

Toruńskie Studia Międzynarodowe

ZESZYTY NAUKOWE INSTYTUTU STOSUNKÓW MIĘDZYNARODOWYCH
UNIwersytetu MIKOŁAJA KOPERNIKA W TORUNIU
NR 1 (1) 2007

Grzegorz Górniewicz

POLSKIE INWESTYCJE ZA GRANICĄ. SKALA I KONSEKWENCJE

STRESZCZENIE

Opracowanie rozpoczyna się zaprezentowaniem definicji podstawowych pojęć, którymi są: inwestycje zagraniczne, inwestycje portfelowe i bezpośrednie. Następnie została przedstawiona nieustannie wzrastająca skala polskich inwestycji za granicą wraz z ich zmieniającą się strukturą. Ostatnią część niniejszego opracowania stanowi analiza konsekwencji, jakie wiążą się z eksportem kapitału w postaci bezpośrednich inwestycji zagranicznych dla gospodarki kraju pochodzenia kapitału.

POLISH INVESTMENTS ABROAD. SCALE AND RESULTS

SUMMARY

In the first part of the article the basic terms, i.e. foreign investments, portfolio investments and direct investment were defined. Next, the author presented the increasing scale and the changing structure of Polish investments abroad. In the last part of the paper, the results of capital flow in the form of foreign direct investments for the economy of the country of origin were shown.

1. WPROWADZENIE

W literaturze z dziedziny międzynarodowych stosunków ekonomicznych relatywnie dużo uwagi poświęca się inwestycjom zagranicznym lokowanym w Polsce. Natomiast polskie inwestycje za granicą stosunkowo rzadko stają się obiektem zainteresowań badaczy. Co prawda skala tych drugich jest zdecydowanie mniejsza od inwestycji dokonywanych w Polsce, jednak ulega ona permanentnemu i dynamicznemu wzrostowi.

Opóć przedstawienia wielkości inwestycji lokowanych przez Polskę za granicą, celem prezentowanej publikacji jest przede wszystkim wskazanie niektórych konsekwencji, jakie bezpośrednie inwestycje niosą dla gospodarki kraju eksportującego kapitał.

2. DEFINICJA INWESTYCJI ZAGRANICZNYCH

Dla uniknięcia nieporozumień związanych z różnym traktowaniem terminów bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) i zagranicznych inwestycji portfelowych (ZIP) zasadnym wydaje się sprecyzowanie kilku pojęć.

Podstawowym, a zarazem najszerszym z nich, są inwestycje zagraniczne. Zapewne przede wszystkim sporów co do sformułowania jego definicji. Zatem inwestycje zagraniczne określa się jako: „uzyskanie rządowych, instytucjonalnych czy indywidualnych nakładów inwestycyjnych w danym kraju na rzecz innego państwa”. Powszechnie akceptowany jest również podział inwestycji zagranicznych na zagraniczne inwestycje portfelowe (inaczej inwestycje portfolio) oraz bezpośrednie inwestycje zagraniczne, pomimo faktu iż granica pomiędzy tymi dwoma rodzajami jest nierazdko trudna do precyzyjnego wyznaczenia². Odnosnie do ogólnej definicji inwestycji portfelowych nie napotyka się w literaturze przedmiotu większych rozbieżności. Określa się je zwykle jako: „zakup akcji przedsiębiorstw zagranicznych bez przejmowania kontroli nad nimi”³.

Sytuacja komplikuje się jednak w przypadku definicji BIZ. W literaturze, zwłaszcza starszej, funkcjonuje wiele definicji bezpośrednich inwestycji zagranicznych, jednak w ostatnim dziesięcioleciu zauważalne są tendencje zmierzające do ich ujednoczenia. Dzieje się tak głównie dlatego, iż istnieje konieczność opracowania jednolitego systemu gromadzenia danych statystycznych o BIZ na świecie, umożliwiającego miarodajne międzynarodowe porównania przepływów inwestycji. Większość autorów wprost akceptuje istniejące definicje, skonstruowane przez międzynarodowe instytucje zajmujące się (między innymi) gromadzeniem i opracowywaniem danych statystycznych o BIZ⁴. Najważniejszą rolę odgrywa tzw. wzorcowa

¹ *Stownik ekonomiczny dla przedsiębiorcy*, Z. Dowiegła (red.), Szczecin 1996, s. 94.

