

Rola bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Polsce

Czerwiec 2001

Ewa Czerwińska

Informacja

Nr 789

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne mają dla gospodarki polskiej znaczenie strategiczne. Najważniejszym skutkiem bezpośrednich inwestycji zagranicznych dla gospodarki kraju to wpływ na wzrost PKB i eksportu, co prowadzi również do wzrostu liczby miejsc pracy i często do ożywienia gospodarczego w skali lokalnej. W warunkach niskiej stopy oszczędności krajowych i wysokiego deficytu obrotów bieżących - jak w przypadku gospodarki polskiej - bezpośrednie inwestycje zagraniczne są niezbędnym czynnikiem stabilizacji bilansu płatniczego i kursu walutowego.

Mimo wykazywanych ogólnie od 1998 r. strat, spółki z udziałem kapitału zagranicznego stanowią znaczącą pozycję w finansowaniu inwestycji w Polsce i są zasadniczym warunkiem jej rozwoju w przyszłości. Przedstawione zagrożenia związane z napływem bezpośrednich inwestycji zagranicznych są natomiast kosztem rozwoju polskiej gospodarki i pozyskiwania tą drogą znacznego napływu zagranicznych środków

1. Problemy metodologiczne

1.1. Definicje

Zgodnie z definicją opracowaną przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy i OECD, **inwestycją bezpośrednią za granicą** (*Foreign Direct Investment - FDI*) jest inwestycja dokonana przez rezydenta jednej gospodarki (inwestora bezpośredniego) w celu osiągnięcia długotrwałej korzyści z kapitału zaangażowanego w przedsiębiorstwo - rezydenta innej gospodarki (przedsiębiorstwo bezpośredniego inwestowania).

Przedsiębiorstwem bezpośredniego inwestowania jest takie przedsiębiorstwo, w którym inwestor bezpośredni posiada co najmniej 10% akcji zwykłych (udziału w kapitale) lub uprawnienia do 10% praw głosu na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy lub udziałowców. Tak więc celem bezpośrednich inwestycji zagranicznych jest zdobycie udziału w przedsiębiorstwie działającym na terenie innego kraju niż kraj inwestora, zapewniającego trwały wpływ na zarządzanie tym przedsiębiorstwem.

Inwestycją mogą być udziały, akcje i inne papiery stanowiące tytuły własności i upoważniające do uzyskania kontroli nad przedsiębiorstwem lub budowa nowego zakładu od podstaw (*greenfield investment*), a także reinwestowane zyski oraz pożyczki w ramach danej grupy kapitałowej.

Wszystkie inne formy przepływu kapitału, kredytowe i pożyczkowe, a zwłaszcza zagraniczne inwestycje portfelowe różnią się od bezpośrednich inwestycji zagranicznych tym, że nie obejmują kontroli i aktywnego zarządzania w obiektach, do których jest kierowany strumień środków inwestycyjnych.

1.2. System zbierania danych

Zbieranie danych dotyczących działalności kapitału zagranicznego w Polsce jest prowadzone w naszym kraju przede wszystkim przez Państwową Agencję Inwestycji Zagranicznych (PAIZ), Główny Urząd Statystyczny (GUS) i Narodowy Bank Polski (NBP). Ponieważ różne są zakresy badań prowadzonych przez te instytucje, dane te nie są w pełni porównywalne. Informacje na temat wielkości zagranicznych inwestycji bezpośrednich będą się więc różniły w zależności od źródła ich pochodzenia: czy to będzie PAIZ, GUS, czy też NBP.

- **GUS** identyfikuje i informuje o stanie inwestycji zagranicznych na podstawie bilansowych sprawozdań statystycznych dotyczących przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego.
- **NBP** podaje stan zobowiązań zagranicznych z tytułu inwestycji bezpośrednich w bilansie pasywów zagranicznych również na podstawie sprawozdań podmiotów gospodarczych.
- **PAIZ** (Państwowa Agencja Inwestycji Zagranicznych) zbiera natomiast dane wśród inwestorów zagranicznych metodą ankietową, koncentrując się na inwestycjach powyżej 1 mln USD. W rezultacie dane PAIZ mają charakter szacunkowy, oparty na deklaracjach inwestorów. Nie wszystkie inwestycje podawane przez PAIZ w danym roku są realizowane w tymże roku, w którym są rejestrowane. Dane PAIZ informują o zamierzeniach inwestora (lecz nie o jego zobowiązaniach, które stanowią odrębną informację), np. PAIZ podaje końcową wartość fabryki, której budowa może zakończyć się za kilkanaście miesięcy.

W rezultacie oceny PAIZ dotyczące wielkości inwestycji zagranicznych są dużo wyższe od danych GUS oraz danych NBP, a także od ocen publikowanych przez międzynarodowe organizacje.¹

¹ Bardziej szczegółowe uwagi metodologiczne dotyczące statystyki inwestycji zagranicznych znajdują się w opracowaniu Zdzisława Wołodkiewicza-Donimirskiego pt. *Inwestycje zagraniczne w Polsce w latach 1990 - 2000*, Informacja BSiE nr 779.

2. Strategiczne znaczenie bezpośrednich inwestycji zagranicznych dla gospodarki polskiej

2.1. Rola inwestycji zagranicznych w kształtowaniu podaży czynników wzrostu gospodarczego

Napływ bezpośrednich zagranicznych inwestycji zagranicznych jest zasadniczym czynnikiem wspierającym procesy restrukturyzacji i prywatyzacji w okresie transformacji ustrojowej i gospodarczej państw Europy Środkowej i Wschodniej. Efektem napływu kapitału zagranicznego jest wprowadzanie nowych technologii i technik zarządzania oraz kreowanie podaży o międzynarodowych standardach jakości i strukturze odpowiadającej warunkom rynkowym, co wymusza zmiany w całej gospodarce, m.in. rozwój infrastruktury stymulującej z kolei wzrost gospodarczy i poprawę konkurencyjności całej gospodarki. Proces ten umacnia system rynkowy i realizację reguł konkurencyjnych oraz wpływa na poprawę efektywności alokacji zasobów w gospodarce.

Najważniejszy skutek bezpośrednich inwestycji zagranicznych dla Polski to **wpływ na wzrost PKB** poprzez import nowoczesnych technologii, technik zarządzania i zastosowanie nowoczesnego marketingu w poszczególnych restrukturyzowanych przedsiębiorstwach. Inwestycje te ożywiają często lokalne rynki pracy i lokalną gospodarkę poprzez efekt mnożnikowy. Umożliwiają wysoką dynamikę inwestycji, pomimo niskiego poziomu oszczędności krajowych. Ponadto, firmy polskie nie będą na ogół w stanie sprostać globalnej konkurencji bez strategicznego inwestora mającego dostęp do międzynarodowych rynków.

