

EKONOMIA – STUDIA TEMATYCZNE

# Ograniczenia inwestycyjne dla firm w Europie Środkowo-Wschodniej i Południowo-Wschodniej



Europejski  
Bank Inwestycyjny



# Ograniczenia inwestycyjne dla firm w Europie Środkowo-Wschodniej i Południowo-Wschodniej

październik 2023 r.

## **Ograniczenia inwestycyjne dla firm w Europie Środkowo-Wschodniej i Południowo-Wschodniej**

© Europejski Bank Inwestycyjny (EBI), 2023

Wszelkie prawa zastrzeżone.

Studium tematyczne.

październik 2023 r.

### **Autorzy**

Julie Delanote, Matteo Ferrazzi, Jochen Schanz, Marcin Wolski

Publikacja wydziału kwestii ekonomicznych EBI.

[economics@eib.org](mailto:economics@eib.org)

[www.eib.org/economics](http://www.eib.org/economics)

### **O wydziale kwestii ekonomicznych**

Misją wydziału kwestii ekonomicznych EBI jest dostarczanie analiz i badań ekonomicznych w celu wspierania banku w jego operacjach oraz w określaniu przez bank stanowiska, strategii i polityki. Na czele wydziału, liczącego 40 ekonomistów, stoi Dyrektor Debora Revoltella.

### **Zastrzeżenie prawne:**

Poglądy wyrażone w niniejszej publikacji pochodzą od autorów i niekoniecznie odzwierciedlają poglądy Europejskiego Banku Inwestycyjnego.

Więcej informacji na temat działalności EBI można uzyskać na stronie [www.eib.org](http://www.eib.org). Można także skontaktować się z naszym punktem informacyjnym pod adresem [info@eib.org](mailto:info@eib.org).

Wydawca: Europejski Bank Inwestycyjny

Wydrukowano na papierze z certyfikatem FSC®

# Spis treści

Spis treści .....	iii
Streszczenie .....	v
Zrównoważony charakter modelu wzrostu opartego na kapitale .....	1
Przejsie na drogę wzrostu opartego na technologii.....	3
Potencjał innowacyjny .....	8
Zmiana klimatu nie jest już tak odległa .....	11
Finansowanie inwestycji: w ramach grupy, za pomocą kredytu bankowego czy ze środków własnych?.....	16



# Streszczenie

Chociaż gospodarka europejska odbudowuje się po szeregu wstrząsów, jakich doznała w ostatnich latach, to jeszcze nie do końca uporała się ze swoimi problemami. Raport inwestycyjny Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI) za lata 2022–2023 pokazuje, że europejskie firmy cały czas zmagają się z trudnościami powodowanymi przez wysokie koszty energii, uwarunkowania rynku pracy (takie jak niedobór wykwalifikowanej siły roboczej), bardziej restrykcyjne warunki finansowania i ogólny stan niepewności. Wyzwania te są pod wieloma względami szczególnie uciążliwe dla krajów Europy Środkowo-Wschodniej i Południowo-Wschodniej (EŚWPW) z powodu bliskości wojny w Ukrainie, dużego udziału paliw kopalnych w ich koszyku energetycznym oraz postępującej transformacji w stronę modelu wzrostu opartego na technologii.

Niniejsze opracowanie opiera się na prowadzonym przez EBI od 2016 r. badaniu ankietowym EIB Group Survey on Investment (EIBIS) – unikalnym, corocznym projekcie obejmującym około 12 500 firm ze wszystkich państw członkowskich Unii Europejskiej (UE) oraz grupę przedsiębiorstw ze Stanów Zjednoczonych (USA). Ankieta uwzględnia dane na temat cech i wyników poszczególnych firm, ich dotychczasowej działalności inwestycyjnej i planów na przyszłość, źródeł finansowania, problemów związanych z finansowaniem oraz innych trudności, z którymi borykają się przedsiębiorstwa, takich jak zmiana klimatu i transformacja cyfrowa. Na potrzeby niniejszej publikacji prezentujemy starannie wybrane wyniki, które są według nas istotne w dyskusji na temat przyszłej konkurencyjności, potrzeb inwestycyjnych i rozwoju firm w regionie EŚWPW.<sup>1</sup>

Ogólnie rzecz biorąc, luki inwestycyjne w regionie EŚWPW przewyższają wciąż te występujące w UE czy w Stanach Zjednoczonych: odpowiedni poziom inwestycji w ostatnich latach deklaruje zaledwie 77% firm w EŚWPW (w porównaniu z 80% w UE i 81% w Stanach Zjednoczonych). Tym niemniej działalność inwestycyjna odradza się po kryzysie, w miarę jak firmy próbują zerwać ze starym kapitałochłonnym modelem wzrostu i poszukują nowych możliwości, zwłaszcza tych związanych z zastosowaniem technologii i innowacjami. Choć wielkość inwestycji w aktywa niematerialne (badania i rozwój, oprogramowanie, szkolenia i procesy biznesowe) w EŚWPW była niższa niż średnia unijna (24% wobec 37%), to odsetek firm zamierzających postawić przede wszystkim na innowacyjność nowych produktów i usług w EŚWPW (27%) przewyższał wynik odnotowany pod tym względem w UE (24%) lub Stanach Zjednoczonych (21%). Innowacje to szczególnie ważny priorytet inwestycyjny dla firm produkcyjnych i dużych spółek. W regionie EŚWPW innowacje są najczęściej stawiane na pierwszym miejscu przez firmy słoweńskie i czeskie.

Uśredniając, firmy z EŚWPW są równie innowacyjne jak te z UE, chociaż mniej inwestują w badania i rozwój. W ostatnim czasie ponad jedna trzecia firm w regionie EŚWPW opracowała lub wprowadziła nowe produkty, procesy bądź usługi w ramach swojej działalności inwestycyjnej. Ponadto firmy z EŚWPW wydają się wykorzystywać zaawansowane technologie (w tym sztuczną inteligencję i duże zbiory danych, internet rzeczy, platformy e-Commerce, druk 3D oraz drony) w podobnym stopniu jak ich odpowiedniki w UE, co wskazuje na to, że w średnim ujęciu ich technologie produkcyjne są porównywalne z rozwiązaniami stosowanymi w pozostałej części Unii Europejskiej. Jednocześnie jednak aktywni innowatorzy, czyli firmy, które zainwestowały znaczne środki w badania i rozwój oraz wprowadziły nowy produkt, proces bądź usługę, występują w EŚWPW rzadziej niż w Unii Europejskiej.

Długoterminowe bariery dla inwestycji – niepewność i niedobór wykwalifikowanej siły roboczej – odgrywają wciąż istotną rolę (na utrudnienia te wskazuje odpowiednio 87% i 82% firm). Od poprzedniej edycji badania EIBIS gwałtownie wzrósł udział firm wskazujących na wysokie koszty energii jako czynnik utrudniający realizację inwestycji (obecnie 87%), zwłaszcza wśród podmiotów, które uznały ten problem za główną przeszkodę inwestycyjną (63%).

Coraz więcej firm odczuwa również skutki zmiany klimatu. Około połowa firm w regionie EŚWPW uznała je za czynnik warunkujący ich działalność. Z kolei dla jednej na dziesięć firm mają one „poważny wpływ” – jest to odsetek niższy niż w UE (57%). Firmy w EŚWPW inwestują w ochronę przed skutkami zmiany klimatu, przy czym około jedna trzecia z nich wprowadziła już środki mające na celu budowanie odporności na fizyczne zagrożenia

---

<sup>1</sup> Niniejsze opracowanie opiera się w dużej mierze na badaniu autorstwa M. Ferrazziego, J. Schanza, M. Wolskiego, J. Delanote i F. de Novais e Silvy pt. EIB Investment Survey 2022: CESEE Overview (Ankieta EBI dotycząca inwestycji za rok 2022: Przegląd dotyczący krajów EŚWPW). Pełną wersję raportu i więcej informacji na temat działalności EBI można znaleźć na naszej stronie internetowej [www.eib.org](http://www.eib.org).

powodowane przez zmianę klimatu lub zainwestowała w takie środki, co odpowiada tendencjom zaobserwowanym pod tym względem w Unii Europejskiej.

Udział firm z EŚWPW, które uznają przejście na bardziej wymagające standardy klimatyczne za zagrożenie, jest wyższy niż odsetek podmiotów, które postrzegają ten proces w kategoriach szans (odpowiednio 36% i 18%). Liczby te kontrastują z ogólną sytuacją panującą w Europie jako całości, gdzie proporcje te rozkładają się po równo. Prawie 90% firm z EŚWPW podjęło już pewne działania służące obniżeniu emisji gazów cieplarnianych, co odpowiada średniej unijnej. Odsetek firm z EŚWPW inwestujących w poprawę efektywności energetycznej wynosi zaś 39%, co jest również porównywalne ze średnią dla UE.

Największą część źródeł finansowania wśród firm z EŚWPW w 2022 r. stanowiło finansowanie ze środków własnych (70%), a w dalszej kolejności źródła zewnętrzne (25%). Zaledwie 4% inwestycji finansowanych było w ramach relacji wewnątrzgrupowych. Nieco mniej niż połowa firm w EŚWPW, które inwestowały w poprzednim roku obrotowym, pokryła co najmniej część swoich inwestycji ze źródeł zewnętrznych. Podobnie jak w Unii Europejskiej odsetek ten istotnie zmalał, zwłaszcza wśród dużych firm (z 59% do 46%) i w sektorze produkcyjnym (z 56% do 43%). Około jednej trzeciej firm z EŚWPW korzystających z finansowania zewnętrznego otrzymało dotacje – znacznie więcej niż wynosi średnia w UE (21%). Udział firm z ograniczeniami finansowymi z EŚWPW (9%) nie zmienił się w ciągu ostatnich lat i jest wyższy niż średnia w UE (6%).

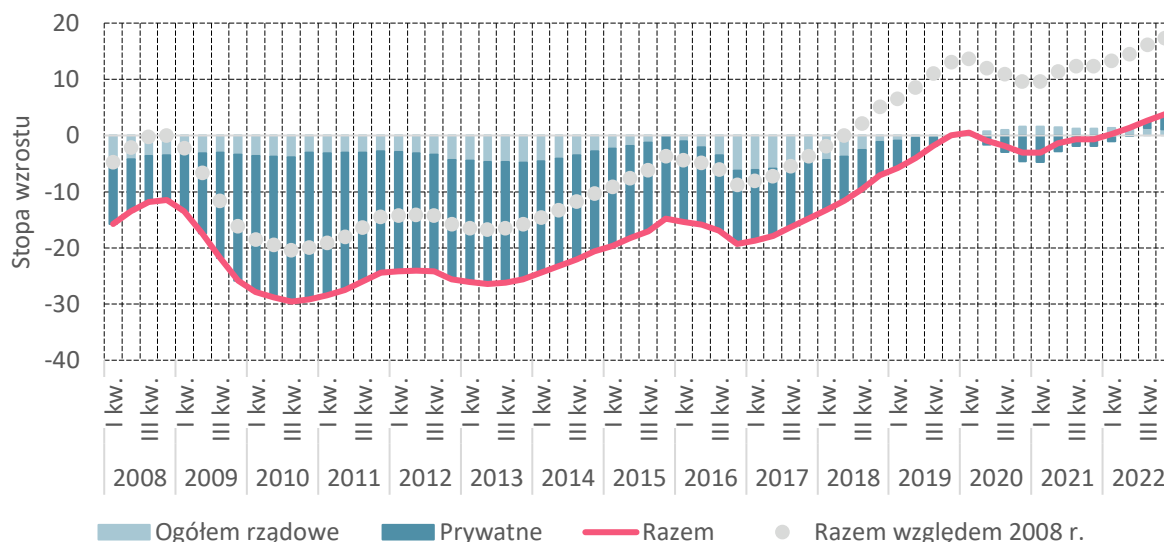
Niniejsze opracowanie zawiera szczegółowe omówienie następujących zagadnień. Na początku omówiono kolejno: krajobraz inwestycyjny regionu, najważniejsze trendy inwestycyjne, w tym istniejące luki i przeszkody inwestycyjne zgłaszane przez firmy oraz potencjał innowacyjny firm z EŚWPW. Inwestycje w łagodzenie skutków i dostosowanie się do zmian klimatu zostały przedstawione w dalszej części opracowania. Całość wieńczy przegląd sposobów finansowania inwestycji oraz zidentyfikowanych utrudnień finansowych.