² Zob. np.: A. Jodkowski, *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce jako element kształtowania konkurencyjności*, Warszawa 1995, s. 7; M. Geldner, *Przyczynek do teorii zagranicznych inwestycji bezpośrednich*, Monografie i opracowania SGPIŚ, nr 193, Warszawa 1986, s. 19.

³ Właśnie ten ostatni element definicji, fakt, iż inwestycja nie polega za sobą przejęcia faktycznej kontroli nad przedsiębiorstwem, stanowi granicę pomiędzy obydwoma wyżej wspomnianymi rodzajami inwestycji zagranicznych. *Stownik...*, op.cit., s. 93 oraz M. Guzek, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 2006, s. 115 i M. Pikiłkiewicz (red.), *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, Difin, Warszawa 2000, s. 76.

⁴ Zob. np. M. Adamowicz, *Bezpśrednie inwestycje zagraniczne w sektorze agrobiznesu. Podstawowe uwarunkowania i dynamika zjawiska*, „Ekonomista” 1999, nr 6, s. 791 oraz G. Górniowicz, P. Siemiątkowski, *Wzrost bezpośrednich inwestycji zagranicznych na świecie. Zagrożenia i korzyści*, [w:] *Problemy*

definicja BIZ, którą opracowała Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD). Według niej inwestycją zagraniczną jest przedsiębiorstwo, w którym jeden inwestor zagraniczny uzyskuje lub ma „trwały wpływ” (ang. *lasting interest*), wyrażony posiadaniem minimum 10% akcji zwykłych tego przedsiębiorstwa lub 10% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, co według OECD daje efektywny wpływ na zarządzanie przedsiębiorstwem⁵.

Często cytowana jest także bardziej ogólna, choć zgodna z powyższą, definicja Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW). Brzmi ona następująco: „inwestycją bezpośrednią jest inwestycja podejmowana w celu zdobycia trwałego udziału w przedsiębiorstwie działającym w gospodarce innej, niż gospodarka inwestora, przy czym celem inwestora jest uzyskanie efektywnego wpływu na zarządzanie przedsiębiorstwem”⁶. Jak widać, definicja ta nie wyznacza dolnego progu udziałów w przedsiębiorstwie, dającego efektywny wpływ na podejmowane w nim decyzje. Część autorów próbuje konstruować własne definicje, które w gruncie rzeczy pokrywają się w dużej mierze z zaprezentowanymi powyżej⁷.

3. SKALA ZJAWISKA

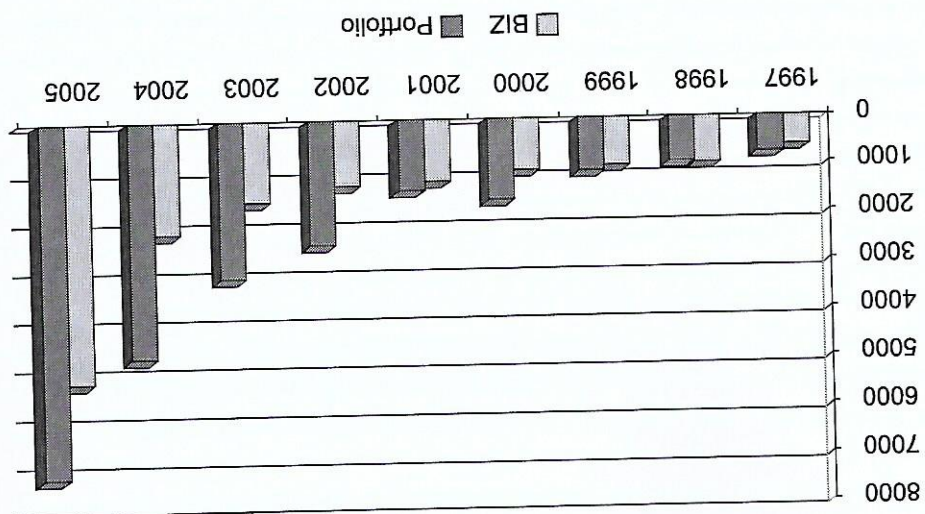
Na przełomie XX i XXI wieku notowano permanentny wzrost polskich inwestycji za granicą. Główną przyczyną tego zjawiska było prawdopodobnie otwarcie gospodarki dokonane wraz z rozpoczęciem na początku lat 90. procesów transformacyjnych oraz integracyjnych. Dzięki nim polska gospodarka zaistniała w sposób znaczący w świecie. Dokonujące się procesy globalizacyjne będą prawdopodobnie nadal stymulować ten proces w przyszłości.