Wyniki badań porównawczych nad inwestycjami zagranicznymi w krajach Europy Środkowo-Wschodniej, aspirującymi do członkostwa w Unii Europejskiej, wskazują na znacznie **większą efektywność ekonomiczną** przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym niż przedsiębiorstw bez udziału zagranicznych wspólników. Wyższa efektywność wyraża się w wyższej wydajności pracy, w wyższej dynamice produkcji, większej zyskowności i większej skłonności do inwestowania oraz eksportu.²

Wzrost inwestycji zagranicznych w Polsce jest więc przesłanką przyspieszenia restrukturyzacji gospodarki (w tym prywatyzacyjnej), podniesienia konkurencyjności wielu gałęzi gospodarki i poszczególnych przedsiębiorstw, tworzenia miejsc pracy, ożywienia rozwoju gospodarczego w przekroju lokalnym. W tych działach przemysłu, do których dotychczas skierował się strumień kapitału zagranicznego, nastąpiła największa poprawa stanu technicznego i ekonomicznego. Inwestycje zagraniczne w Polsce przynoszą najwięcej korzyści w dziedzinie unowocześniania technik produkcji (56%), tworzenia nowych miejsc pracy (49%), wzrostu zaopatrzenia rynku (41%) oraz poprawy jakości towarów i usług (40%).³

W 1997 roku najnowsze technologie stosowało 55,6% badanych w Polsce przez PAIZ spółek (wywiady przeprowadzono na przełomie lipca i sierpnia 2000 r. w 814 spółkach z udziałem kapitału zagranicznego). W 2000 roku większość spółek z kapitałem zagranicznym stosowała technologie sprzed jednego roku (63,4%), przyrost wyniósł więc 7,8 punktów procentowych.

Jednocześnie, z 20,3% w roku 1997 do 11,2% w roku 2000, zmalał udział spółek stosujących starsze technologie sprzed 10 lat. Zmniejszył się też udział spółek używających maszyn i urządzeń sprzed 10 lat (z 22,9% do 13,0%). Obecnie jedna trzecia spółek z kapitałem zagranicznym stosuje standardy normalizacyjne i procedury jakościowe, potwierdzone certyfikatami ISO 9001 i ISO 9002

2 Bohdan Wyżnikiewicz, *Korzyści z obcego kapitału*, "Prawo i Gospodarka - Magazyn Finansowy" nr 54 z dn. 5 marca 2001 r.

3 Wg PAIZ.

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne mają również **wpływ na rozwój eksportu**. Największy udział we wzroście eksportu w zakresie działalności produkcyjnej miał w ostatnich latach przemysł elektromaszynowy i rolno-spożywczy (z wyjątkiem 1998 roku - z powodu załamania się rynków wschodnich). Jednocześnie są to gałęzie gospodarki o największym zaangażowaniu bezpośrednich inwestycji zagranicznych w zakresie zasilania kapitałów własnych przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania.

Charakterystyczne, że duża część bezpośrednich inwestycji zagranicznych skupia się w wielkich aglomeracjach.

Obecnie w Polsce, po wyczerpaniu w gospodarce prostych rezerw wzrostu gospodarczego, wywołanych zmianami systemu gospodarczego, niezbędne jest uruchomienie długookresowych podaży czynników wzrostu PKB. Jednym z nich jest wykorzystanie rosnącej podaży na rynku pracy, co będzie możliwe przy wysokiej dynamice nakładów inwestycyjnych.

Źródłem nowych miejsc pracy są przede wszystkim **dodatkowe nakłady rzeczowych środków kapitałowych (nakłady inwestycyjne), finansowane poprzez oszczędności**. Niska stopa oszczędności krajowych nie stwarza obecnie warunków do wzrostu inwestycji w tempie gwarantującym takie przyspieszenie wzrostu gospodarczego, które byłoby niezbędne dla odrobienia dystansu rozwojowego dzielącego Polskę od krajów Unii Europejskiej. Potrzebne byłoby w tym celu **podniesienie stopy oszczędności do 25-30% rocznie**. Obecnie w Polsce stopa oszczędności wynosi ca 22%.⁴

Nakłady inwestycyjne są więc podstawowym czynnikiem długofalowego wzrostu gospodarczego. Jednak w ostatnich latach roczne tempo wzrostu nakładów inwestycyjnych (nakładów brutto na środki trwałe) w Polsce niepokojąco zmalało (w 1997 roku wyniosło 21,7%, w 1998 roku - 14,2%, w 1999 - 6,5%, a w 2000 roku - 3,1%). Ponieważ nie są wystarczające krajowe oszczędności, zasadniczym czynnikiem musi się stać w tych warunkach odpowiednio duży napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

Napływ kapitału zagranicznego pozwala zwiększać oszczędności ponad możliwości krajowe i rekompensuje lukę w oszczędnościach, niezbędną do finansowania krajowych nakładów inwestycyjnych. Inwestycje krajowe muszą być więc finansowane również przez oszczędności zagraniczne (kapitał zagraniczny).

Inwestycje zagraniczne są bardzo istotną pozycją obrotów finansowych w bilansie płatniczym Polski i wykazują rosnące dodatnie saldo. **Finansują one w dużej części deficyt na rachunku bieżącym bilansu płatniczego Polski** (w 1997 r. w 70,5%, w 1998 r. - 72,4%, w 1999 r. - 54,9%).

W 2000 roku prawie cały deficyt obrotów bieżących (96%) został sfinansowany napływem bezpośrednich inwestycji zagranicznych.⁵ W autopoprawce do projektu budżetu na 2001 rok rząd zakłada, że bezpośrednie inwestycje zagraniczne będą wynosić 7,4 mld USD (saldo), a deficyt obrotów bieżących - 10,4 mld USD. Przewidywana wartość dodatniego salda bezpośrednich inwestycji zagranicznych ma więc zrównoważyć w 2001 roku przewidywany deficyt na rachunku bieżącym w 71%.

2.2. Konieczność pozyskiwania bezpośrednich inwestycji zagranicznych w warunkach deficytu obrotów bieżących, deficytu finansów publicznych i niedostatecznego poziomu oszczędności krajowych - zależności makroekonomiczne

Na proces narastania deficytu obrotów bieżących w gospodarce polskiej, ma wpływ duży deficyt wymiany zagranicznej, który odzwierciedla stopień niedostosowania gospodarki do wymogów konkurencyjności na rynku krajowym (wielkość importu) i zagranicznym (wielkość eksportu). Duże znaczenie dla wzrostu deficytu obrotów bieżących ma kreowanie nad-

4 Barbara Liberda, *Spadek to luksus*, "Gazeta Bankowa" 12-18 grudnia 2000 r.,

5 Tadeusz Chruściński, *Gospodarka na starcie*, "Prawo i Gospodarka - Magazyn Finansowy" nr 6, z 8 stycznia 2001 r.

miernego popytu w gospodarce, wynikające m.in. ze wzrostu wydatków publicznych, prowadzącego do zwiększania deficytu finansów publicznych.

Warunkiem zachowania równowagi makroekonomicznej w gospodarce jest, by inwestycje krajowe plus deficyt budżetowy (szerzej - finansów publicznych) równał się sumie oszczędności krajowych i deficytowi obrotów bieżących, inaczej: **przedmiot finansowania**, czyli inwestycje prywatne i deficyt finansów publicznych **musi się równać źródłom finansowania**, którymi są oszczędności prywatne i deficyt obrotów bieżących.

Obecnie w Polsce występuje deficyt budżetowy (finansów publicznych) nie rekompensowany oszczędnościami netto (czyli oszczędnościami minus inwestycje prywatne). Sytuacja ta prowadzi do pogłębiania ujemnego salda na rachunku bieżącym bilansu płatniczego, co musi być sfinansowane właśnie inwestycjami zagranicznymi (najlepiej długoterminowymi inwestycjami bezpośrednimi), a więc poprzez oszczędności zewnętrzne.