# Zrównoważony charakter modelu wzrostu opartego na kapitale

Sprawne wprowadzenie i przyspieszenie Europejskiej agendy cyfrowej i Europejskiego Zielonego Ładu w EŚWPW było możliwe dzięki nadzwyczajnemu postępowi gospodarczemu regionu w ostatnich trzech dekadach. Od początku transformacji, czyli wczesnych lat 90. XX w., w regionie dało się zaobserwować szybko postępującą konwergencję na wielu płaszczyznach, takich jak produkcja per capita, wzrost produktywności, postęp technologiczny czy jakość i poziom życia. Tempo i zakres konwergencji były przede wszystkim napędzane przez kanał akumulacji kapitału, w ramach którego strumienie napływu widocznych bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) przynosiły zasoby i technologie konieczne do zwiększenia wielkości produkcji oraz przyspieszały przejście na gospodarkę rynkową. Globalny kryzys finansowy zakłócił jednak funkcjonowanie tego kanału: Roczny realny poziom inwestycji na koniec 2010 r. był o ponad 20% niższy niż dwa lata wcześniej – i taki zresztą pozostał przez kolejne 10 lat po zakończeniu światowego kryzysu finansowego (rysunek 1).

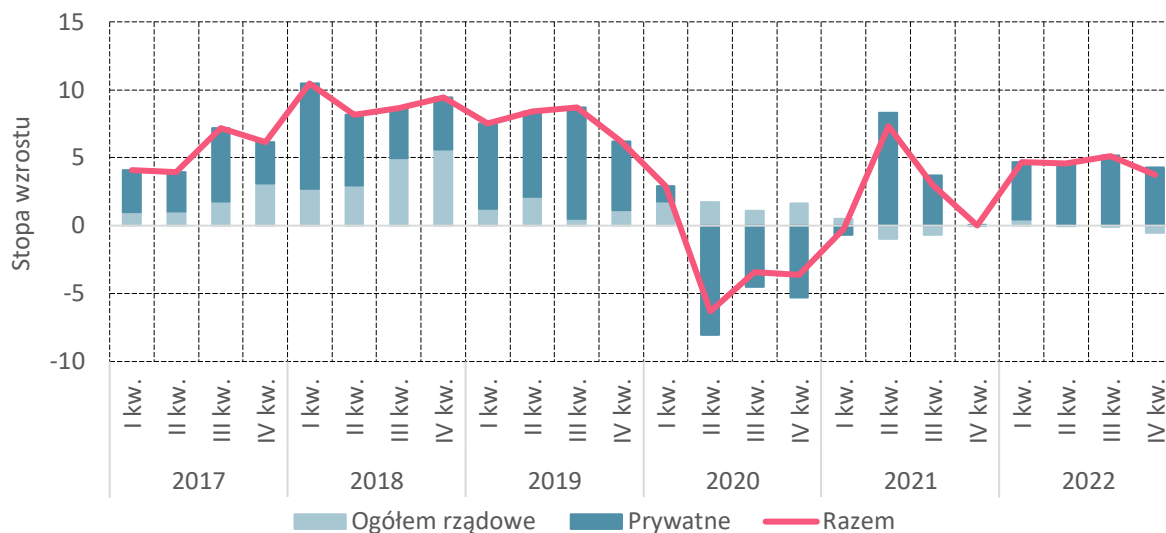
Rysunek 1. Skumulowany wzrost inwestycji według sektorów w latach 2008–2022 (%)



Uwagi: dane źródłowe dotyczące nominalnych nakładów brutto na środki trwałe dla wszystkich krajów EŚWPW nie uwzględniają wyrównania sezonowego ani kalendarzowego; zostały one skumulowane w sumy czterech kwartałów i przeliczone z wykorzystaniem deflatora dla sumy nakładów brutto na środki trwałe (2015 = 100 EUR); kwartalne wielkości łącznych nakładów brutto na środki trwałe w IV kw. 2019 r. i IV kw. 2008 r. zostały znormalizowane do 0 i naniesione na wykres. Źródło: Eurostat, opracowanie własne.

W 2019 r., gdy wyglądało na to, że inwestycje zdołały osiągnąć poziom sprzed 2008 r., nastąpił kolejny szok, który zaburzył przepływy kapitałowe, w postaci pandemii COVID-19. Mimo że korekta inwestycji była mniejsza niż poprzednie, dzięki częściowemu zrównoważeniu przez pokaźne wydatki kapitałowe i bieżące w ramach sektora publicznego, wzrost inwestycji uległ wyraźnemu spowolnieniu – z ok. 7,5% między 2017 a 2019 r. do ok. 4,5% w 2022 r. (rysunek 2).

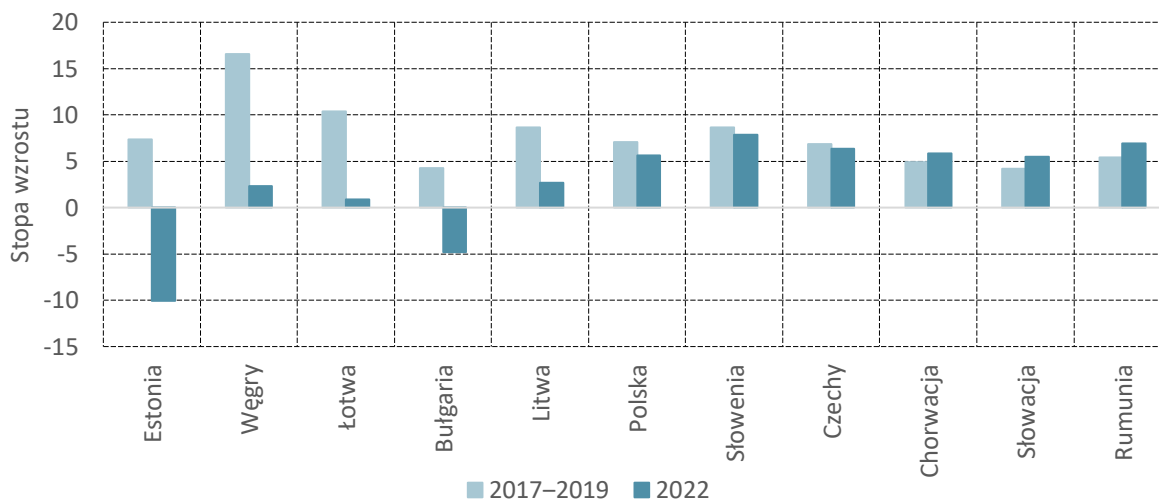
**Rysunek 2. Roczny wzrost inwestycji według sektorów w latach 2017–2022 (%)**



Uwagi: liczby pokazujące wzrost r/r oparte są na danych źródłowych dotyczących nominalnych nakładów brutto na środki trwałe dla wszystkich krajów EŚWPW i nie uwzględniają wyrównania sezonowego ani kalendarzowego; zostały one przeliczone z wykorzystaniem deflatora dla sumy nakładów brutto na środki trwałe (2015 = 100 EUR). Źródło: Eurostat, opracowanie własne.

Dane zagregowane nie odzwierciedlają jednak poziomu zróżnicowania między krajami. W Estonii i Bułgarii przeciętny wzrost inwestycji w całym 2022 r. był nadal ujemny. Tak naprawdę w zaledwie trzech krajach regionu średni wzrost inwestycji przekraczał w tym czasie średnią z lat 2017–2019, przy czym w każdym z nich nieznacznie (rysunek 3). Ogólnie rzecz biorąc, dane wskazują na to, że akumulacja kapitału w ostatnim czasie była w regionie EŚWPW mizerna, co stawia pod znakiem zapytania zrównoważony charakter modelu rozwoju opartego na kapitale. Aby lepiej zrozumieć leżące u podstaw tego zjawiska przyczyny i zasilić przyszłą debatę o strategiach inwestycyjnych, w kolejnych rozdziałach przyglądamy się dynamice inwestycji prywatnych, korzystając w tym celu z wyników badania EIBIS za rok 2022.

**Rysunek 3. Średnia roczna stopa wzrostu według krajów w latach 2017–2019 oraz w 2022 r. (%)**

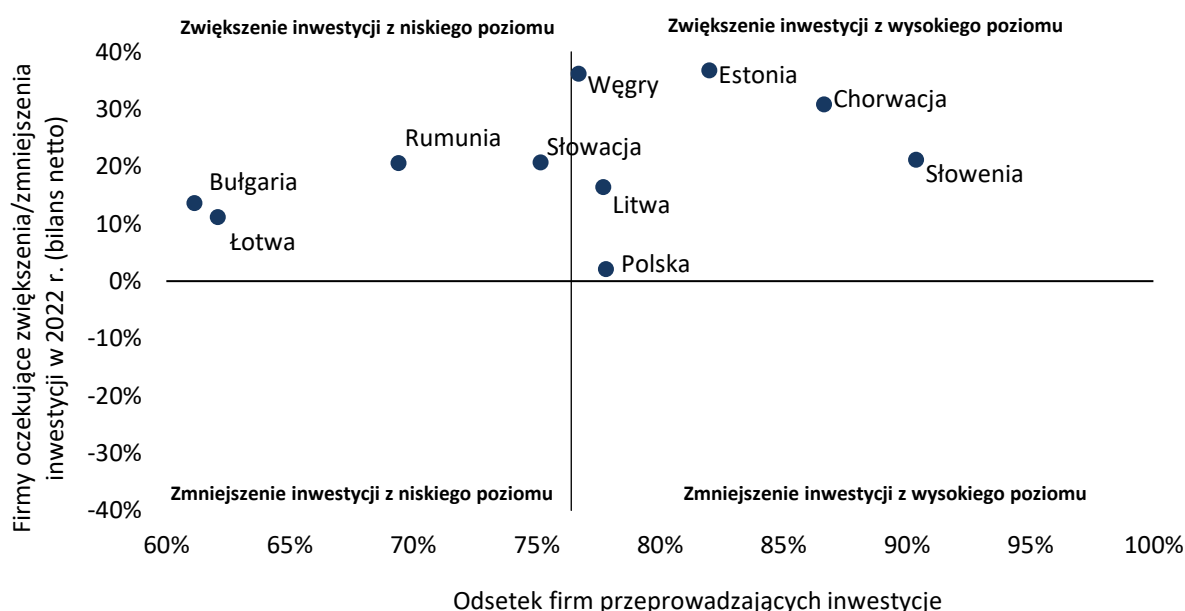


Uwagi: liczby pokazujące średni wzrost r/r oparte są na danych źródłowych dotyczących nominalnych nakładów brutto na środki trwałe dla wszystkich krajów EŚWPW i nie uwzględniają wyrównania sezonowego ani kalendarzowego; zostały one przeliczone z wykorzystaniem deflatora dla sumy nakładów brutto na środki trwałe (2015 = 100 EUR). Źródło: Eurostat, opracowanie własne.

# Przejsięcie na drogę wzrostu opartego na technologii

Obraz w skali makro znajduje potwierdzenie w danych mikro zebranych w badaniu EIBIS za rok 2022. We wszystkich krajach EŚWPW firmy planowały zwiększyć wielkość inwestycji w 2022 r. (choć na mniejszą skalę niż rok wcześniej – spadek z 18% do 9%). Choć wszystkie kraje znalazły się w górnym kwadrancie cyklu inwestycyjnego, udział firm już inwestujących wynosił od 61% w Bułgarii do 90% w Słowenii (rysunek 4). W ujęciu ogólnym w 2022 r. w regionie EŚWPW inwestycje przeprowadziło 77% firm, co stanowi odsetek nieco niższy niż w Unii Europejskiej. Wielkość ta zależy od sektora i kraju, w którym firmy prowadzą działalność. Udział firm produkcyjnych (83%) i dużych spółek (85%) był tu znacznie wyższy niż w przypadku firm usługowych (67%) oraz MŚP (69%).

