskursu włączył się też komisarz ds. gospodarki i polityki monetarnej, Joaquin Almunia. Według niego, wprowadzenie pewnych ograniczeń na inwestycje SWF będzie konieczne, jeśli nie złączą one prowadzić swojej polityki inwestycyjnej w sposób przejrzysty. „Mamy prawo domagać się od tych funduszy deklaracji jakiego rodzaju aktywami są zainteresowani, według jakich kryteriów będą podejmować swoje decyzje inwestycyjne i jaki jest skład ich portfela inwestycyjnego” – stwierdził. Almunia dodał oczywiście, że Unia powinna unikać protekcjonizmu, ale ma prawo domagać się transparentności³¹.

3.3. Proponowane zmiany w polityce energetycznej

Prowadzona na wysokim szczeblu dyskusja nad wyborem metody obrony członków Unii przed motywowanymi politycznie inwestycjami krajów trzecich pokazuje, że ten problem został przez polityków europejskich dostrzeżony. Świadczy o tym również zaproponowany przez Komisję Europejską we wrześniu 2007 r. pakiet regulacji, dotyczących polityki energetycznej UE, których naczelną ideą jest rozdzielenie obsługi sieci gazowych i elektrycznych od działalności związanej z dostawą i produkcją³². Znalazł się w nim również przepis, że „przedsiębiorstwa z krajów trzecich, które pragną zyskać znaczący udział lub nawet kontrolę nad siecią unijną, będą musiały w sposób ewidentny i jednoznaczny spełnić takie same wymagania w zakresie rozdziału, jak przed-

³⁰ K. Niklewicz, *Komisja Europejska zwalcza „złote akcje”*, „Gazeta Wyborcza”, 8.07.2004.

³¹ T. Barber, *Almunia warns sovereign funds*, „Financial Times”, 27 September 2007.

³² Mam tu na myśli: Rozporządzenie ustanawiające agencję UE ds. współpracy krajowych organów regulacji energetyki, Dyrektywę dotyczącą energii elektrycznej, zmieniającą i uzupełniającą istniejącą dyrektywę 2003/54, Dyrektywę dotyczącą gazu zmieniającą i uzupełniającą istniejącą dyrektywę 2003/55, Rozporządzenie dotyczące energii elektrycznej zmieniające i uzupełniające istniejące rozporządzenie 1228/03 oraz Rozporządzenie dotyczące gazu zmieniające i uzupełniające istniejące rozporządzenie 1775/05.

siębiorstwa unijne”³³. Zapis ten ma w pierwszej kolejności zapobiec próbom zakupu europejskich sieci przesyłowych, podejmowanym przez rosyjski Gazprom, ale jest ważny również w kontekście chińskim. Dla Pekinu i wszystkich innych potencjalnych inwestorów, ma być to sygnał, że Unia ma wolę obrony swoich strategicznych sektorów gospodarczych przed przejęciem ich przez kraje trzecie. Tym większa szkoda, że nie potrafiła zaprezentować jednolitego poparcia dla oficjalnych propozycji Komisji. Głośno zaprotestował niemiecki minister gospodarki, Joachim Wuermeling, oraz minister finansów i gospodarki Francji, Christine Lagarde³⁴. Warto jednak podkreślić, że sprzeciw dwóch największych krajów unijnych wynika raczej z chęci obrony własnych koncernów energetycznych przed przymusowym podziałem, niż z wątpliwości dotyczących wagi problemu zachowania kontroli nad trasami przesyłu energii.

3.4. Rywalizacja z Chinami w Afryce

Unia wyraźnie przegrywa z Pekinem rywalizację o wpływy polityczne w Afryce. W przewidywalnej przyszłości nie będzie to pewnie oznaczać jakichś poważnych problemów, np. kłopotów z dostawami surowców, gdyż popyt chiński jest jeszcze wciąż nieporównywalnie mniejszy niż europejski i to Europa pozostanie ważnym rynkiem zbytu dla większości krajów afrykańskich. Perspektywy są jednak bardzo niepokojące i wydaje się, że europejska polityka wobec Afryki wymaga znacznych zmian, jeśli kraje unijne chcą zachować wpływy w tym regionie.