Deficyt finansów publicznych oznacza, że sektor publiczny nie generuje oszczędności i nie wspiera finansowo rozwoju sektora prywatnego, ale sam zgłasza na nie zapotrzebowanie. Istnieje kierunek zależności - **zwiększanie deficytu finansów publicznych prowadzi do wzrostu deficytu obrotów bieżących**.

Najskuteczniejszym sposobem przeciwdziałania rosnącemu deficytowi obrotów bieżących są więc działania mające na celu ograniczenie deficytu finansów publicznych. Jeśli deficyt ten rośnie, to przy małej stopie oszczędności krajowych, musi rosnać też deficyt na rachunku bieżącym, wyrażający się poprzez nierównowagę na rachunku wymiany zagranicznej. W tych warunkach musi być prowadzona restrykcyjna polityka monetarna, grożąca osłabieniem tempa wzrostu gospodarczego i rosnącego bezrobocia.

W takiej sytuacji znajduje się obecnie polska gospodarka. W warunkach wysokiego deficytu na rachunku bieżącym i niskiej stopy oszczędności, stoi ona przed dylematem, albo utrzymywanie ostrej polityki pieniężnej skutkującej recesją i bezrobociem albo zagrożenia związane z nierównowagą zewnętrzną i kryzysem finansowym.

W latach 1996 - 1999 zagregowany popyt rósł w polskiej gospodarce znacznie szybciej niż podaż. Prowadziło to do wysokiego tempa wzrostu importu i deficytu obrotów bieżących, którego udział w PKB przekroczył wskaźnik uważany za alarmujący (7,5% na koniec 1999 r., najwyższy w marcu 2000 roku - 8,3%).

Uniknięcie w tej sytuacji kryzysu finansowego było przede wszystkim efektem wysokiego napływu kapitału zagranicznego, głównie w postaci bezpośrednich inwestycji zagranicznych (według NBP saldo tych inwestycji w bilansie płatniczym Polski wynosiło w 1999 roku 6 348 mln USD, a w 2000 roku - 9 299 mln USD), a następnie restrykcyjnej polityki pieniężnej obniżającej poziom popytu w gospodarce (w efekcie na koniec 2000 roku wskaźnik deficytu obrotów bieżących do PKB wyniósł 6,2%).

Ograniczony w 2000 r. wysokimi stopami procentowymi dostęp do pieniądza zmniejszył popyt krajowy, ograniczył inflację, wymusił większe tempo eksportu i ograniczenie importu, spowolnił natomiast tempo wzrostu gospodarczego. Nastąpił też gwałtowny wzrost bezrobocia.

Rosnący napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych (ca 50 mld USD do końca 2000 r.) i stosunkowo wysokie i stabilne rezerwy walutowe państwa (27,7 mld USD), osłabiają zagrożenie gospodarki polskiej kryzysem walutowym i ograniczają konieczność prowadzenia polityki deflacyjnej. Stąd waga i znaczenie inwestycji zagranicznych dla stabilizacji makroekonomicznej polskiej gospodarki.

Istnieje niebezpieczeństwo, że ewentualny brak odpowiedniego napływu kapitału zagranicznego w warunkach niskiej stopy oszczędności krajowych i wysokiego deficytu finanso-

wego państwa, może zagrażać stabilności makroekonomicznej gospodarki. Niebezpieczeństwo to istnieje zwłaszcza przy dużym udziale inwestycji portfelowych w ogólnym napływie inwestycji zagranicznych. W tym przypadku istnieje możliwość gwałtownego odpływu krótkoterminowego, o niskiej płynności, kapitału zagranicznego i wywołanie kryzysu walutowego. Stąd ważne jest, aby deficyt na rachunku bieżącym był pokrywany głównie poprzez napływ długoterminowych inwestycji bezpośrednich, tak jak się to dzieje obecnie w Polsce.

Niebezpieczeństwo niedostatecznego napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Polsce może się pojawić w związku z wyczerpywaniem się zasobu majątku Skarbu Państwa, przeznaczonego do prywatyzacji.

Jak wykazano powyżej, bezpośrednie inwestycje zagraniczne mają dla gospodarki polskiej **znaczenie strategiczne**: zabezpieczają działanie długookresowych podaźowych czynników wzrostu gospodarczego - poprzez finansowanie nakładów inwestycyjnych przy niskiej podaży krajowych oszczędności i wysokiego deficytu finansowego. Równocześnie uruchamiane są w ten sposób również czynniki popytowe gospodarki. Przy wzroście popytu konsumpcyjnego możliwy jest wzrost popytu inwestycyjnego.

Jednocześnie w bilansie płatniczym inwestycje zagraniczne pokrywają w dużej części deficyt obrotów bieżących. Dylemat: wzrost gospodarczy czy kryzys walutowy ulega osłabieniu.

W teorii ekonomii, w odniesieniu do stabilnej gospodarki, zależność między deficytem obrotów bieżących a deficytem finansów publicznych objaśnia też hipoteza tzw. bliźniaczego deficytu.⁶ Nadmierny deficyt sektora publicznego jest źródłem niedostatecznej podaży oszczędności w gospodarce (np. w wyniku braku odpowiednich zysków w nieustrukturyzowanym sektorze przedsiębiorstw państwowych, utrzymywania wysokich wydatków na dotacje państwowe do nierentownych przedsiębiorstw, wysokich wydatków socjalnych), co przesądza o braku odpowiedniego poziomu oszczędności krajowych przeznaczanych na inwestycje. W tej sytuacji, dla zachowania równowagi makroekonomicznej, zapotrzebowanie na dodatkowe oszczędności musi być zaspokojone przez napływ oszczędności zagranicznych.

Ograniczanie znaczenia sektora publicznego w gospodarce prowadzi do zmniejszenia deficytu obrotów bieżących i do rozwoju sektora prywatnego. Ponieważ inwestycje i oszczędności pochodzą prawie wyłącznie z sektora prywatnego (97,5%), to rozwój sektora prywatnego jest podstawą rozwoju gospodarczego w Polsce, a nie często nieefektywny sektor publiczny. Praktyka pokazuje, że tylko sektor prywatny może kreować długookresowe czynniki podaźowe w gospodarce polskiej, prowadzące do tworzenia nowych miejsc pracy.

W latach 1993 - 1999 zatrudnienie w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw wzrosło o blisko 20%, gdy w całej gospodarce o 4%. Oprócz działań modernizacyjnych w odniesieniu do ciężkiego przemysłu, dla przeciwdziałania rosnącemu bezrobociu należy więc stymulować rozwój drobnej i średniej przedsiębiorczości, najlepiej w szeroko pojętych usługach. Będzie to prowadzić do dwusektorowego rozwoju gospodarki: sektora wysoko wydajnego w przemyśle high-tech i sektora małych i średnich przedsiębiorstw absorbujących wolną siłę roboczą.

3. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce na tle światowym

6 Patrz: Witold M. Orłowski, *Makroekonomiczne przyczyny deficytów obrotów bieżących*, "Ekonomista" nr 1-2/1999 r.

Według World Investment Report⁷, wartość przepływu światowych strumieni bezpośrednich inwestycji zagranicznych zwiększyła się w 1999 roku o *ca* 34% w stosunku do 1998 roku, osiągając poziom 865 mld USD.

W 1999 roku kraje rozwinięte pozyskały prawie 636 mld USD inwestycji bezpośrednich, czyli o 38% więcej niż w roku 1998, absorbując *ca* 73,5% światowego strumienia napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Liderami były tu Stany Zjednoczone (276 mld USD) i Wielka Brytania (199 mld USD). Kraje te były zarówno największymi eksporterami, jak i importerami kapitału.