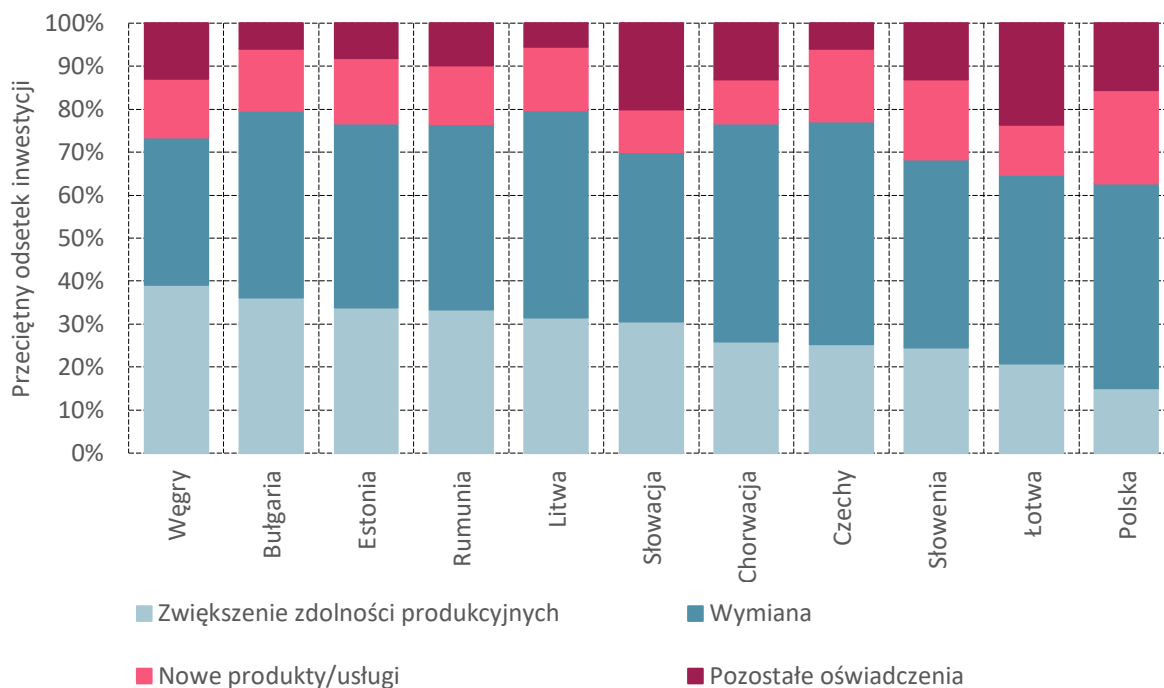
Rysunek 4. Cykl inwestycyjny i ewolucja oczekiwań inwestycyjnych według kraju w 2022 r. (%)



Uwagi: wykres pokazuje odsetek firm, których inwestycje na pracownika wynoszą ponad 500 EUR os y przecina się z osią x w miejscu średniej dla EŚWPW według EIBIS za rok 2022; podstawą do określenia udziału firm przeprowadzających inwestycje były wszystkie firmy, z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” lub przypadków braku odpowiedzi; podstawą do określenia spodziewanych zmian stanowiły wszystkie firmy. Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

Głównym celem inwestycyjnym firm zlokalizowanych w regionie EŚWPW pozostaje wymiana zdolności produkcyjnych – podobnie do średniej UE (46% firm w EŚWPW i UE). W następnej kolejności wymienia się zwiększenie zdolności produkcyjnych (25% w EŚWPW) i innowacje (17%), co jest zgodne z obserwowanymi wcześniej trendami. Relatywnie więcej w innowacje inwestują firmy produkcyjne (20%) i duże przedsiębiorstwa (18%). Największą część środków przeznaczają na innowacje firmy z Polski (22%), Słowenii (19%) i Czech (17%), inwestujące bardziej pokaźne kwoty w opracowanie nowych produktów lub usług (rysunek 5).

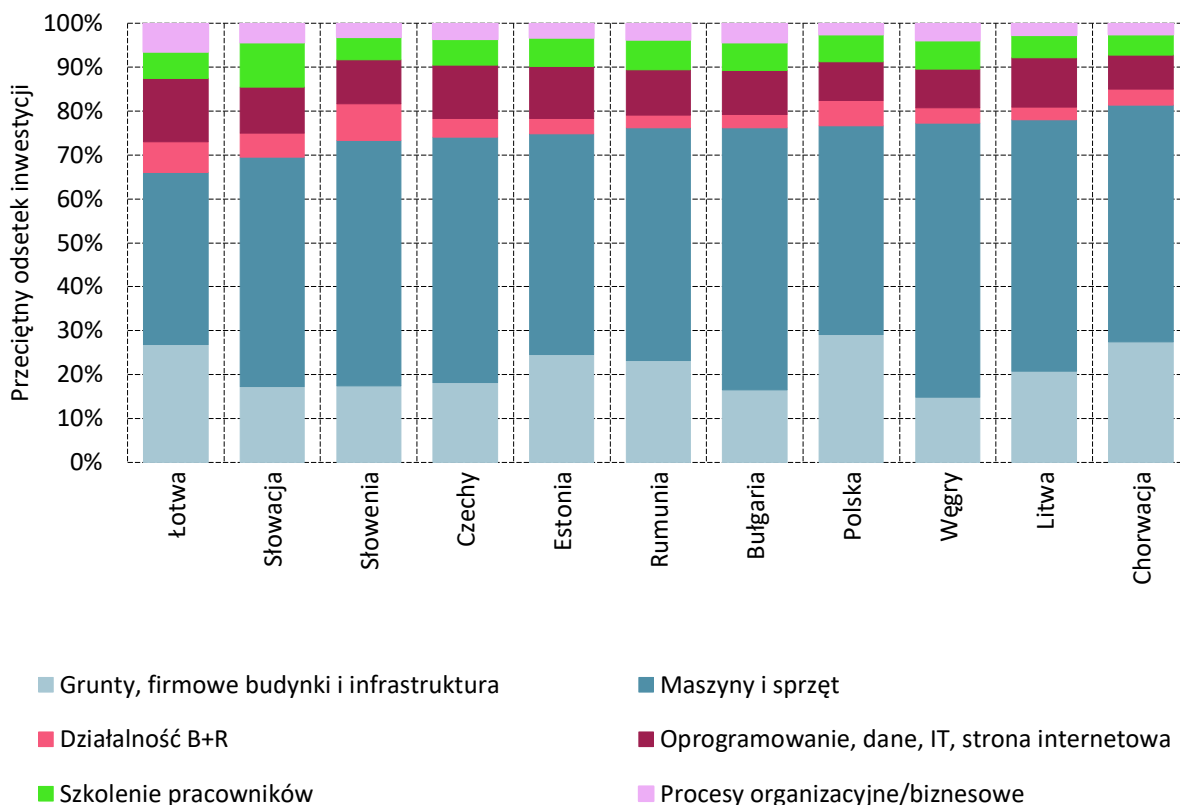
Rysunek 5. Przeznaczenie inwestycji w ostatnim roku obrotowym według kraju (%)



Pytanie: Jaką część łącznych inwestycji przeznaczono na: a) wymianę zdolności produkcyjnych (w tym istniejących budynków, maszyn, sprzętu, IT), b) zwiększenie zdolności produkcyjnych dotyczących istniejących produktów/usług, c) opracowanie lub wprowadzenie nowych produktów, procesów, usług? Podstawa: wszystkie firmy, które przeprowadziły inwestycje w ostatnim roku obrotowym (z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” i przypadków braku odpowiedzi). Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

Kapitałochłonny model wzrostu stosowany w przeszłości pobrzmiwa wciąż w niektórych obszarach inwestycyjnych firm zdominowanych przez materialne aktywa produkcyjne. W przeciwieństwie do firm z Unii Europejskiej i Stanów Zjednoczonych przedsiębiorstwa działające w regionie EŚWPW przeznaczyły większą część swoich inwestycji na maszyny i sprzęt (53% wobec 49% w UE i 47% w Stanach Zjednoczonych), a mniejszą na aktywa niematerialne (24% wobec 37% w UE i 33% w Stanach Zjednoczonych). Maszyny i sprzęt zdominowały wydatki inwestycyjne zwłaszcza firm produkcyjnych (60% wydatków inwestycyjnych) i budowlanych (59%), firmy usługowe zainwestowały natomiast relatywnie więcej w technologii cyfrowe (18%). Udział inwestycji w aktywa niematerialne był najwyższy na Łotwie, Słowacji, w Słowenii i Czechach (rysunek 6).

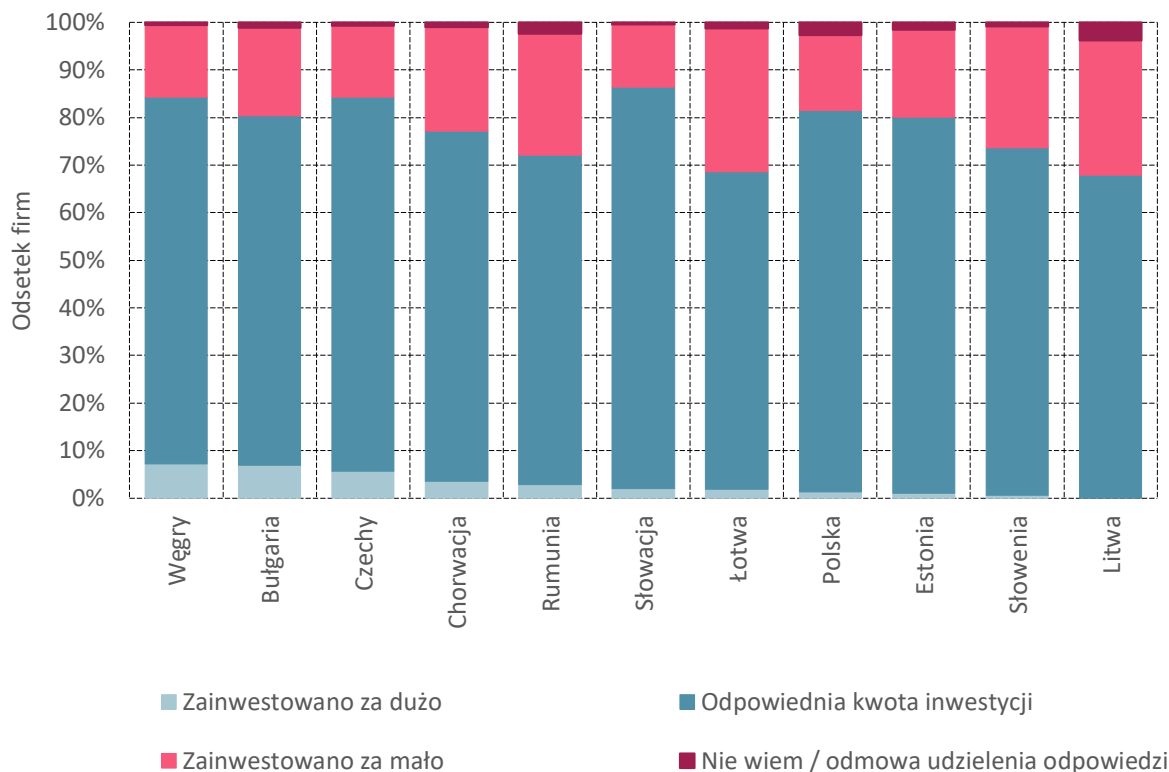
Rysunek 6. Obszary inwestycji według kraju (%)



Pytanie: Ile w ostatnim roku obrotowym państwa firma zainwestowała w każdy z poniższych obszarów z zamiarem utrzymania lub zwiększenia przyszłych zysków? Podstawa: wszystkie firmy, które przeprowadziły inwestycje w ostatnim roku obrotowym (z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” i przypadków braku odpowiedzi). Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

Wyniki ankiety wskazują na duże luki inwestycyjne. Opinię, że kwota inwestycji zrealizowanych w ostatnich trzech latach była odpowiednia, wyraziła mniejsza liczba firm w regionie EŚWPW niż w Europie ogółem czy w Stanach Zjednoczonych (77% w regionie EŚWPW, 80% w UE i 81% w Stanach Zjednoczonych). Spora część firm – od 10% do 30% w zależności od kraju – uważa natomiast, że ich inwestycje były niewystarczające, aby stawić czoła bieżącym wyzwaniom. Firmy z sektora infrastruktury (22%) nieco częściej twierdzą, że inwestują za mało, niż firmy działające w innych branżach. To samo dotyczy MŚP (21%) w porównaniu z dużymi firmami (15%). Najwięcej przedsiębiorstw twierdzących, że zainwestowały za mało w ostatnich trzech latach, działa na Litwie (28%) i Łotwie (30%) (rysunek 7). Z kolei największy, choć niewielki, odsetek firm, które uważają, że zainwestowały zbyt dużo, występuje na Węgrzech (7%) oraz w Bułgarii (7%) i Czechach (6%).