Obecnie politykę Unii wobec krajów afrykańskich określa przyjęty przez Komisję Europejską 27 czerwca 2007 r. komunikat *From Cairo to Lisbon – The EU-Africa Strategic Partnership*. W dokumencie tym priorytety dalszej współpracy nakreślono bardzo szeroko: od „partnerstwa energetycznego”, poprzez wspólną walkę ze zmianami klimatycznymi, aż do promowania przemian politycznych na kontynencie afrykańskim³⁵. Unia oferuje więc krajom afrykańskim szeroką płaszczyznę współpracy, kompleksową pomoc w przewycięzaniu problemów kontynentu. To dobra oferta, ale trudno się spodziewać, że powstrzyma napływ inwestycji chińskich, które – choć czasem przyrównywane do dawnych działań kolonizatorów – są jednak postrzegane przez wielu przywódców afrykańskich jako wielka szansa rozwojowa dla kontynentu. Chińczycy hojnie szafują pożyczkami, umarzają stare długi, budują infrastrukturę – i to

³³ *Energiczna Europa: realny rynek i bezpieczne dostawy*, informacja prasowa Komisji Europejskiej nr IP/07/1361, Bruksela, 19 września 2007.

³⁴ K. Niklewicz, *Bruksela chce dodać energii rynkowi prądu i gazu*, „Gazeta Wyborcza”, 19.09.2007.

³⁵ *From Cairo to Lisbon – The EU-Africa Strategic Partnership*, Brussel 27.06.2007, COM 2007, Vol. 357 final.

wszystko bez warunków politycznych, jedynie za dostęp do surowców. Co więcej, „pokazują Afryce, że – inaczej, niż to głosi Zachód – demokracja nie jest wcale niezbędna do osiągnięcia sukcesów w gospodarce”³⁶.

Prawdopodobnie w przyszłości kraje afrykańskie dostrzegą niebezpieczeństwa, kryjące się za „chińską przyjaźnią”, ale w najbliższym czasie należy oczekiwać rosnącej ekspansji inwestycyjnej Chin na tym kontynencie i rosnącej bezradności Unii wobec tego faktu. Zmiany w polityce Brukseli wymagałyby odejścia od podstawowych zasad udzielania przez Unię pomocy (np. zasady warunkowości), co nie wydaje się możliwe.

Opisane działania Unii, choć jeszcze nie układają się w spójną politykę, wyraźnie pokazują zaniepokojenie potencjalnymi konsekwencjami, wynikającymi z rosnących możliwości inwestycyjnych takich państw, jak Chiny, czy Rosja. Zarówno fundusze typu SWF, jak i kontrolowane przez te kraje przedsiębiorstwa, traktowane są podejrzliwie, jako narzędzia prowadzenia polityki zagranicznej. W ich projektach inwestycyjnych szuka się motywów politycznych, nawet jeśli głoszą one wszem i wobec, że kierują się wyłącznie rachunkiem ekonomicznym. Niestety, w przypadku działań podejmowanych przez państwa rządzone przez reżimy autorytarne, mało transparentne i w dodatku o wielkich ambicjach w polityce międzynarodowej takie postępowanie Europejczyków wydaje się uzasadnione.

4. Wnioski

Próba przewidzenia przyszłości w przypadku tak nowego i dynamicznego zjawiska, jak opisywany w tym tekście wzrost inwestycji chińskich na rynkach światowych, jest obciążona dużym ryzykiem błędu. Niemniej jednak warto zwrócić uwagę na kilka wniosków, które można wyciągnąć z dokonanej analizy.