Tak więc, **blisko trzy czwarte wartości napływu światowych inwestycji bezpośrednich jest skoncentrowane głównie w krajach wysoko rozwiniętych.**

Natomiast w krajach rozwijających się występuje proces zmniejszania się udziału napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych. W 1998 roku było to spowodowane głównie sytuacją kryzysową w krajach azjatyckich. W 1999 roku do krajów rozwijających się napłynęło 208 mld USD i stanowiło to 24% całości przepływów tych kapitałów (w 1997 r. udział ten wynosił 38%).

Wśród krajów rozwijających się nadal największym beneficjentem są Chiny (w 1998 roku odnotowały udział ponad 27%). Według danych UNIDO, wśród krajów rozwijających się następuje koncentracja bezpośrednich inwestycji zagranicznych w ramach grupy pięciu krajów: Chiny, Brazylia, Meksyk, Singapur, Argentyna, na które przypadało w 1998 roku 59% strumienia inwestycji.

Jednocześnie wielkość odpływu bezpośrednich inwestycji z krajów rozwijających się, przypadających na pięciu największych inwestorów: Hongkong, Koreę Południową, Tajwan, Singapur i Chile, stanowi 63% wartości odpływu z krajów rozwijających się. Udział krajów rozwijających się w wielkości uzyskanych światowych inwestycji bezpośrednich stanowił w 1998 roku blisko 30%, a w wielkości odpływu - 9,5%. W strukturze pozyskanych inwestycji dominuje sektor przetwórczy.

Wśród krajów Ameryki Łacińskiej z bezpośrednich inwestycji zagranicznych najbardziej korzysta Brazylia. W 1998 roku napłynęło do niej z tego tytułu 28,7 mld USD, co oznaczało wzrost o 53% w stosunku do roku 1997 i 40-procentowy udział w tym regionie.

Natomiast **udział krajów Europy Środkowej i Wschodniej w globalnych przepływach zagranicznych inwestycji bezpośrednich jest nieduży** i utrzymuje się raczej na niezmiennym poziomie. Oznacza to w efekcie spadek zainteresowania liczących się inwestorów tym regionem. Znaczenie krajów Europy Środkowej i Wschodniej w światowym napływie bezpośrednich inwestycji zagranicznych jest więc niewielkie, jednak udział tych inwestycji w rozwoju gospodarczym przynajmniej połowy tych krajów jest bardzo duży.

W 1998 roku nastąpiło w krajach Europy Środkowej i Wschodniej nawet obniżenie napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych o 4% w stosunku do roku 1997 (patrz **tab. 2**). Wynik ten był głównie zdeterminowany spadkiem tych inwestycji w Rosji, ponieważ w krajach Europy Środkowej i w krajach bałtyckich nastąpił wzrost napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich o 27%.

Łączna wartość pozyskanych przez kraje Europy Środkowej i Wschodniej zagranicznych kapitałów wyniosła w 1998 roku 88,3 mld USD. Najwięcej bezpośrednich inwestycji zagranicznych kraje Europy Środkowej i Wschodniej uzyskały w 1998 roku z krajów Unii Europejskiej (61%). Istotnym inwestorem były również Stany Zjednoczone, które po Niemczech zajmowały drugą pozycję. W strukturze rodzajowej bezpośrednich inwestycji zagranicznych w tym rejonie, na usługi przypadało 47% zasobów kapitału, a na przemysł przetwórczy 41%.

W 1999 roku wartość bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Europy Środkowej i Wschodniej przekroczyła 23 mld USD, co oznacza **niecałe 3% globalnych przepły-**

⁷ UNIDO, United Nations, New York-Genewa, z 2000 r.

wów inwestycyjnych (w 1998 udział ten wynosił ca 2,9%). Również w 1999 roku głównymi odbiorcami strumienia bezpośrednich inwestycji zagranicznych w regionie Europy Środkowej i Wschodniej były Polska, Czechy i Rosja.

Tab. 1 Struktura przepływu światowych strumieni bezpośrednich inwestycji zagranicznych w latach 1997 - 1998

Wyszczególnienie	Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych				Odpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych				
	1997		1998		1997		1998		
	w mld. USD	w %	w mld. USD	w %	w mld. USD	w %	w mld. USD	w %	
Świat	464,3	100,0	643,9	100,0	475,1	100,0	648,9	100,0	
Kraje rozwinięte	273,9	58,9	460,4	71,5	406,7	85,6	594,7	91,6	
Europa Zachodnia	134	29,1	237,4	36,9	240,2	50,6	406,2	62,6	
Unia Europejska	126,2	27,2	230,0	35,7	218,4	46,0	386,2	59,5	
w tym:									
Belgia i Luksemburg	12,5	2,7	20,9	3,2	7,7	1,6	23,1	3,6	
Francja	23,2	5,0	28,0	4,3	35,6	7,5	40,6	6,3	
Holandia	9,4	2,0	31,9	5,0	21,5	4,5	38,3	5,9	
Niemcy	9,6	2,1	19,9	3,1	40,3	8,5	86,6	13,3	
Szwecja	10,9	2,3	19,4	3,0	12,6	2,7	22,5	3,5	
Wielka Brytania	37,0	8,0	63,1	9,8	63,6	13,4	114,2	17,6	
Pozaeuropejskie kraje rozwinięte	138,4	29,8	223,0	34,6	166,4	35,0	188,5	29,0	
W tym:									
Australia	8,6	1,9	6,6	1,0	5,9	1,2	2,5	0,4	
Japonia	3,2	0,7	3,2	0,5	26,0	5,5	24,1	3,7	
Kanada	11,5	2,5	16,5	2,6	22,0	4,6	26,6	4,1	
USA	109,3	23,5	193,4	30,0	110,0	23,1	132,8	20,5	
Kraje rozwijające się	172,5	37,2	166,0	25,8	65,0	13,7	52,3	8,1	
Afryka	7,7	1,7	7,9	1,2	1,4	0,3	0,5	0,1	
Ameryka Łacińska i Karaiby	68,3	14,7	71,6	11,1	15,6	3,3	15,5	2,4	
w tym:									
Argentyna	8,1	1,7	5,7	0,9	3,2	0,7	2,0	0,3	
Brazylia	18,7	4,0	28,7	4,5	1,7	0,3	2,6	0,4	
Chile	5,4	1,2	5,0	0,8	1,9	0,4	2,8	0,4	
Meksyk	12,8	2,8	10,2	1,6	1,1	0,2	1,4	0,2	
Azja	95,5	20,6	84,9	13,2	47,7	10,0	36,2	5,6	
Azja Południowo-Wschodnia	87,8	18,9	77,3	12,0	45,7	9,6	34,3	5,3	
w tym:									
Chiny	44,2	9,5	45,5	7,1	2,6	0,5	1,6	0,2	
Hongkong	6,0	1,3	1,6	0,2	24,4	5,1	18,8	2,9	
Korea Południowa	2,8	0,6	5,1	0,8	4,4	0,9	4,7	0,7	
Singapur	9,7	2,1	7,2	1,1	4,7	1,0	3,1	0,5	

Kraje Europy Środkowej i Wschodniej	18,5	4,0	17,5	2,7	3,4	0,7	1,9	0,3
w tym:								
Czechy	1,3	0,3	2,5	0,4	0,02	0,0 ~	0,05	0,0
Polska	4,9	1,1	5,1	0,8	0,05	0,0	0,2	0,0
Rosja	6,2	1,3	2,2	0,3	2,6	0,5	1,0	0,2
Węgry	2,1	0,5	1,9	0,3	0,4	0,1	0,5	0,1

a) bez krajów byłej Jugosławii

Źródło: Urszula Kopeć, *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w gospodarce światowej*, w: *Inwestycje zagraniczne w Polsce*, IkiCHZ, Warszawa 2000.