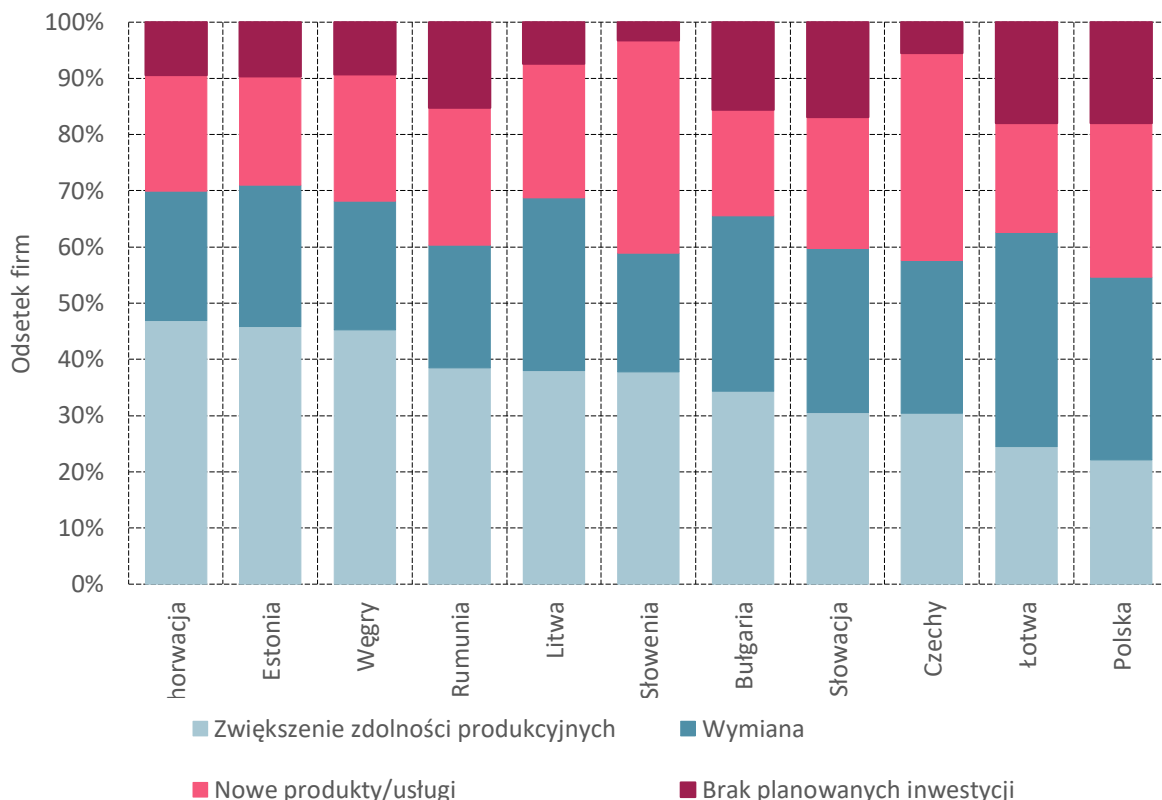
Rysunek 7. Zidentyfikowana luka inwestycyjna według kraju (%)



Pytanie: Czy państwa inwestycje w ciągu ostatnich trzech lat były zbyt duże, zbyt małe czy odpowiednie? Podstawa: wszystkie firmy, które przeprowadziły inwestycje w ostatnim roku obrotowym (z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” i przypadków braku odpowiedzi). Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

Aby wyrównać luki inwestycyjne, firmy zlokalizowane w regionie w większym stopniu niż przedsiębiorstwa z UE i Stanów Zjednoczonych planują zbadać możliwości płynące z modelu wzrostu opartego na technologii. Odsetek firm zamierzających postawić na zwiększenie zdolności produkcyjnych w najbliższych trzech latach był znacząco niższy w EŚWPW (31%) i pozostałych krajach Unii Europejskiej (30%) niż w Stanach Zjednoczonych (41%). Z kolei odsetek firm, które chcą postawić przede wszystkim na innowacyjność nowych produktów i usług był większy w regionie EŚWPW (27%) niż w UE (24%) czy Stanach Zjednoczonych (21%). Innowacje to szczególnie ważny priorytet inwestycyjny dla firm produkcyjnych (36%) i dużych spółek (31%). Wśród firm z regionu EŚWPW innowacje są najczęściej stawiane na pierwszym miejscu przez firmy słoweńskie (38%) i czeskie (37%) (rysunek 8). Zwiększenie zdolności produkcyjnych uznają z kolei za priorytet inwestycyjny głównie firmy chorwackie (47%), estońskie (46%) i węgierskie (45%).

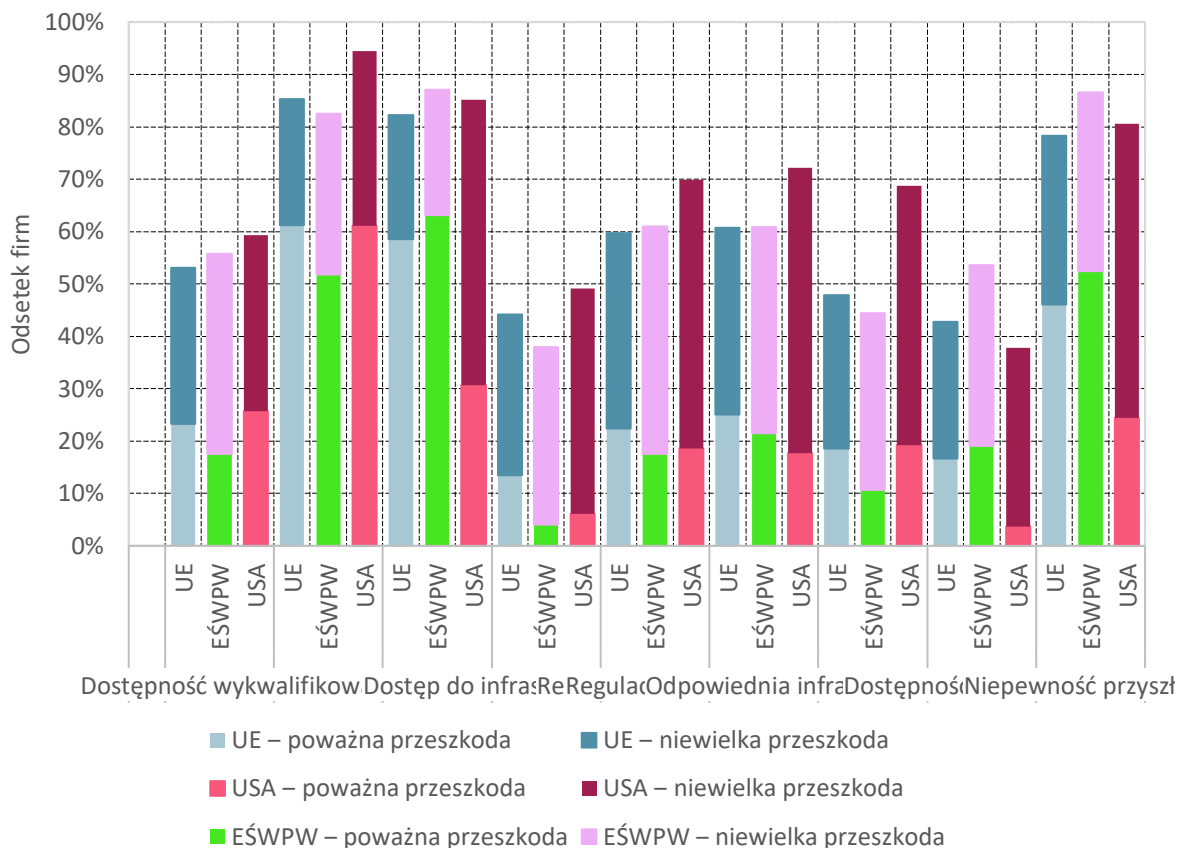
**Rysunek 8. Przyszłe priorytety inwestycyjne firm według kraju (%)**



Pytanie: Który z wymienionych obszarów stanowi priorytet inwestycyjny firmy: a) wymiana zdolności produkcyjnych (w tym istniejących budynków, maszyn, sprzętu, IT), b) zwiększenie zdolności produkcyjnych dotyczących istniejących produktów/usług, c) opracowanie lub wprowadzenie nowych produktów, procesów, usług? Podstawa: wszystkie firmy, które przeprowadziły inwestycje w ostatnim roku obrotowym (z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” i przypadków braku odpowiedzi). Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

Pokonanie istniejących przeszkód będzie kluczowe dla wyrównania luk inwestycyjnych. Najczęściej wymieniane długoterminowe bariery utrudniające realizację inwestycji w regionie EŚWPW to niepewność co do przyszłości (87%), koszty energii (87%) i dostępność wykwalifikowanych pracowników (82%), przy czym podobnie przedstawiają się uśrednione wyniki dla UE (rysunek 9). W krajach regionu EŚWPW duże firmy częściej niż MŚP wskazują na występowanie wielu przeszkód jednocześnie, w tym kosztów energii, dostępu do infrastruktury cyfrowej, regulacji rynku pracy i nieodpowiedniej infrastruktury transportowej.

Rysunek 9. Długoterminowe bariery dla inwestycji (%)



Pytanie: W jakim stopniu każdy z wymienionych czynników stanowi przeszkodę dla działalności inwestycyjnej firmy? Czy dany czynnik stanowi dużą przeszkodę, małą przeszkodę, czy wcale nią nie jest? Podstawa: wszystkie firmy (z wyłączeniem tych, które uznały, że czynnik nie stanowi przeszkody, nie wiedzą lub nie udzieliły odpowiedzi). Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