integracji europejskiej, t. 2, Instytut Prawa, Administracji i Zarządzania, Akademia Bydgoska im. Kazimierza Wielkiego, Bydgoski Dom Wydawniczy MARGRAFSEN, Bydgoszcz 2004, s. 9–10.

⁵ Zob. *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, Third Edition, OECD, Paris 1996, s. 8.

⁶ B. Jasiński, L. Mesjasz, *Rola finansowania zewnętrznego w procesie restrukturyzacji przemysłu krajów CEFTA*, [w:] *Zadłużenie zewnętrzne a rozwój przemysłu kraju dłużniczego*, Kraków 1997, s. 35; zob. także *Balance of Payments Manual*, 5-th Edition, IMF 1993.

⁷ Jako przykład można przytoczyć definicję brzmiącą następująco: bezpośrednia inwestycja zagraniczna jest to „przejęcie, ustanowienie lub rozszerzenie produkcyjnego lub usługowego potencjału przedsiębiorstwa w obcym kraju” – zob. A. Stępiak, *Integracja regionalna i transfer kapitału. Inwestycje bezpośrednie w aspekcie klimatu inwestycyjnego w Unii Europejskiej*, Gdańsk 1996, s. 79. Inna mówi z kolei, że „inwestycje bezpośrednie występują wtedy, gdy inwestor np. w firmie zagranicznej zachowuje znaczny stopień kontroli w procesie podejmowania decyzji dotyczących wytwarzania dochodu w tejże firmie” – zob. A. Jodkowski, *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie...*, op.cit., s. 6. Jeszcze inna głosi, że „przez bezpośrednie inwestycje zagraniczne rozumie się lokowanie kapitału za granicą (zwykle przez przedsiębiorstwo macierzyste usytuowane w określonym kraju) w celu uzyskania bezpośredniego wpływu na działalność przedsiębiorstwa zagranicznego, w które się inwestuje (ewentualnie tworzy się takie przedsiębiorstwo od podstaw), albo też z zamiarem dostarczenia dodatkowych środków przedsiębiorstwu, w którym inwestor kapitału ma już znaczący udział” – zob. A. Makać, *Współczesna gospodarka światowa. Jej istota i struktura*, [w:] E. Oziewicz (red.), *Przemiany we współczesnej gospodarce światowej*, PWE, Warszawa 2006, s. 17.



Wyk. 1. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne a inwestycje portfelowe Polski (w mln EUR)
 Źródło: Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2005 roku, Departament Statystyki NBR, Warszawa 2006, s. 8-9.

Jak widać na wyk. 1, w ostatnich latach wzrastały intensywnie zarówno BIZ, jak i inwestycje portfelowe dokonywane przez Polskę za granicą. Większe wartości przypadają na ogół (wyjątkiem 1998 rok) na inwestycje typu portfolio. Ich wartość w 1995 roku przekroczyła 7,4 mld EUR. Natomiast BIZ na koniec tego samego okresu przekroczyła 5,4 mld EUR.

Tab. 1. Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą (w mln EUR)

Wyszczególnienie	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Ogółem	614	997	1019	1095	1309	1390	1701	2364	5440
Kapitał własny i finansowane zyski	575	768	808	936	1130	1207	1285	1624	4077
Pozostały kapitał	39	229	211	159	179	183	416	740	1363

Źródło: Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2005 roku, Departament Statystyki NBR, Warszawa 2006, s. 8.

Tabela 1 ilustruje wspomniany wzrost polskich bezpośrednich inwestycji za granicą. Należy szczególnie mocno podkreślić ponad dwukrotne zwiększenie BIZ w ostatnim analizowanym roku. W tym czasie polskie podmioty chętnie inwestowały w akcje i udziały firm zagranicznych. Spowodowało to, iż kapitały własne

przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania zwiększyły się o 2453 mld EUR (tj. o 151%).