1. Należy się spodziewać dalszej kumulacji kapitału w Chinach, zarówno w postaci rezerw walutowych państwa, jak i oszczędności przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Naturalny proces poszukiwania optymalnych metod alokacji kapitału będzie prowadził do zwiększonej chęci inwestowania na rynkach zagranicznych.

2. Proces liberalizacji przepływów kapitałowych w Chinach będzie prawdopodobnie powolny. Głównym celem Pekinu stanie się bowiem niedopuszczenie do gwałtownej ucieczki kapitału, mogącej doprowadzić do znaczących spadków giełdowych. W sytuacji tak silnego zaangażowania rozmaitych grup społecznych w inwestycje giełdowe, ewentualny krach mógłby doprowadzić do protestów społecznych i destabilizacji sytuacji politycznej w kraju.

³⁶ W. Jagielski, *Chiny walczą z Zachodem o surowce Afryki*, „Gazeta Wyborcza”, 4.11.2006.

3. Rząd w Pekinie stara się kontrolować inwestycje zagraniczne również dlatego, że traktuje je jako jedno z narzędzi prowadzenia polityki zagranicznej. Szczególnie dobrze jest to widoczne w kontaktach z krajami rozwijającymi się.

4. Unia Europejska stoi przed koniecznością zmierzenia się z rosnącymi wpływami ChRL w krajach afrykańskich. Bez zasadniczej redefinicji polityki wobec Afryki sub-saharyjskiej, która stworzy atrakcyjną ofertę alternatywną wobec chińskiej, można się spodziewać dalszej utraty pozycji politycznej w tym regionie.

5. Oprócz zagrożeń, związanych z inwestycjami chińskimi, można też wskazać na ich pozytywny efekt w postaci prawdopodobnego zwiększenia popytu na europejskie papiery wartościowe, a co za tym idzie – wzrost ich cen. Będzie to szczególnie widoczne w sytuacji szerszego otwarcenia możliwości dokonywania zagranicznych inwestycji portfelowych. Zarówno akcje europejskich spółek, jak i europejskie obligacje będą stanowić atrakcyjną szansę na dywersyfikację chińskich oszczędności.

* * *

Rosnące bogactwo Chin stwarza większe możliwości inwestowania na rynkach światowych. To zjawisko samo w sobie nie jest groźne, ale z punktu widzenia Unii na jego obraz wpływają najmniej dwa czynniki.

Po pierwsze, wzrost możliwości inwestycyjnych Chin nakłada się na analogiczny wzrost inwestycji rosyjskich. Dotychczasowe doświadczenia z zachłannym, motywowanym politycznie kapitałem rosyjskim każą bardzo ostrożnie podchodzić do inwestycji prowadzonych przez inne reżimy autorytarne.

Po drugie, istnieje spora niepewność co do rzeczywistych celów polityki zagranicznej Chin. W Europie zwykło się postrzegać Chiny z nieco mniejszym niepokojem niż w USA, ale to nie zmienia faktu pewnej nieprzewidywalności, charakterystycznej dla krajów niedemokratycznych. Wiele wskazuje, że obecne władze chińskie postępują zgodnie z instrukcją Deng Xiopinga: „Ukrywajmy nasze potencjalne możliwości i czekajmy na właściwy czas, ale jednocześnie róbmy swoje”³⁷.

W tym kontekście UE powinna niezwykle starannie monitorować ruchy kapitału chińskiego i zawczasu tworzyć mechanizmy, które zabezpieczą ją przed ich ewentualnymi konsekwencjami. „Budujcie Arkę przed potopem...”³⁸

³⁷ „Hide our capacities and bide our time, but also get some things done” (*tao guang yang hui you suo zuo hui*). Cyt. za: S. S h r i n k, *China. Fragile Superpower*, New York 2007, s. 105.

³⁸ J. K a c z m a r s k i, *Arka Noego*, [w:] *A śpiewak także był sam*, Warszawa 1998, s. 64.