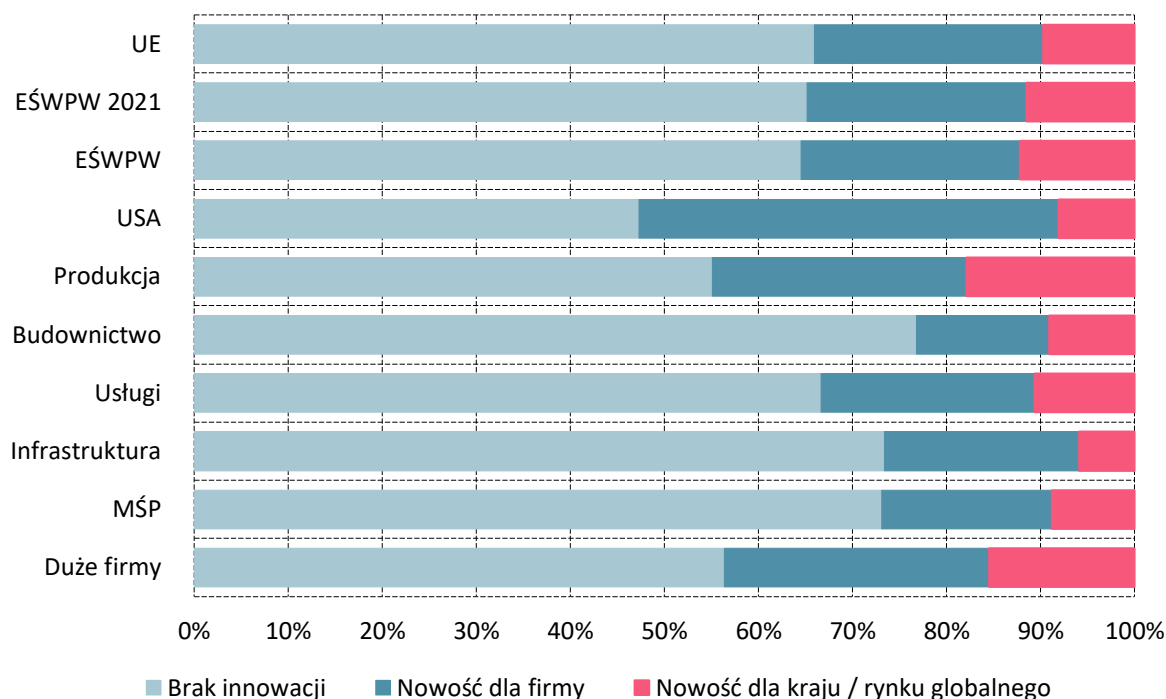
## Potencjał innowacyjny

Firmy działające w regionie EŚWPW są średnio tak samo innowacyjne jak przedsiębiorstwa zlokalizowane w pozostałej części Unii Europejskiej. Obie grupy pozostają jednak w tyle za firmami ze Stanów Zjednoczonych, które znacznie rzadziej deklarują, że nie wprowadzały innowacji (rysunek 10). W 2021 r. nieco ponad jedna trzecia (35%) firm z regionu EŚWPW opracowała lub wprowadziła nowe produkty, procesy bądź usługi w ramach swojej działalności inwestycyjnej, co odpowiada aktualnej średniej dla UE. Według badania EIBIS za rok 2022 tylko 12% przedsiębiorstw w regionie EŚWPW zgłosiło opracowanie/wprowadzenie produktów, procesów lub usług stanowiących nowość na rynku krajowym lub globalnym, przy czym dotyczy to przede wszystkim firm działających w sektorze produkcyjnym (18%). Ten rodzaj innowacji jest rozpowszechniony bardziej wśród dużych firm (15%) niż MŚP (9%). Z podobną sytuacją mamy do czynienia również w pozostałych krajach Unii Europejskiej.

W regionie EŚWPW najwyższy poziom innowacji zaobserwowano w firmach słoweńskich (48%) i polskich (44%), najniższy natomiast w przedsiębiorstwach słowackich (14%). Wyniki oceny firm na poziomie kraju dotyczące ich innowacyjności mogą się jednak istotnie różnić w zależności od roku. Na przykład na Słowacji w 2021 r. tylko 14% firm zadeklarowało wprowadzenie nowych produktów, procesów lub usług; dla porównania w 2020 r. odsetek ten wyniósł aż 39%. Wysoki poziom innowacyjności w tym okresie mógł odzwierciedlać potrzebę reakcji na pandemię. W ujęciu średnim dla całego regionu wyniki te są jednak bardziej stabilne.



**Rysunek 10. Działalność innowacyjna według regionu, sektora i wielkości (%)**

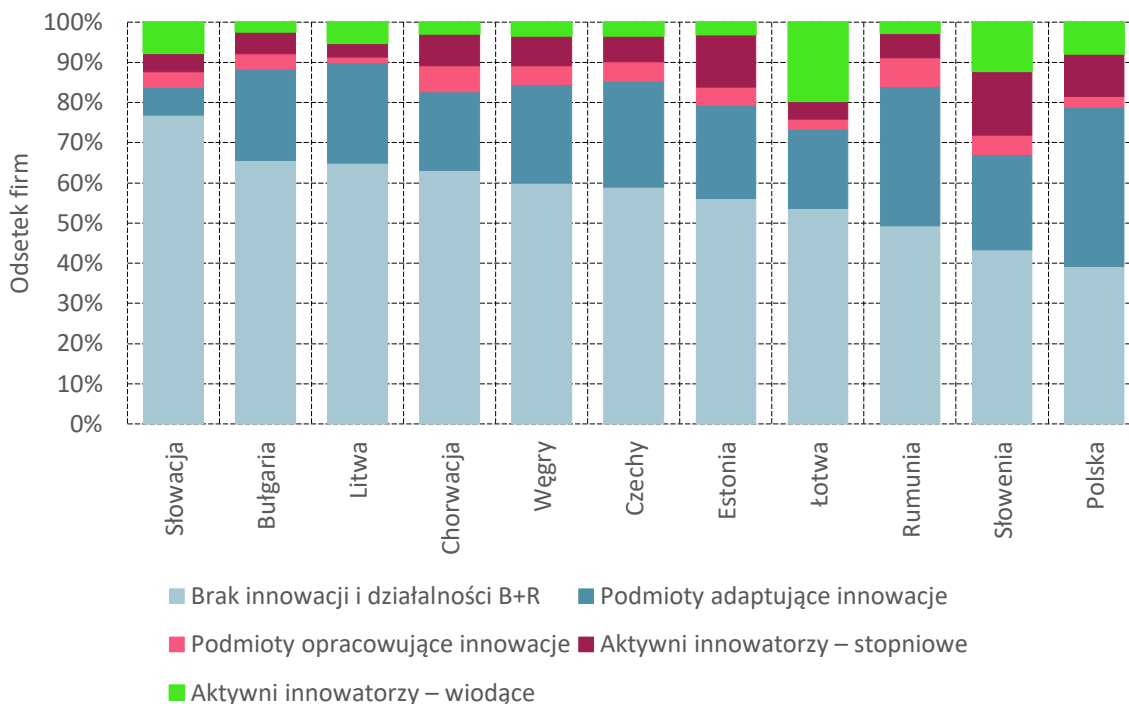


Pytanie: Jaką część łącznych inwestycji przeznaczono na opracowanie lub wprowadzenie nowych produktów, procesów lub usług? Czy produkty, procesy lub usługi były nowe dla firmy, nowe dla kraju czy nowe dla rynku globalnego? Podstawa: wszystkie firmy, które przeprowadziły inwestycje w ostatnim roku obrotowym (z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” i przypadków braku odpowiedzi). Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

Jednocześnie wielkość inwestycji firm z regionu EŚWPW w badania i rozwój jest ogółem mniejsza niż w Unii Europejskiej. Łącząc inwestycje firm w innowacje (ich wydatki na badania i rozwój) z wynikami procesów innowacyjnych (zmiany w produktach, procesach lub usługach), możemy przedstawić bardziej kompleksowy obraz możliwości innowacyjnych przedsiębiorstw. Z jednej strony, aktywni innowatorzy, czyli firmy, które zainwestowały znaczne środki w badania i rozwój oraz wprowadziły nowy produkt, proces bądź usługę, występują w regionie EŚWPW nieco rzadziej niż w Europie. Z drugiej strony, odsetek firm z regionu EŚWPW, które wprowadzają innowacje, nie inwestując we własne działy badań i rozwoju, przekracza średnią unijną.

Różnice między krajami są spore, ale należy podchodzić do nich z ostrożnością, ponieważ wyniki dotyczące poszczególnych krajów zmieniają się z roku na rok. W 2021 r. najwyższy udział aktywnych innowatorów w EŚWPW odnotowano w Słowenii (28%) i na Łotwie (24%) (rysunek 11).

Rysunek 11. Profil innowacyjności według kraju (%)

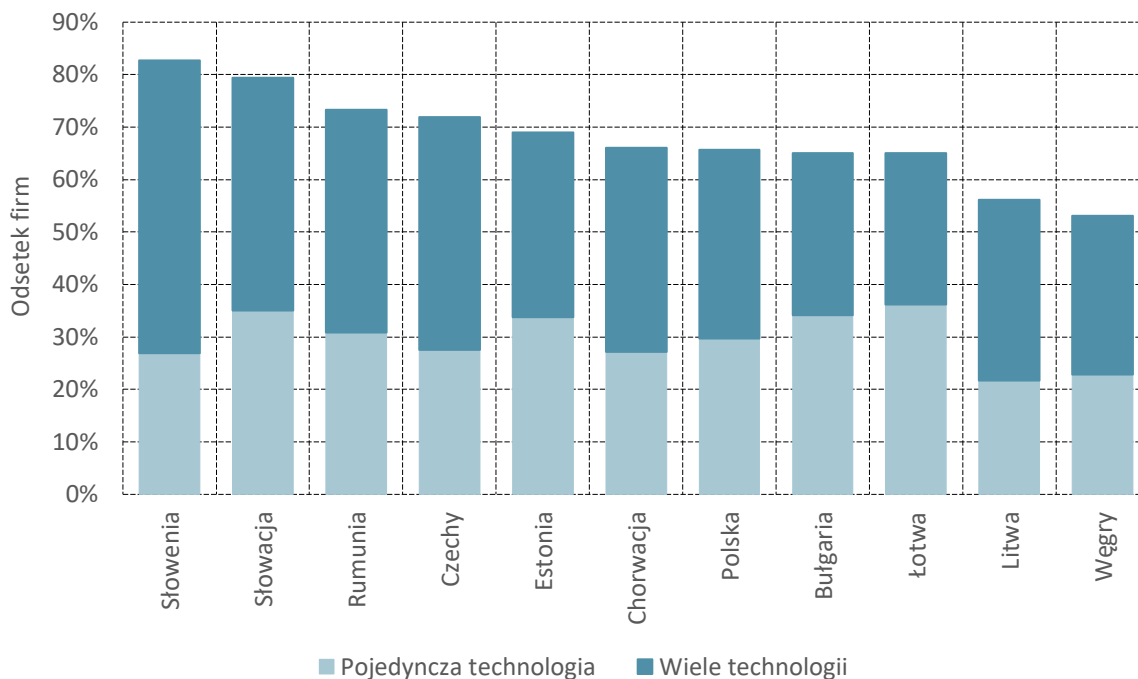


Pytanie: Jaką część łącznych inwestycji przeznaczono na opracowanie lub wprowadzenie nowych produktów, procesów lub usług? Czy produkty, procesy lub usługi były nowe dla firmy, nowe dla kraju czy nowe dla rynku globalnego? Ile w ostatnim roku obrotowym państwa firma zainwestowała w badania i rozwój (w tym nabycie własności intelektualnej) z zamiarem utrzymania lub zwiększenia przyszłych zysków? Podstawa: wszystkie firmy, które przeprowadziły inwestycje w ostatnim roku obrotowym (z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” i przypadków braku odpowiedzi). Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

Firmy działające w regionie EŚWPW korzystają z zaawansowanych technologii w takim samym stopniu jak przedsiębiorstwa zlokalizowane w pozostałych częściach Unii Europejskiej. Klasyfikujemy firmy w oparciu o liczbę zaawansowanych technologii stosowanych przez nie w produkcji, co pozwala określić, jak bardzo zbliżyły się one do granicy możliwości produkcyjnych. Aby uzyskać właściwy pomiar, udostępniamy firmom listę technologii (takich jak sztuczna inteligencja, druk 3D czy drony) właściwych dla sektora, w którym prowadzą działalność.

W ujęciu ogólnym 67% firm z regionu EŚWPW korzystało z co najmniej jednej zaawansowanej technologii cyfrowej, co odpowiada aktualnej średniej dla UE (69%). Większą liczbę technologii cyfrowych najczęściej wprowadzają firmy z sektora produkcyjnego (47%), a najrzadziej – przedsiębiorstwa budowlane (14%). Pod względem wielkości przedsiębiorstwa duże firmy chętniej niż MŚP wprowadzają wiele technologii jednocześnie (49% wobec 27%). Mocnymi stronami przedsiębiorstw z regionu EŚWPW są robotyka (49%), internet rzeczy (42%) i platformy e-Commerce (38%). Udział firm stosujących co najmniej jedną zaawansowaną technologię jest najwyższy w Słowenii (83%) i na Słowacji (79%), a najniższy na Litwie (56%) i Węgrzech (53%) (rysunek 12).