Tab. 2. Polskie inwestycje portfelowe za granicą (w mln EUR)

Wyszczególnienie	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Ogółem	759	937	1138	1692	1483	2607	3285	4921	7410
Udziałowe papiery wartościowe	2	8	28	50	122	180	182	547	1412
Dłużne papiery wartościowe	757	929	1110	1642	1361	2427	3103	4374	5998

Źródło: *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2005 roku*, Departament Statystyki NBP, Warszawa 2006, s. 9.

Z wyjątkiem 2001 roku cały czas wzrastała wielkość polskich inwestycji portfelowych (zob. tab. 2). Podobnie jak w przypadku BIZ szczególnie znaczący wzrost odnotowano w 2005 roku (nieco ponad 50%). Głównym składnikiem inwestycji portfelowych były papiery dłużne (ponad 80%). Taka tendencja utrzymuje się w zasadzie przez cały analizowany okres. W 2005 roku bardzo dynamicznie wzrosła (ponad dwuipółkrotnie) wartość inwestycji w zagraniczne udziałowe papiery dłużne. Zjawisko to było w głównej mierze wynikiem zakupów dokonywanych przez coraz popularniejsze polskie fundusze inwestycyjne.

4. NIEKTÓRE KONSEKWENCJE DLA GOSPODARKI KRAJU EKSPORTUJĄCEGO KAPITAŁ W FORMIE BIZ

Przedstawiony w poprzednim punkcie wzrost inwestycji zagranicznych Polski rodzi pytanie o korzyści i zagrożenia, jakie z nich wynikają dla kraju wywożącego kapitał. Chociaż określenie wszystkich pozytywnych i negatywnych aspektów eksportu inwestycji jest z pewnością niemożliwe, warto przyjrzeć się tym najistotniejszym, do których można między innymi zakwalifikować:

1. bilans płatniczy,
2. zatrudnienie,
3. rynki zbytu,
4. zasoby czynników produkcji,
5. PNB,
6. technologię,
7. konkurencyjność,

* W tym miejscu pracy uwaga zostanie skoncentrowana wyłącznie na BIZ.

8. budżet państwa,
9. koszty prowadzenia działalności gospodarczej,
10. wizerunek kraju na arenie międzynarodowej?

Ad 1

W krótkim okresie inwestycje dokonywane za granicą mogą prowadzić do pogorszenia się bilansu płatniczego w kraju eksportującym kapitał, ponieważ do tego, żeby założyć nowe przedsiębiorstwo lub zagraniczną filię istniejącego już przedsiębiorstwa (wykup istniejącego przedsiębiorstwa lub budowa nowych), niezbędny jest transfer środków finansowych. Jednak w dłuższej perspektywie, gdy przedsiębiorstwa zaczną przynosić zyski, a ich część będzie wpływała do macierzystego kraju, jego bilans płatniczy ulegnie poprawie¹⁰.

Ad 2

Określenie wpływu BIZ na wielkość zatrudnienia w kraju pochodzenia kapitału jest skomplikowane. W krótkim okresie wpływ ten zależy przede wszystkim od tego, czy wywozony kapitał byłby zastosowany w kraju, gdyby do tego wywozu nie doszło. Jeżeli tak by się stało, to wywóz oznaczałby utratę potencjalnych miejsc pracy. Jeśli jednak w danym kraju istnieje nadwyżka kapitału, to rzecz jasna zagrożenie takie nie istnieje.

BIZ wpływają również na wielkość zatrudnienia w kraju wywożącym kapitał w sposób pośredni, poprzez wpływ na wielkość eksportu. Podczas tworzenia za granicą filii lub nowego przedsiębiorstwa na ogół rośnie wielkość produkcji i zatrudnienia w kraju pochodzenia kapitału (przeważnie znacząca część wyposazenia powstającego przedsiębiorstwa pochodzi z macierzystego kraju). W dłuższym okresie wywóz kapitału może jednak spowodować zmiany w eksporcie kraju pochodzenia, które mogą odbić się niekorzystnie na wielkości zatrudnienia. Stanie się tak wtedy, gdy istniejące za granicą przedsiębiorstwo rozpocznie produkcję dóbr wypierających z rynku światowego dobra tradycyjnie eksportowane przez kraj pochodzenia kapitału. Powyższe zjawisko może doprowadzić do zmniejszenia produkcji w tymże kraju, a tym samym do redukcji zatrudnienia. Jednak możliwa jest również sytuacja, gdy produkcja uruchoiona za granicą dzięki inwestycjom bezpośrednim stymuluje eksport i produkcję w kraju pochodzenia kapitału. Do takiej sytuacji może dojść, gdy koncern samochodowy uruchamia montownię w kraju, w którym sprzedaje jego

⁹ G. Górniowicz, P. Siemiątkowski, *Wprowadzenie do międzynarodowych przepływów kapitału*, TORŃ 2006, s. 161-168.