W 1998 roku największy udział w tych zasobach posiadała **Polska** (ca 21,7 mld USD), czyli około 25% zasobów zagranicznych inwestycji przypadających na kraje Europy Środkowej i Wschodniej. Wśród 10 krajów Europy Środkowej i Wschodniej, Polska w latach 1988 - 1998 była krajem, do którego napłynęło najwięcej bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Ich skumulowana wielkość wyniosła ca 20,4 mld USD.

W ostatnich latach, według PAIZ, bezpośrednie inwestycje w Polsce wyniosły 8,3 mld USD w 1999 roku i ponad 10 mld USD w 2000 roku.⁸ Do końca 2000 r. zagraniczne firmy zainwestowały w Polsce prawie 50 mld USD (w 1989 roku wartość zainwestowanego w Polsce kapitału zagranicznego wynosiła tylko 104 mln USD⁹).

Tab. 2. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w krajach Europy Środkowej i Wschodniej w latach 1997 - 1998

Wyszczególnienie	Strumienie napływu BIZ		Zasoby napływu BIZ		Zasoby BIZ na 1 mieszkańca (w USD)	Udział w zasobach BIZ (w%)
	w mln USD					
	1997	1998	1997	1998	1998	
Europa Środkowa	11 094	13 736	51 971	66 397	619	75,2
Albania	48	45	349	394	104	0,4
Bułgaria	505	401	951	1 352	164	1,5
Chorwacja	503	873	1 492	2 365	526	2,7
Czechy	1 301	2 540	9 234	13 457	1307	15,2
Macedonia	17	119	62	181	82	0,2
Polska	4 908	5 129	16 593	21 722	562	24,6
Rumunia	1 229	2 063	3 617	4 250	189	4,8
Słowacja	177	466	1 597	2 062	383	2,3
Słowenia	321	165	2 194	2 359	1190	2,7
Węgry	2 085	1 935	15 882	18 255	1809	20,7
Kraje bałtydnie	1 143	1 781	3 461	4 935	643	5,6
Estonia	267	581	1 148	1 822	1 254	2,1
Litwa	355	926	1 041	1 625	439	1,8
Łotwa	521	274	1 272	1 488	612	1,7
Europejskie kraje	7139	3 155	16 931	16 921	80	19,2

⁸ Informacja z *Minął tydzień*, "Prawo i Gospodarka - Magazyn Finansowy" z dn. 26 lutego 2001 r.

⁹ Barbara Liberska, *Rola zagranicznych inwestycji bezpośrednich w rozwoju gospodarczym i transformacji systemowej w Polsce*, w: *Dynamika transformacji polskiej gospodarki*, praca zbiorowa pod red. Marka Belki i Witolda Trzeciakowskiego, Warszawa 1997.

WNP						
Białoruś	200	144	322	466	46	0,5
Mołdawia	72	85	180	265	61	0,3
Rosja	6 243	2 183	14 365	13 389	91	15,2
Ukraina	624	743	2 064	2 801	56	3,2
Ogółem	19 376	18 672	72 363	88 253	270	100,0

Źródło: Urszula Kopeć, *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w gospodarce światowej*, w: *Inwestycje zagraniczne w Polsce*, IkiCHZ, Warszawa 2000.

W latach 1995 - 1997 **relacja bezpośrednich inwestycji zagranicznych do nakładów brutto w środki trwałe brutto** przekroczyła np. na Łotwie 40% , na Węgrzech - 30%, a w Estonii, Polsce i w Bułgarii - 15%. Przeciętna relacja dla krajów Europy Środkowej i Wschodniej wynosiła 9% i była nieco wyższa niż w krajach rozwijających się, ale wyraźnie wyższa niż przeciętna światowa (ponad 6%). W 1998 roku udział spółek z kapitałem zagranicznym w Polsce w globalnej wartości majątku trwałego wzrósł już do 23,1%.

Według UNCTAD, cztery kraje Europy Środkowej i Wschodniej mają również znaczącą **relację pozyskanych zasobów bezpośrednich inwestycji zagranicznych w stosunku do PKB**: Węgry (ca 35% w 1997 r.), Estonia (24,5%), Łotwa (23%) i Czechy (ca 23%). Dla Polski UNCTAD oszacował ten wskaźnik na 11,6%. Natomiast według szacunków OECD relacja zasobów bezpośrednich inwestycji zagranicznych do PKB wynosiła w Polsce 12,6% w 1997 roku i 14,6% w 1998 roku.

Strumienie i zasoby bezpośrednich inwestycji zagranicznych odgrywają znaczącą rolę w stymulowaniu rozwoju gospodarczego. Jednak na kraje, które potrzebują zmniejszyć dystans do poziomu potencjału gospodarczego i poziomu inwestycji krajów wysoko rozwiniętych, przypada niewielki procent światowych bezpośrednich przepływów kapitałowych. Światowy kapitał zagraniczny inwestuje głównie w krajach wysoko rozwiniętych, o odpowiednim poziomie infrastruktury gospodarczej, informatycznej, telekomunikacyjnej, finansowej i zasobie kwalifikowanej siły roboczej.

Te inwestycje zagraniczne, które napływają do krajów o niższym poziomie rozwoju gospodarczego przyczyniają się do ich rozwoju, ale zasadnicze przyspieszenie następuje dopiero po osiągnięciu przez nie odpowiedniego, nowoczesnego potencjału gospodarczego. Niemalże znaczenie ma tu zdolność do efektywnego wykorzystania bezpośrednich inwestycji zagranicznych w danym kraju.

4. Czynniki wpływające na wielkość bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Polsce

4.1. Zadłużenie zagraniczne

Zasadniczym czynnikiem wpływającym na stopień zainteresowania zagranicznych inwestorów jest ocena wiarygodności kredytowej i politycznej danego kraju. Na ocenę zmniejszania się ryzyka inwestycyjnego polskiej gospodarki wpłynęło przede wszystkim uregulowanie sprawy spłaty zadłużenia zagranicznego. Było to warunkiem napływu do niej kapitału zagranicznego, zwłaszcza bezpośredniego.

Mimo wcześniej podpisanego (w 1991 r.) porozumienia o 50% redukcji zadłużenia z Klubem Paryskim (wynoszącym 32,8 mld USD), wysokie tempo napływu kapitału zagranicznego rozpoczęło się w Polsce dopiero od 1995 roku, po zawarciu porozumienia w 1994 roku z Klubem Londyńskim (skupiającym banki prywatne) o redukcji przeszło 49% zadłużenia (wynoszącym 14,3 mld USD) i zamiany reszty długu na tzw. *Brady bonds*.

Obie umowy doprowadziły do efektywnej redukcji długu o około 50% jego skumulowanej wartości, tzn. łącznie z przewidywanymi, przyszłymi odsetkami. Przede wszystkim zmniejsz-

szo i rozłożono w czasie płatności wobec państwowych wierzycieli z Klubu Paryskiego, a zakończenie spłat przewidziano na rok 2014.