Rysunek 12. Zastosowanie zaawansowanych technologii cyfrowych według kraju (%)



Pytanie: W jakim stopniu, jeśli w ogóle, stosowana jest w państwa firmie każda z wymienionych technologii cyfrowych? Proszę zaznaczyć, jeśli dana technologia nie znajduje w firmie zastosowania. Podstawa: wszystkie firmy, które przeprowadziły inwestycje w ostatnim roku obrotowym (z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” i przypadków braku odpowiedzi). Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

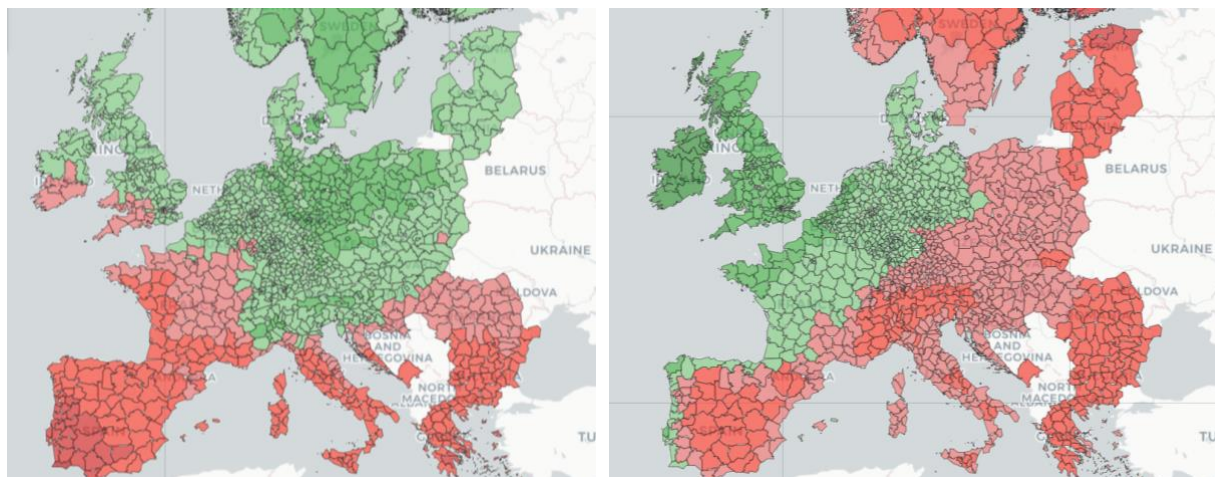
## Zmiana klimatu nie jest już tak odległa

Zmiana klimatu jest coraz bardziej widoczna w codziennym funkcjonowaniu firm europejskich. Nie jest to już abstrakcyjna idea, ale namacalna rzeczywistość: około połowy firm z regionu EŚWPW stwierdziło, że zmiana klimatu wpływa na ich działalność. Choć wiele krajów regionu EŚWPW odczuwa już skutki zmiany klimatu, takie jak zmiana liczby następujących po sobie bezdeszczowych dni czy występowanie wyższych temperatur (rysunek 13), to deklarowany ich wpływ na funkcjonowanie firm jest poniżej średniej UE (57%). Na negatywne skutki zmiany klimatu bardziej narażone są przedsiębiorstwa z sektora infrastruktury i duże przedsiębiorstwa zlokalizowane w regionie EŚWPW. To one najczęściej podają, że zjawiska pogodowe oddziałują na ich działalność (odpowiednio 57% i 56%). Największy odsetek firm z regionu EŚWPW dostrzegających wpływ zjawisk pogodowych odnotowano w Rumunii (69%) i na Chorwacji (59%), tymczasem na Łotwie i w Bułgarii ich udział jest najmniejszy (choć wciąż wysoki: odpowiednio 41% i 44%) (zob. rysunek 14).

### Rysunek 13. Ekspozycja na zagrożenia klimatyczne w Europie

Zmiana w liczbie następujących po sobie bezdeszczowych dni

Zmiana średniej temperatury

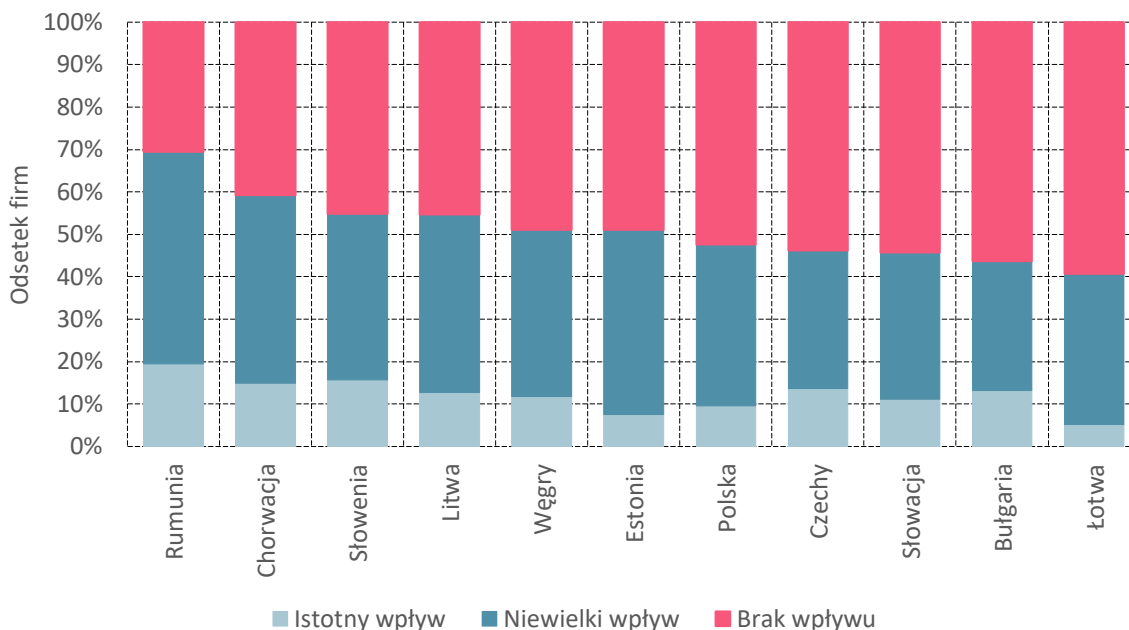


Następujące po sobie bezdeszczowe dni: różnica w liczbie następujących po sobie bezdeszczowych dni (z opadami mniejszymi niż 1 mm) między okresem 1981–2010 (zaobserwowana wartość bazowa) a okresem 2036–2065 (prognoza na przyszłość) w ramach scenariusza RCP 8.5.

Średnia temperatura: różnica w średniej dobowej temperaturze między okresem 1981–2010 (zaobserwowana wartość bazowa) a okresem 2036–2065 (prognoza na przyszłość) w ramach scenariusza RCP 8.5.

Źródło: Europejska typologia ryzyka związanego z klimatem – <http://european-crt.org/map.html>; mapy sporządzono w podziale na regiony NUTS3 („małe” regiony o populacji zawierającej się w przedziale 150–800 tys.).

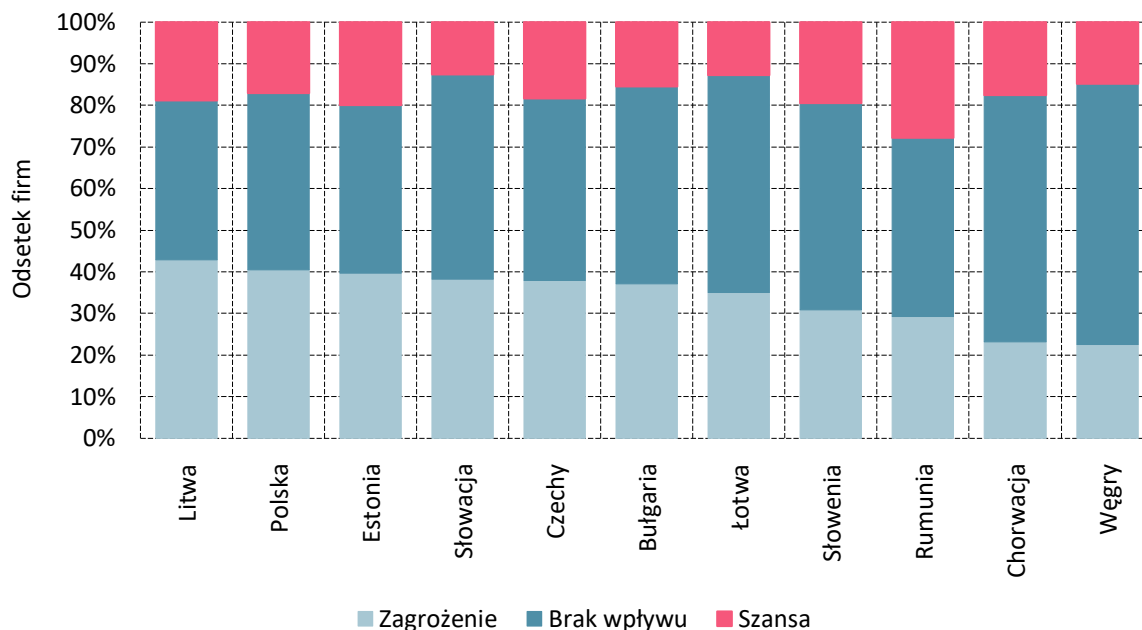
**Rysunek 14. Wpływ zmiany klimatu – zagrożenia fizyczne według kraju (%)**



Pytanie: Wpływ zmiany klimatu na firmę może obejmować straty wynikające z ekstremalnych zjawisk pogodowych, takich jak susze, powodzie, pożary, burze bądź zmiany w typie pogody wynikające ze stale rosnących temperatur i opadów. Jaki jest wpływ tych zjawisk, nazywany również zagrożeniem fizycznym, na państwa firmę? Podstawa: wszystkie firmy, z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” lub przypadków braku odpowiedzi); Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

Firmy działające w regionie EŚWPW są szczególnie zaniepokojone działaniami ukierunkowanymi na zeroemisyjność. Ryzyko z tym związane (ryzyko przejścia) wynika ze zmian regulacyjnych podejmowanych w celu przejścia na gospodarkę generującą mniej dwutlenku węgla, co zmusza firmy do zmiany modeli biznesowych bądź metod produkcyjnych. Z powodu energochłonnych metod produkcyjnych i z uwagi na duży udział paliw kopalnych w produkcji energii firmy z regionu EŚWPW są bardziej narażone na to ryzyko. W związku z tym więcej firm z regionu EŚWPW postrzega przejście na bardziej wymagające standardy i regulacje klimatyczne w kategoriach zagrożenia, a nie szans (odpowiednio 36% i 18%). Liczby te kontrastują z sytuacją panującą ogółem w Europie, gdzie proporcje te rozkładają się po równo (32% – zagrożenie, 29% – szanse). Firmy z sektora infrastruktury w większym stopniu postrzegają przejście na gospodarkę neutralną emisyjnie w ciągu najbliższych pięciu lat jako zagrożenie (41%), podczas gdy firmy usługowe częściej uważają, że nie wpłynie to na ich organizację (53%). Duże przedsiębiorstwa w znacznie większym stopniu niż MŚP rozpatrują to rozwiązanie w kategoriach szansy (22% wobec 14%). W regionie EŚWPW postrzeganie przejścia na gospodarkę neutralną emisyjnie jako zagrożenia najbardziej rozpowszechnione jest wśród firm litewskich (43%), za szansę uznają je natomiast najczęściej przedsiębiorstwa z Rumunii (28%) (zob. rysunek 15).