¹⁰ Zob. A. Budnikowski, *Międzynarodowe obroty czynnikiem produkcji*, [w:] A. Budnikowski, E. Kawecka-Wyrzykowska (red.), *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 1997, s. 138 oraz G. Górniowicz, *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne*, [w:] L.M. Pacholski, S. Tzcielinski (red.), *Przedsiębiorstwo konkurencyjne*, Poznań 2005, s. 136.

¹¹ Zob. P. Siemiątkowski, *Wpływ przepływów kapitału na strukturę wydatków w gospodarce*, [w:] P. Siemiątkowski, *Struktura wydatków w gospodarce*, Warszawa 1997, s. 138.

pojazdów była niemożliwa ze względu na ograniczenia importowe. Powstanie tego zakładu spowoduje wzrost eksportu z kraju, gdzie znajduje się siedziba koncernu, a w konsekwencji wzrost produkcji i zatrudnienia.

Ad 3

BIZ powinny wpłynąć na pozyskanie nowych rynków zbytu i związaną z tym ekspansję. Fakt ten jest podstawowym motywem podejmowania bezpośrednich inwestycji zagranicznych¹¹. Dodatkową korzyścią jest możliwość zwiększenia konkurencyjności na rynkach macierzystych za sprawą niższych kosztów wytwarzania dóbr za granicą, co z kolei pozwala na poszerzenie krajowego rynku zbytu.

Dla kraju eksportera kapitału możliwe jest także wystąpienie negatywnych następstw wypływu BIZ. Jednym z nich jest sytuacja, w której inwestor całkowicie przenosi działalność za granicę, tracąc jednocześnie udziały w rodzimym rynku zbytu. Skrajnym przypadkiem tej sytuacji jest całkowita utrata rynku zbytu w kraju macierzystym.

Ad 4

Wydaje się, że kraj eksportujący kapitał dzięki bezpośrednim inwestycjom zagranicznym powinien pozyskać nowe czynniki produkcji, ale jednocześnie dla jego gospodarki może to okazać się negatywnym zjawiskiem. Krajowe czynniki mogą bowiem zostać wyparte przez tańsze, pochodzące z kraju lokaty kapitału.

Ad 5

Produkcja podzespołów do produktów wytwarzanych za granicą i dochody obywateli kraju eksportera wliczane do PNB to niewątpliwie pozytywne efekty dla kraju eksportującego kapitał. Negatywnym zjawiskiem okazuje się prawdopodobnie zmniejszenie produkcji w kraju ze względu na przeniesienie jej części za granicę.

Ad 6

Kolejną istotną konsekwencją eksportu BIZ wydaje się kwestia technologii. Również w tym przypadku można wskazać zarówno na pozytywne, jak i negatywne zjawiska. Wśród tych pierwszych należy wymienić m.in. tworzenie zaplecza badawczo-rozwojowego za granicą, co w dłuższym okresie może powodować transfer technologii z filii do jednostki macierzystej, co jest jednak relatywnie mało prawdopodobne. Bardziej prawdopodobne jest za to zasilanie korporacji macierzystej specjalistami wysokiej klasy, pochodzącymi z kraju lokaty. W ostatnich latach trendy takie ujawniają się w przypadku przepływu lekarzy czy informatyków z krajów nowo przyjętych do UE do krajów tzw. starej Unii.

¹¹ Zob. P. Siemiątkowski, *Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych oraz motywy i bariery inwestowania w Polsce*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej we Wrocławiu”, nr 4 (4), Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Wrocław 2004, s. 255 i n.