Natomiast dług wobec banków prywatnych zmniejszył się do 7,7 mld USD i został zamieniony na tzw. obligacje Brady'ego (*Brady bonds*), o 20- i 30-letnim terminie płatności. Są one przedmiotem swobodnego obrotu na światowych rynkach finansowych i część została już wykupiona przez rząd polski. Tutaj spłata podstawowego długu ma być zakończona w roku 2024.

Zakończyło to proces normalizacji stosunków finansowych z wszystkimi wierzycielami Polski i utworowało możliwość napływu do niej zagranicznych kapitałów poprzez wzrost zaufania do Polski jako kredytobiorcy i miejsca lokowania bezpiecznych inwestycji.¹⁰

Do 1995 roku włącznie napływ zagranicznego kapitału do Polski, skorygowany o finansowanie nadzwyczajne (oznaczające umorzenie lub restrukturyzację rat kapitałowych do spłacenia), kształtował się na poziomie bliskim zera. Tak więc fakt uregulowania sprawy długu zagranicznego był przełomowym momentem dla procesu znacznego napływu kapitału zagranicznego do Polski.¹¹

4.2. Ocena wiarygodności kredytowej

Skala napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych na danym rynku zależy od wielu czynników, ale jednym z najważniejszych jest przyjazny klimat dla zagranicznego kapitału.

W najnowszym raporcie Economist Intelligence Unit dotyczącym rankingu 60 państw z najbardziej sprzyjającym otoczeniem dla biznesu, Polska zajęła 31 miejsce,¹² a w rankingu najbardziej wiarygodnych kredytowo krajów według amerykańskiego miesięcznika finansowego Institutional Investor Polska znajduje się na 36 pozycji wśród 145 państw.

Ocena wiarygodności Polski systematycznie się poprawia i jest to potwierdzeniem uzyskanych przez Polskę wysokich ratingów (ocen inwestycyjnych) dla polskich euroobligacji i obligacji Brady'ego. Na tę ocenę wpływa również perspektywa członkostwa Polski w Unii Europejskiej i stąd gwarancja dostosowania Polski do standardów europejskich.

Również menedżerowie wielkich firm, należących do największych koncernów światowych, według badań firmy konsultingowej A.T. Kearney w 2000 roku postrzegali Polskę jako coraz bardziej atrakcyjne miejsce inwestowania. Jednak według wskaźnika FDI Confidence Index (wskaźnika zaufania do zagranicznych inwestycji bezpośrednich) przeprowadzonych przez firmę A.T. Kearney w lutym 2001 roku, w czołówce 25 państw obecnie najbardziej atrakcyjnych dla potencjalnych inwestorów (spośród 60 badanych), Polska zajęła 11 pozycję. Oznacza to spadek z bardzo wysokiego, piątego miejsca, zajmowanego przez Polskę w roku 2000, ale nadal wartość indeksu jest wyższa dla Polski (1,26) niż dla Czech (1,2) i Węgier (1,02). Najwyższy wskaźnik zaufania (2,03) osiągnęły w tym badaniu Stany Zjednoczone.¹³

4.3. Zachęty dla inwestorów zagranicznych

Na hamowanie napływu kapitału zagranicznego wpływają parametry makroekonomiczne danej gospodarki, takie jak wzrost stopy inflacji czy zwiększający się deficyt obrotów bieżących bilansu płatniczego oraz nieprzejrzystość prawa. Relacja deficytu obrotów bieżących do PKB jest najważniejszym wskaźnikiem bezpieczeństwa finansowego danej gospodarki. Im wyższy jest ten wskaźnik, tym większa jest skłonność inwestorów zagranicznych do wycofania się z danego rynku, a w Polsce ten wskaźnik jest bardzo wysoki. Ponadto obecnie w

10 Tadeusz Chruścicki, *Polskie długi*, "Prawo i Gospodarka - Magazyn Finansowy", z dn. 4 września 2000 r.

11 Strumienie napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski w latach 1990 - 2000 przedstawione są w opracowaniu Zdzisława Wołodkiewicza-Donimirskiego pt *Inwestycje zagraniczne w Polsce w latach 1990 - 2000.*, Informacje BSiE nr 779.

12 Informacja: *Polska na 31 miejscu*, "Rynki Zagraniczne" nr 25 z 27-28 lutego 2001 r.

13 Jan Cipiur, *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne na świecie*, "Boss - Gospodarka" nr 8 z dn. 24 lutego 2001 r.

Polsce występuje *ca* 16% stopa bezrobocia (marzec 2001 r.) i słabnące tempo wzrostu gospodarczego. Kończy się też praktycznie w Polsce zasób majątkowy przeznaczony do wielkiej prywatyzacji. Z tego powodu ocenia się, że w perspektywie roku - dwóch lat, Polska może się obawiać wyraźnego ograniczenia rocznego napływu inwestycji zagranicznych, bo wartość inwestycji typu *greenfield investment* jest od połowy lat dziewięćdziesiątych stała i wynosi *ca* 6-7 mld USD. Rośnie natomiast udział spekulacyjnych inwestycji portfelowych, bardzo niebezpiecznych dla równowagi finansowej państwa (niebezpieczeństwo kryzysu walutowego). Sytuacja ta wymaga tworzenia systemu zachęt do przyciągania bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

Polska jest krajem o wysokich podatkach, a wielkość rynku wewnętrznego, przy ograniczeniach popytowych, może nie być wystarczającym atutem dla przyciągnięcia bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Natomiast kraje, które chcą zachęcić inwestorów zagranicznych stosują regulacje prawne sprzyjające napływowi bezpośrednich inwestycji zagranicznych, stosują też niskie stopy podatkowe, okresowe zwolnienia od podatku czy opłat lokalnych, również celne, granty na tworzenie miejsc pracy, sprzedaż gruntu pod inwestycje po preferencyjnych cenach itp.

4.4. Integracja z Unią Europejską

W odniesieniu do polityki inwestycyjnej w Polsce, w średnim okresie do 2005 roku, wejście Polski do Unii Europejskiej i kontynuowanie procesów dostosowawczych spowoduje zrównanie przez przyjęcie *acquis* do polskich przepisów prawnych i polityki gospodarczej wobec inwestorów zagranicznych z przepisami właściwymi dla jednolitego rynku, co będzie istotnym czynnikiem stymulującym napływ kapitału zagranicznego.

Natomiast w długim okresie, do 2020 roku, czynnik ten będzie miał znaczenie przyciągające w przypadku prowadzenia przez Polskę aktywnej polityki wobec kapitału zagranicznego z ofertą lepszą od konkurentów. Tylko w tym przypadku Polska znajdzie się wśród krajów o większym dopływie inwestycji zagranicznych w stosunku do krajów jej otoczenia.

Pozytywne przykłady aktywnej polityki inwestycyjnej państwa wobec inwestorów strategicznych można znaleźć w Hiszpanii i w Irlandii w okresie ich integrowania się ze Wspólnotami Europejskimi. Kraje te stworzyły bezpośrednim inwestorom zagranicznym bardziej preferencyjne warunki działania niż inwestorom krajowym. Inwestorzy zagraniczni zostali uznani za głównych animatorów nowoczesnych dziedzin produkcji w Hiszpanii - w zakresie przemysłu samochodowego, elektronicznego i elektrotechnicznego jako przeciwwagi dla zamierającego przemysłu ciężkiego, w Irlandii - w zakresie przemysłu elektronicznego, zdobywającego rynki światowe.¹⁴ Szczególnym zadaniem dla Polski jest więc usuwanie barier i stosowanie aktywnej polityki inwestycyjnej zachęcającej do napływu kapitału zagranicznego.