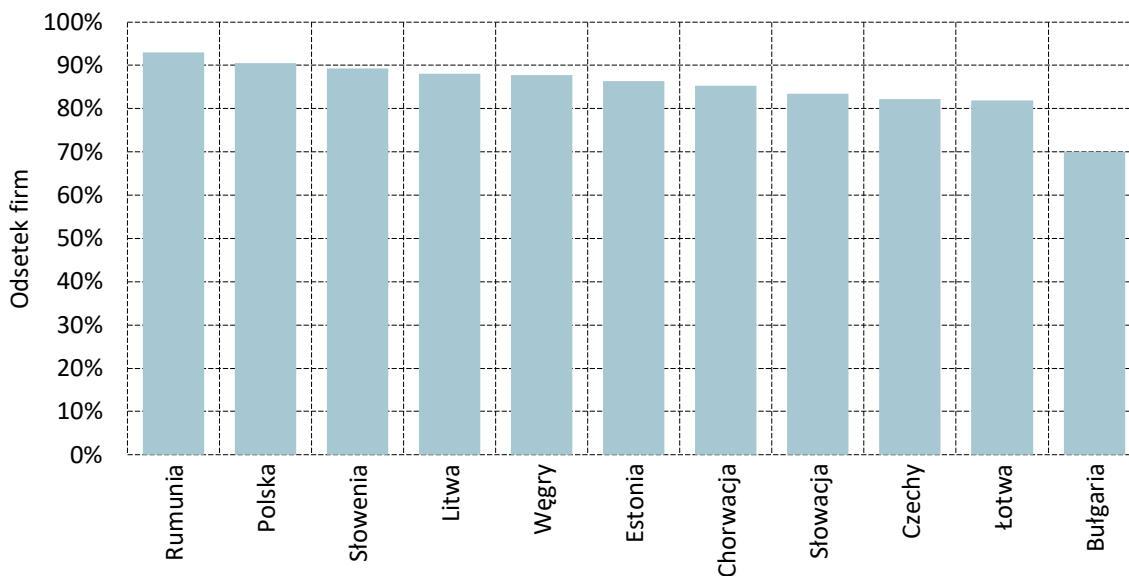
Rysunek 15. Wpływ zmiany klimatu – ryzyko związane z przejściem na zeroemisyjność według kraju (%)



Pytanie: Jaki wpływ na firmę, według państwa przewidywać, będzie miało przejście na bardziej surowe standardy i regulacje klimatyczne w ciągu najbliższych pięciu lat? Podstawa: wszystkie firmy, z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” lub przypadków braku odpowiedzi); Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

Firmy z regionu EŚWPW podejmują działania, aby skierować gospodarki i przedsiębiorstwa na drogę bardziej przyjaznego środowiska modelu biznesowego: prawie 90% firm zlokalizowanych w regionie EŚWPW dąży do obniżenia emisji gazów cieplarnianych, co odpowiada średniej dla UE. Podstawowe przedsięwzięcia realizowane w tym zakresie w EŚWPW to minimalizacja ilości odpadów i ich przetwarzanie (67%) oraz inwestycje w efektywność energetyczną (55%), które okazały się w ostatnich latach bardzo opłacalne. Na tle średniej dla UE przedsiębiorstwa z regionu EŚWPW rzadziej inwestowały w zrównoważony transport (32% wobec 43%). W całym regionie tego typu działania najczęściej podejmowały ogółem firmy z Rumunii (93%) i Polski (90%), a rzadziej z Bułgarii (70%) (rysunek 16).

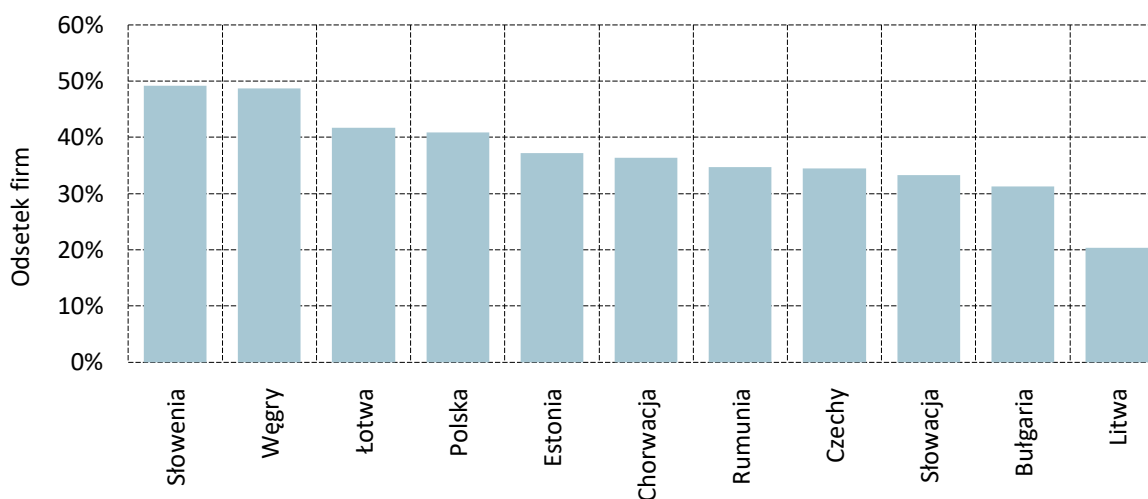
**Rysunek 16. Działania służące obniżeniu emisji gazów cieplarnianych według kraju (%)**



Pytanie: Czy państwa firma inwestuje w wymienione działania lub wdraża którekolwiek z nich, aby obniżyć emisję gazów cieplarnianych? Podstawa: wszystkie firmy, z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” lub przypadków braku odpowiedzi); Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

Odsetek firm z regionu EŚWPW inwestujących w poprawę efektywności energetycznej (prawie 40%) nie odbiega od średniej UE, mimo że model biznesowy w tym regionie jest bardziej energochłonny. Najczęściej na takie inwestycje decydowały się przedsiębiorstwa z sektora produkcyjnego (48%) i duże organizacje (50%). Najwięcej firm z regionu EŚWPW inwestujących w efektywność energetyczną działa w Słowenii i na Węgrzech (49% w obu przypadkach), najmniej jest ich natomiast na Litwie (20%) (rysunek 17).

**Rysunek 17. Odsetek firm inwestujących w poprawę efektywności energetycznej według kraju (%)**



Pytanie: Jaką część łącznych inwestycji państwa organizacji przeznaczono w ostatnim roku obrotowym przede wszystkim na poprawę efektywności energetycznej? Podstawa: wszystkie firmy, z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” lub przypadków braku odpowiedzi); Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

# Finansowanie inwestycji: w ramach grupy, za pomocą kredytu bankowego czy ze środków własnych?

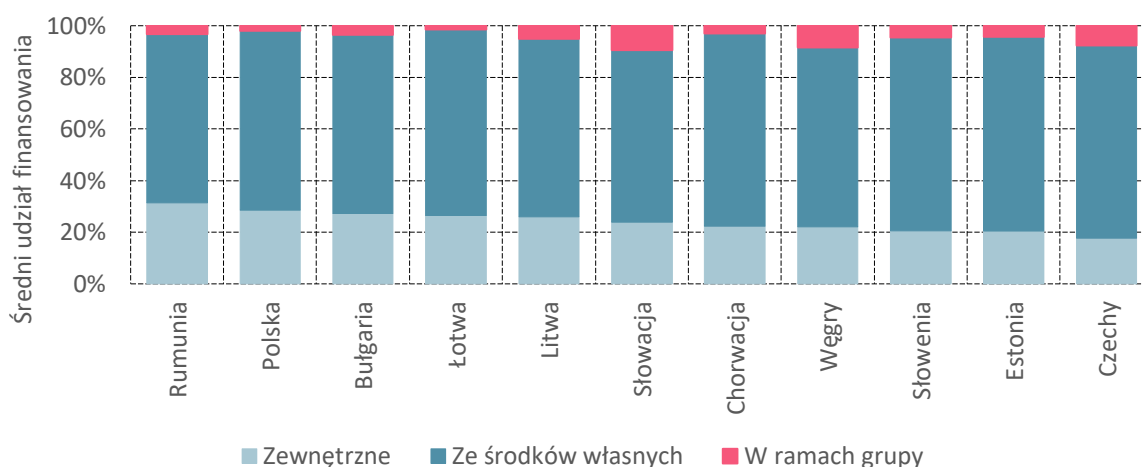
Przeważająca część sektora bankowego w regionie EŚWPW zdominowana jest przez kilka międzynarodowych transgranicznych grup bankowych, które kontrolują ponad 50% wszystkich aktywów bankowych w regionie. W większości krajów regionu (z wyjątkiem Polski i Węgier) udział banków zagranicznych wynosi od 70% do 95%.

Sektor bankowy w regionie EŚWPW jest dobrze rozwinięty i po trudnych doświadczeniach globalnego kryzysu finansowego oraz kolejnych ciężkich lat pozostaje płynny, stabilny i dochodowy. Wskaźnik relacji kredytów do depozytów ustabilizował się na średnim poziomie wynoszącym od 70% do 80%, co jest wartością znacząco niższą niż w przeszłości. Do wzrostu odporności rynków bankowych w regionie EŚWPW i ich uniezależnienia się od finansowania zagranicznego pochodzącego od jednostek dominujących przyczyniła się zwłaszcza duża płynność zapewniona przez depozyty lokalne. Stopa zwrotu z kapitału własnego przez większość ostatniej dekady utrzymywała się powyżej 10% (z wyjątkiem lat 2014 i 2020). Poziom włączenia finansowego jest zbliżony do tego, jaki obserwuje się w krajach o wysokich dochodach.

Stabilności sektora bankowego nie została zaburzona nawet w latach 2022–2023, mimo kryzysu banków regionalnych w Stanach Zjednoczonych i Credit Suisse, a także obecności niektórych międzynarodowych grup bankowych na rynku rosyjskim (a także na Ukrainie i Białorusi). W tym okresie banki odnosiły korzyści z tradycyjnego, trwałego modelu biznesowego, z wysokimi marżami generowanymi przez wyższe oprocentowanie kredytów (oraz relatywnie stabilne i niskie oprocentowanie depozytów długoterminowych).

O ile banki komercyjne odgrywają istotną rolę w finansowaniu firm w regionie EŚWPW, o tyle przedsiębiorstwa finansują inwestycje przede wszystkim ze środków własnych: Największą część finansowania wśród firm z EŚWPW stanowiły środki własne (70%; zob. rysunek 18), a w dalszej kolejności – źródła zewnętrzne (25%). Finansowanie w ramach grupy odpowiada jedynie za średnio 4% ogólnych firmowych inwestycji w regionie EŚWPW, mimo istotnej roli bezpośrednich inwestycji zagranicznych w większości krajów regionu (jednostka dominująca często finansuje podmioty zależne w regionie EŚWPW, chociaż w mniejszym stopniu niż w przeszłości). Źródła finansowania są zróżnicowane w zależności od wielkości przedsiębiorstw. Duże organizacje częściej finansują swoje inwestycje w ramach grupy niż MŚP (6% w porównaniu do 2%), choć rzadziej sięgają przy tym po środki własne (68% wobec 74%). Odsetek firm korzystających z finansowania zewnętrznego jest najwyższy w Rumunii (32%), a najniższy w Czechach (18%).

Rysunek 18. Źródła finansowania inwestycji według kraju (%)

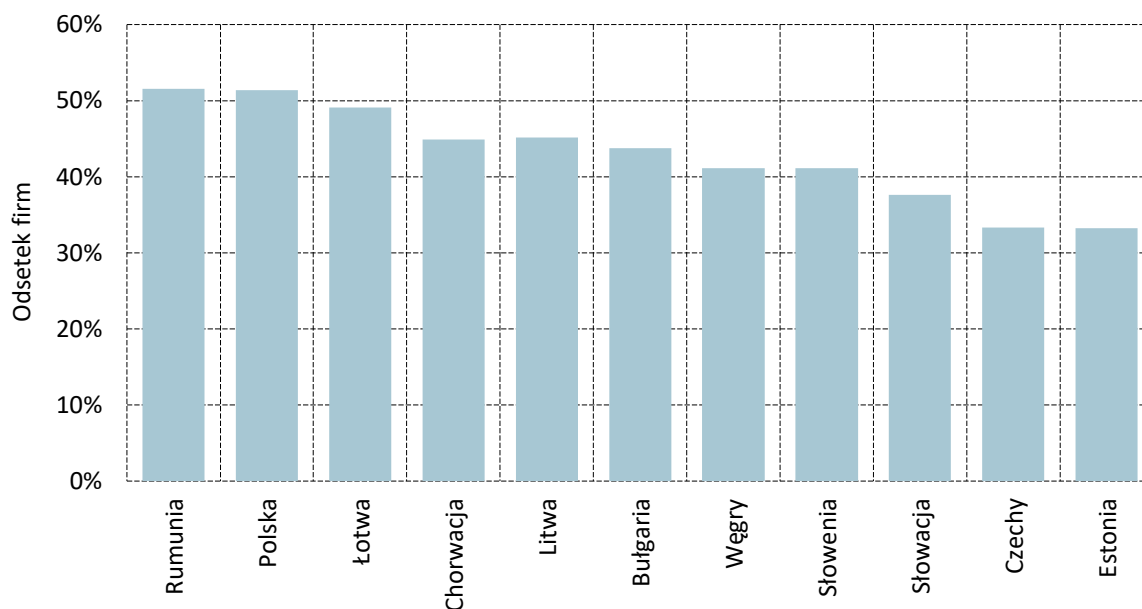


Pytanie: Jaką część inwestycji firmy sfinansowano z wymienionych źródeł? Podstawa: wszystkie firmy, które przeprowadziły inwestycje w ostatnim roku obrotowym (z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” i przypadków braku odpowiedzi). Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.