Zdarzają się także przypadki negatywnego oddziaływania BIZ na gospodarkę kraju eksportera w obszarze nowoczesnych technologii. Istnieje np. możliwość ograniczenia nakładów na B&R w kraju eksportującym kapitał. Innym kierunkiem jest możliwość przejęcia przez konkurencję nowoczesnych rozwiązań technologicznych. „Dawca” kapitału musi spodziewać się pewnego zmniejszenia konkurencyjności na własnym rynku (w najlepszym razie żadnych zmian w tej dziedzinie) w krótkim okresie. Jednak w długim okresie można oczekiwać poprawy sytuacji, zwłaszcza gdy konkurencja znacznie się zwiększy.

Ad 7

Analiza gospodarki kraju eksportera kapitału pod kątem oddziaływania wypływających inwestycji bezpośrednich na budżet państwa pozwala wysnuć przypuszczenie, iż łączny bilans w powyższym zakresie będzie dla tego kraju negatywny. Co prawda, jak wczesniej wspomiano, istnieje możliwość napływu zysków wypracowanych przez zagraniczne filie, jednak wydatek w związku z wypływem inwestycji za granicę. Oprócz bezpośredniej utraty wpływów podatkowych z przedsiębiorstw, powiązanych z utratą miejsc pracy przez pracowników w kraju eksportera.

Ad 8

Stary budżet kraju wywołującego kapitał można także obciążać w ujęciu potencjalnym. Trzeba bowiem stwierdzić, iż gdyby eksportowany kapitał został zainwestowany na miejscu (co nie jest jednoznacznie przesądzone), mogłoby to przyczynić się do znacznego odciążenia krajowego budżetu, w sposób, który omówiono wyżej dla kraju przyjmującego kapitał.

Ad 9

Dzięki inwestycjom zagranicznym krajowe podmioty mogą obniżyć koszty prowadzenia własnej działalności. Innym pozytywnym zjawiskiem powinno okazać się zachowanie rządów, który w obawie przed opuszczeniem kraju przez przedsiębiorstwa może podjąć kroki zmierzające do zmniejszenia obciążenia podmiotów gospodar-nych.

Ad 10

Podjęcie bezpośrednich inwestycji zagranicznych ma także istotny wpływ na wizerunek gospodarki, z której wywodzi się kapitał. Przyjmuje się bowiem, iż ka-

pital zwykle wypływa z gospodarek o wysokim stopniu rozwoju, tak więc zwiększony wpływ kapitału skutkuje zwiększeniem prestiżu gospodarki na arenie międzynarodowej oraz wytworzeniem opinii o przeskoku na wyższy poziom rozwoju. Następuje także zwiększenie prestiżu poszczególnych przedsiębiorstw, które dokonują BIZ, co również przekłada się na opinię o całej gospodarce „dawcy”.

Bywają także przypadki, w których wizerunek kraju pochodzenia kapitału cierpi na zwiększonym wypływie inwestycji bezpośrednich. Sytuacje takie mają miejsce wówczas, kiedy przyczyną BIZ jest chęć pozbycia się z własnego terytorium tzw. „brudnych technologii”. Problem ten jest szczególnie dotkliwy w krajach Afryki, gdzie kraje rozwinięte często umieszczają przedsiębiorstwa emitujące szczególnie szkodliwe i niebezpieczne odpady procesów produkcji. W tej sytuacji wizerunek kraju na arenie międzynarodowej zazwyczaj się pogarsza. Potęgują to dodatkowo różnego rodzaju organizacje proekologiczne, szeroko informując międzynarodową opinię publiczną o szczegółach dokonywanych przez dany kraj inwestycji i ich efektach ubocznych.

5. ZAKOŃCZENIE

Na przełomie XX i XXI wieku znacząco zwiększyły się polskie inwestycje za granicą. Na koniec 2005 roku bezpośrednie inwestycje zagraniczne przekroczyły poziom 5,4 mld EUR, a inwestycje portfelowe wyniosły ponad 7,4 mld EUR. Jeszcze w 1998 roku żadne z nich nie przekraczały 1 EUR. Najbliższe lata przyniosą najprawdopodobniej dalszy dynamiczny wzrost inwestycji dokonywanych przez Polskę za granicą. Przyczyn tego zjawiska należy przede wszystkim upatrywać w otwarciu gospodarki krajowej. Oprócz integracji europejskiej istotne znaczenie o grywają tu również procesy globalizacyjne.