Istotne znaczenie pobudzające dla inwestycji zagranicznych typu *green field* miałyby usunięcie ograniczeń prawnych w nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców, przede wszystkim terenów pod zabudowę. Wydłużony okres przejściowy w tym zakresie w stanowisku negocjacyjnym Polski z Unią Europejską na pewno osłabi atrakcyjność inwestycyjną Polski dla zagranicznych inwestorów i jej pozycję w stosunku do państw konkurujących o ten kapitał. Zwolnienia z cła i ulgi podatkowe i inne zachęty dla inwestorów zagranicznych są ceną za napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na dany rynek.

5. Czynniki ograniczające wielkość bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Polsce

¹⁴ Patrz: Zbigniew Chrupiek, *Ocena możliwości napływu kapitału zagranicznego w okresie do roku 2020*, w: *Strategia rozwoju Polski do roku 2020*, Komitet Prognoz „Polska 2000 Plus” przy Prezydium PAN, Warszawa 2000.

W opinii inwestorów zagranicznych działających w Polsce, do najczęściej wymienianych w 2000 roku obaw związanych z działalnością spółek z kapitałem zagranicznym (38,8%) - należy **niebezpieczeństwo niekorzystnych zmian przepisów prawnych** (w 1997 roku tego rodzaju obawy zgłaszało 70,6% badanych), w ogólności brak stabilnego prawa gospodarczego.

Drugim zagrożeniem wymienianym przez zagranicznych inwestorów w Polsce była **możliwość niekorzystnych regulacji podatkowych**. Ten czynnik ryzyka wskazywało 32,7% przedstawicieli zagranicznych inwestorów (w 1997 roku - 58,3%).

Na trzecim miejscu inwestorzy wymieniali trudności ze zbytem towarów (31,1%). Na zagrożenia związane z niestabilną sytuacją polityczną wskazywało w 2000 roku 30,5% inwestorów, a na związane z możliwością wystąpienia kryzysu finansowego w Polsce - 28,3%.¹⁵ Wśród przyczyn osłabienia zainteresowania Polską wśród inwestorów zagranicznych wymienia się też **wysokie koszty pracy** (związane również z mało elastycznymi przepisami prawnymi) i **drogie kredyty**.

5.1 Przepisy prawne

a) dotyczące ulg podatkowych

Polskie przepisy prawne nie stwarzają szczególnych zachęt dla kapitału zagranicznego. Dotychczas możliwość udzielania pomocy dla inwestorów jest ogólnie regulowana przez ustawę o dopuszczalności i monitorowaniu pomocy publicznej oraz szczegółowo przez ustawę o specjalnych strefach ekonomicznych.

Natomiast nie jest uregulowana kwestia szczegółowych warunków udzielania pomocy dla inwestorów poza strefami ekonomicznymi. Stwarza to niebezpieczeństwo kierowania głównego strumienia kapitału zagranicznego nie do Polski, a np. do Czech, gdzie od 1998 roku stosowano system zachęt atrakcyjnych dla zagranicznych inwestorów.

b) dotyczące utrudnienia działalności

Natomiast do podstawowych regulacji prawnych utrudniających działalność inwestorów zagranicznych w Polsce, należą, według ich opinii, przede wszystkim przepisy dotyczące:

- prawa budowlanego,
- nabywania nieruchomości przez cudzoziemców, zwłaszcza terenów pod zabudowę inwestycyjną, co stanowi istotną barierę dla rozwoju inwestycji typu *green field*,
- sytuacji wizowej i pozwolenia na pracę dla cudzoziemców (spektakularnym przykładem była odmowa przedłużenia pozwolenia na pracę szefowi Deawoo w Polsce),
- obciążeń podatkowych (zwrotu VAT przy eksporcie, podatków lokalnych, podatków od nieruchomości w specjalnych strefach ekonomicznych) - utrudnieniem jest zwłaszcza brak stabilności w zakresie prawa podatkowego.

5.2. Brak systemu zachęt inwestycyjnych

Inwestorzy skarżą się ponadto na brak jednego elastycznego systemu zachęt inwestycyjnych i ich skomplikowany tryb uzyskania (istnieje podejrzenie, że chodzi tu o wymuszanie korupcji) oraz na ich rozproszony charakter.¹⁶

Aby zrealizować zadania strategiczne, określone dla Polski w latach 2001 - 2020 w „Strategii rozwoju Polski do roku 2020” (opracowany przez Komitet Prognoz Polska 2000 Plus przy Prezydium PAN), musi nastąpić skokowy wzrost poziomu i tempa inwestycji, które mu-

¹⁵ *Opinia inwestorów zagranicznych o społecznych i ekonomicznych warunkach działalności w Polsce*, raport z badania przeprowadzonego na zlecenie PAIZ przez Centrum Badań Marketingowych INDICATOR, Warszawa, październik 2000 r.

¹⁶ Według materiału PAIZ, przygotowanego w dn. 8 lutego 2001 r. dla Sejmowej Komisji Gospodarki.

szą rosnać szybciej od założonego prorozwojowego tempa PKB (w tempie 6,2% i 7,5% w zależności od przyjętego wariantu rozwoju gospodarczego Polski).

Oznacza to, że poziom inwestycji w roku 2020 w Polsce musi wzrosnąć trzykrotnie lub czterokrotnie w zależności od wariantu, w stosunku do roku 2000 (w cenach stałych). Realizacja tego procesu będzie wymagać zwiększania udziału kapitału zagranicznego w finansowaniu inwestycji (do *ca* 20,7%).

Wynika z tego, że muszą w Polsce zostać stworzone zachęcające warunki dla inwestorów.

Tymczasem, jeśli pominąć uprzywilejowania wynikające z istnienia specjalnych stref ekonomicznych (od 1 stycznia tego roku ograniczone ponadto ustawą *o warunkach dopuszczalności i nadzorowaniu pomocy publicznej dla przedsiębiorców* i nowelizacją *ustawy o sse*), praktycznie w Polsce nie istnieje system zachęt dla inwestorów zagranicznych.

Obecnie został przygotowany przez Ministerstwo Gospodarki (z inicjatywy Państwowej Agencji Inwestycji Zagranicznych - PAIZ), i przyjęty 10 kwietnia br. przez Radę Ministrów projekt **ustawy o wspieraniu inwestycji**, mający regulować problem zachęt dla inwestorów zarówno krajowych, jak i zagranicznych. Nadrzędnym aktem prawnym jest w tej kwestii ustawa o pomocy publicznej, która określa zgodnie z prawem wspólnotowym, górny pułap pomocy państwa na 50% wartości inwestycji. Szczegółowe pułapy pomocy w poszczególnych regionach określa natomiast Rada Ministrów w przepisach wykonawczych do tej ustawy.

W założeniach do projektowanej ustawy o wspieraniu inwestycji przewidziane są cztery warunki, z których przynajmniej jeden musi spełniać inwestor, aby otrzymać pomoc państwa. Są to:

- inwestycja ma wartość nie mniejszą niż 10 mln euro,
- inwestycja jest nie mniejsza niż 1,5 mln euro, ale dotyczy rozbudowy lub modernizacji istniejącego przedsiębiorstwa i wiąże się z utrzymaniem przynajmniej 500 miejsc pracy przez 5 lat,
- inwestycja pozwala na utworzenie przynajmniej 500 miejsc pracy, inwestycja dotyczy innowacji technologicznych lub ochrony środowiska.