Nieco mniej niż połowa firm w regionie EŚWPW (45%), które przeprowadziły inwestycje w poprzednim roku obrotowym, pokryła co najmniej część swoich inwestycji ze źródeł zewnętrznych, co odpowiada aktualnej średniej w UE (45%). Dający się zaobserwować od poprzedniej edycji badania (EIBIS za rok 2021) spadek jest szczególnie silny wśród dużych firm (z 59% do 46%) i w sektorze produkcyjnym (z 56% do 43%). Ze źródeł zewnętrznych co najmniej część swoich inwestycji sfinansowała ponad połowa firm w Rumunii (52%) i Polsce (51%) (rysunek 19).

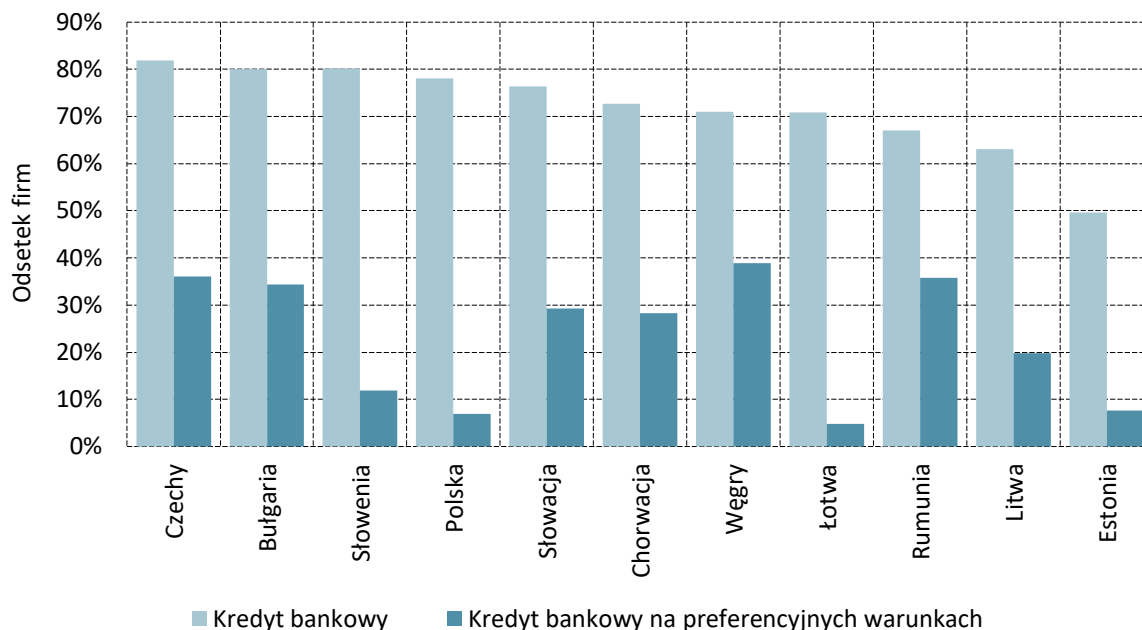
**Rysunek 19. Finansowanie zewnętrzne według kraju (%)**



Pytanie: Jaką część inwestycji firmy w ostatnim roku obrotowym sfinansowano w przybliżeniu z każdego z wymienionych źródeł? Podstawa: wszystkie firmy, które przeprowadziły inwestycje w ostatnim roku obrotowym (z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” i przypadków braku odpowiedzi). Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

Trzy czwarte (75%) firm, które zadeklarowały korzystanie z finansowania zewnętrznego, pozyskało kredyty bankowe w ostatnim roku obrotowym (rysunek 20). Około jedno na pięć przedsiębiorstw z regionu EŚWPW korzystających z finansowania zewnętrznego (21%) uzyskało kredyt na preferencyjnych warunkach. Zaobserwowano przy tym duże różnice między poszczególnymi krajami regionu: preferencyjne kredyty bankowe najbardziej rozpowszechnione są na Węgrzech (39%) oraz w Czechach (36%) i Rumunii (36%), a najmniej – na Łotwie (5%) oraz w Polsce (7%) i Estonii (8%).

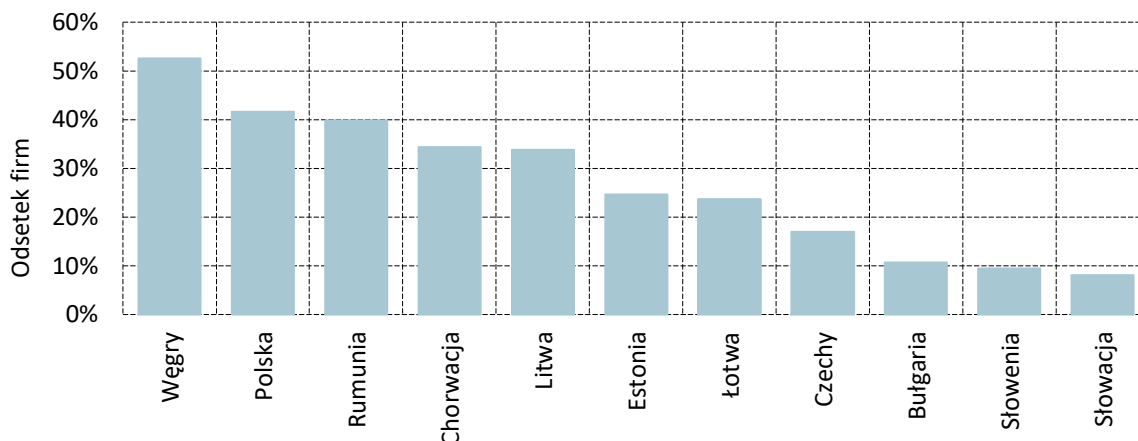
Rysunek 20. Dostęp do kredytów bankowych i ich warunki według kraju (%)



Pytanie: Który z wymienionych rodzajów finansowania zewnętrznego wykorzystano do pokrycia kosztów działalności inwestycyjnej w ostatnim roku obrotowym? Czy którykolwiek z kredytów bankowych został udzielony firmie na preferencyjnych warunkach (np. dopłaty do oprocentowania, przedłużony termin spłaty zadłużenia)? Podstawa: wszystkie firmy korzystające z finansowania zewnętrznego (z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” i przypadków braku odpowiedzi). Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

Okolo jednej trzeciej firm w regionie EŚWPW korzystających z finansowania zewnętrznego (34%) otrzymało dotacje. Ma to związek z korzystaniem z funduszy unijnych, przekazywanych w różnych formach za pośrednictwem sektora bankowego (kredyty, gwarancje, dotacje) i kształtuje się na poziomie znacząco wyższym niż średnia w UE (21%). Firmy z regionu EŚWPW otrzymujące dotacje pokrywają w ten sposób 37% swoich inwestycji. Najczęściej trafiają one do przedsiębiorstw z sektora infrastruktury (63%), a najrzadziej – do firm produkcyjnych (19%). Istnieją przy tym spore różnice między poszczególnymi krajami regionu EŚWPW. Odsetek firm, które otrzymały dotacje w ramach finansowania zewnętrznego, wyniósł od 53% na Węgrzech do 8% na Słowacji (rysunek 21).

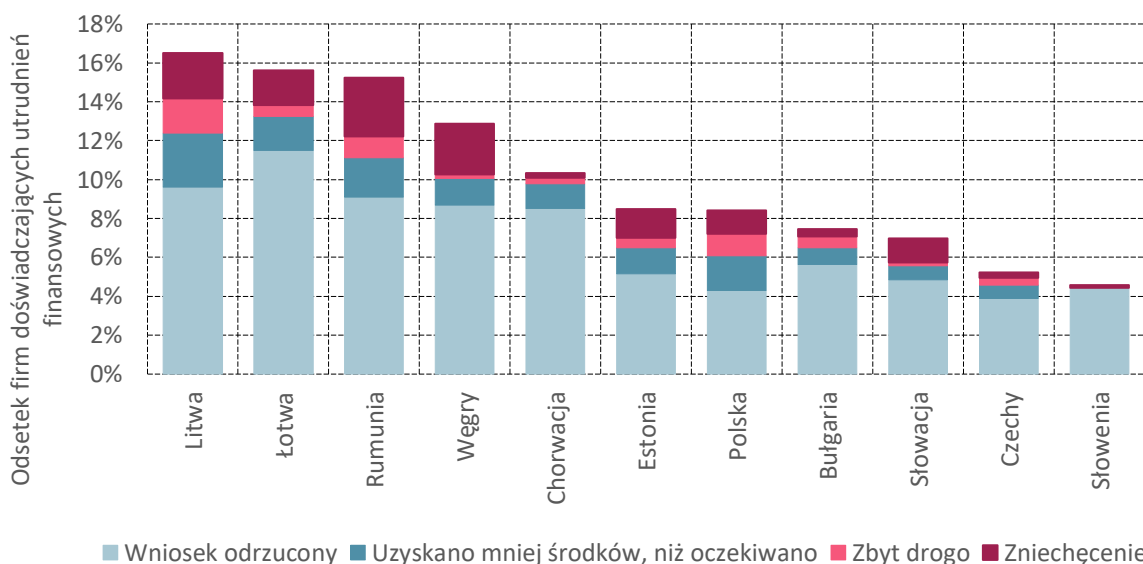
**Rysunek 21. Odsetek firm korzystających z dotacji według kraju (%)**



Pytanie: Jaką część łącznych inwestycji firmy w ostatnim roku obrotowym sfinansowano z dotacji? Podstawa: wszystkie firmy, które otrzymały dotacje (z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” i przypadków braku odpowiedzi). Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.

Udział firm określanych jako ograniczone finansowo, czyli doświadczających trudności w pozyskiwaniu zewnętrznego finansowania, jest wyższy w regionie EŚWPW (9,2%) niż średnio w UE (6,2%). Głównym problemem zgłaszanym przez firmy działające w regionie było odrzucenie wniosku kredytowego (5,8%). Prawdopodobieństwo doświadczenia takich przeszkód w większym stopniu dotyczy MŚP niż dużych organizacji (11,8% wobec 6,8%). Kraje z największym udziałem firm napotykających na utrudnienia finansowe w regionie EŚWPW to Litwa, Łotwa i Rumunia, najmniej takich przedsiębiorstw jest natomiast w Czechach i Słowenii (rysunek 22).

**Rysunek 22. Odsetek firm doświadczających trudności finansowych według kraju (%)**



Uwagi: firmy napotykające na utrudnienia finansowe to te niezadowolone z wielkości uzyskanego finansowania (uzyskano mniej), przedsiębiorstwa, które ubiegały się o finansowanie zewnętrzne, ale go nie otrzymały (wniosek odrzucony) oraz te które nie ubiegały się o finansowanie zewnętrzne, bo uznały, że koszt kredytu będzie zbyt wysoki (zbyt drogi) lub że spotkają się z odmową (zniechęcenie). Podstawa: wszystkie firmy, z wyłączeniem odpowiedzi „nie wiem” lub przypadków braku odpowiedzi); Źródło: Ankieta EBI dotycząca inwestycji.





# Ograniczenia inwestycyjne dla firm w Europie Środkowo-Wschodniej i Południowo-Wschodniej



**Europejski  
Bank Inwestycyjny**

**Wydział Kwestii Ekonomicznych**

[economics@eib.org](mailto:economics@eib.org)

[www.eib.org/economics](http://www.eib.org/economics)

**Europejski Bank Inwestycyjny**

98-100, boulevard Konrad Adenauer

L-2950 Luxembourg

+352 4379-22000

[www.eib.org](http://www.eib.org) – [info@eib.org](mailto:info@eib.org)