Przedstawione w trzeciej części opracowania konsekwencje lokowania bezpośrednich inwestycji za granicą wydają się trudne do jednoznacznej oceny. Zaprezentowane argumenty przemawiają zarówno za, jak i przeciw eksportowi BIZ. Ocena zasadności lokowania przez Polskę inwestycji za granicą jest tym bardziej problematyczna ze względu na relatywnie mały kapitał krajowy, który mógłby zostać wykorzystany na własnym rynku.

LITERATURA

- Budnikowski M., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w sektorze agrobiznesu. Podstawowe uwarunkowania i dynamika zjawiska*, „Ekonomista” 1999, nr 6.
- Balance of Payments Manual*, 5-th Edition, IMF 1993.
- Standard Definition of Foreign Direct Investment*, Third Edition, OECD, Paris 1996.
- Budnikowski A., *Międzynarodowe obroty czynnikami produkcji*, [w:] A. Budnikowski, E. Kawecka-Wyrzykowska (red.), *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 1997.

- Budnikowski A., *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 2001.
- Chrabonszczyńska E., Orzełak L., *Międzynarodowe rynki finansowe*, SGH, Warszawa 2000.
- Geldner M., *Przyczynek do teorii zagranicznych inwestycji bezpośrednich*, Monografie i Opracowania SGPS, nr 193, Warszawa 1986.
- Górniewicz G., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne Polski*, [w:] L.M. Pacholski, S. Trzcieliński (red.), *Przedsiębiorstwo konkurencyjne*, Poznań 2005.
- Górniewicz G., Siemiątkowski P., *Wprowadzenie do międzynarodowych przepływów kapitału (monografia)*, Towarzystwo Organizacji i Kierownictwa – Stowarzyszenie Wyzszej Użyteczności „DOM ORGANIZATORA”, Toruń 2006.
- Górniewicz G., Siemiątkowski P., *Wzrost bezpośrednich inwestycji zagranicznych na świecie. Zagrożenia i korzyści*, [w:] *Problemy integracji europejskiej*, t. 2, Instytut Prawa, Administracji i Zarządzania, Akademia Bydgoska im. Kazimierza Wielkiego, Bydgoski Dom Wydawniczy MARGRAFSEN, Bydgoszcz 2004.
- Guzek M., *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 2006.
- Jasiński B., Męjsasz L., *Rola finansowania zewnętrznego w procesie restrukturyzacji przemysłu krajów CEFTA*, [w:] *Zadłużenie zewnętrzne a rozwój przemysłu kraju dłużniczego*, Kraków 1997.
- Jodkowski A., *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce jako element kształtowania konkurencyjności*, Warszawa 1995.
- Makac A., *Współczesna gospodarka światowa. Jej istota i struktura*, [w:] E. Oziewicz (red.), *Przemiany we współczesnej gospodarce światowej*, PWE, Warszawa 2006.
- Przemiany we współczesnej gospodarce światowej, Departament Statystyki NBR, Warszawa 2005.
- Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2005 roku*, Departament Statystyki NBR, Warszawa 2006.
- Piklikiewicz M. (red.), *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, DiIn, Warszawa 2000.
- Siemiątkowski P., *Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych oraz motywy i bariery inwestowania w Polsce*, *Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej we Wrocławiu*, nr 4 (4), Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Wrocław 2004.
- Stownik ekonomiczny dla przedsiębiorcy, Z. Dowgiałło (red.), Szczecin 1996.
- Stępiak A., *Integracja regionalna i transfer kapitału. Inwestycje bezpośrednie w aspekcie klimatu inwestycyjnego w Unii Europejskiej*, Gdańsk 1996.

STRESZCZENIE

WYBRANE
STANÓW ZI
WOBEC IMI

Robert Hutarski

SELECTED ASPECTS
ON EMPLOYMENT

SUMMARY

Virtually from the
ment on intensive
ers discuss consequ
latest news and sta
to date gets more
policy of the Unit
of preferences and
over relations bet

Praktycznie od początk
na intensywnym dre
imigrantów. Wśród n
pochodzenia kapitału
wskazywać, że doty
szemu skomplikowan
imigracyjna władz Sta
wanym mechanizmie
nej migracji, pomija
amerykańskiej) a tend