Formami pomocy, przewidzianymi w założeniach do ustawy, są dotacje dla władz gminnych na tworzenie i poprawę infrastruktury oraz dotacje dla inwestorów. Inwestor będzie mógł otrzymać granty inwestycyjne (środki finansowe określone procentowo w stosunku do wartości inwestycji), granty na tworzenie miejsc pracy (3,5 tys. euro na jedno miejsce), granty na szkolenie pracowników (1 150 euro na osobę).

Zakłada się też prolongatę do 90 dni wpłaty VAT od maszyn i urządzeń importowanych w związku z planowaną inwestycją. Zakłada się, że w ciągu pierwszych czterech lat od obowiązywania projektowanej ustawy wydatki budżetowe na wspomaganie inwestycji wyniosą łącznie 1,1-1,98 mld PLN, w zależności od przyjętego poziomu pomocy publicznej.¹⁷ Czy są to wystarczające zachęty dla inwestorów zagranicznych, by kierowali strumienie inwestycyjne do Polski, a nie do Czech czy Węgier?

5.3. Konkurencyjność Czech i Węgier

Wśród krajów z Europy Środkowej system zachęt dla inwestorów strategicznych jest bardzo rozbudowany. W warunkach ograniczonego już zasobu majątku do prywatyzacji w Polsce, zagrożeniem dla utrzymania poziomu napływu do niej inwestycji zagranicznych, są zwłaszcza bardzo atrakcyjne regulacje dla inwestorów, wprowadzone już w Czechach i na Węgrzech.

¹⁷ Piotr Apanowicz, *Gotówka za miejsca pracy*, "Rzeczpospolita" z dn. 14 lutego 2001 r.; patrz też Jan. Cipiur, *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne na świecie*, "Boss-Gospodarka" nr 8 z dn. 24 lutego 2001 r.

Według nich przysługiwało w Czechach pełne zwolnienia podatkowe inwestorom lokującym kapitały o wartości co najmniej 0,4 mln EURO w wybranych regionach kraju. W tych regionach, gdzie stopa bezrobocia przekraczała o jedną czwartą średnią krajową, inwestorzy otrzymywali 10-letnie zwolnienie podatkowe przy realizacji warunku wydatków na zakupy środków trwałych w wysokości co najmniej 175 mln CZK, przy czym 40% środków musiało być przeznaczone na unowocześnianie parku maszynowego. Niezbędnym warunkiem był również proekologiczny charakter inwestycji. Oprócz wakacji podatkowych inwestorom spełniającym powyższe warunki przysługiwało prawo do bezcłowego importu maszyn i urządzeń, wsparcie finansowe dla tworzenia nowych miejsc pracy, a także pomoc finansowa w szkoleniu pracowników.

Czeska ustawa dotycząca zachęt inwestycyjnych jest bardzo elastyczna, obowiązuje na całym niemal terytorium kraju (a nie tylko w specjalnych strefach ekonomicznych jak w Polsce), a jej celem jest rozwój technologiczny i modernizacja gospodarki, a zarazem tworzenie miejsc pracy, zwłaszcza w regionach zagrożonych wysokim bezrobociem. Podobnymi przesłankami kierowali się twórcy projektu polskiej ustawy o wspieraniu inwestycji.

Przyjęty system zachęt inwestycyjnych umożliwia indywidualne podejście do każdego inwestora i znaczną elastyczność podczas negocjacji.¹⁸ Efektem tych zachęt jest bardzo dynamiczny przyrost strumienia kapitału zagranicznego do Czech. W 1999 roku w porównaniu do roku 1998 kwota bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Czech wzrosła niemal dwukrotnie (z 2 720 do 5 108 mln USD).¹⁹ W lutym 2000 roku uchwalono w Czechach bardziej szczegółową ustawę regulującą system zachęt dla inwestorów zagranicznych. W 2000 roku wartość napływu inwestycji zagranicznych do Czech wynosiła już ca 6 mld USD.

Również na Węgrzech preferowane są inwestycje, zwłaszcza w tych regionach, gdzie stopa bezrobocia przekracza 15%. W przypadku inwestycji produkcyjnych w kwocie co najmniej 3 mln HUF, przysługuje 10-letni okres zwolnienia od podatku, a powyżej 10 mln HUF niezależnie od lokalizacji. Inwestycje w przetwórstwo oraz bazę turystyczną w najniższej rozwiniętych regionach kraju oraz w specjalnych strefach ekonomicznych mają 100% ulgę podatkową, a w pozostałych regionach ulga ta wynosi 50%. Ponadto przysługują ulgi obejmujące 30% nakładów na inwestycje innowacyjne, 50% na rozwój parku maszynowego, 40% na rozwój lokalnej przedsiębiorczości. Dotyczy to również inwestorów zagranicznych, którzy ponadto mogą otrzymywać granty, nieoprocentowane pożyczki oraz dotacje celowe.²⁰

Widać, jak skutecznie Czechy i Węgry stosują system dla inwestorów zagranicznych, konkurując z Polską. Ostrzeżeniem dla Polski jest zwłaszcza bardzo wysoka od 1999 roku dynamika bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Czechach. Rynek kapitału zagranicznego jest rynkiem o cechach wysokiej konkurencyjności i konkurentami Polski w dziedzinie pozyskiwaniu tego kapitału są nie tylko najbliżsi sąsiedzi, ale również inne kraje Europy Środkowo-Wschodniej oraz Południowo-Wschodniej. Większość państw wprowadziło już przepisy zmierzające do tworzenia atrakcyjnych zachęt wobec zagranicznych inwestorów i do tworzenia sprzyjającego im klimatu inwestycyjnego.

6. Obawy związane z napływem bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski

6.1. Ceny transferowe

Istnieją zarzuty w stosunku do inwestorów zagranicznych dotyczące praktyk posługiwania się cenami transakcyjnymi i związanych z tym oszustw podatkowych oraz dotyczące wypro-

18 Informacja: *Indywidualnie do każdego*, "Rynki Zagraniczne" z dn. 2-4 września 2000 r.

19 Informacja: *Atrakcyjna trójka*, "Rynki Zagraniczne" z dn. 24-25 marca 2001 r.

20 Informacja: *Atrakcyjna trójka*, "Rynki Zagraniczne" z dn. 24-25 marca 2001 r.

wadzania zysków z Polski. Zwraca się uwagę, że napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich wpływa też ujemnie na bilans handlowy powiększając jego deficyt.²¹

Stosowanie cen transferowych występuje w obrocie wewnętrznym pomiędzy podmiotami powiązаныmi ze sobą kapitałowo a dotyczy wymiany dóbr i usług pomiędzy firmą-matką, a jej oddziałami czy filiami za granicą. W obrocie tym firmy posługują się cenami wewnętrznymi, a nie rynkowymi. Zarzuty dotyczą możliwości dokonywania przez podmioty inwestujące z zagranicy, manipulowania za pomocą dowolnie kształtowanych cen transakcyjnych, sytuacją finansową filii i oddziałów zagranicznych tak, aby za granicą podmioty te uzyskiwały małe zyski lub wręcz straty finansowe i nie musiały płacić podatków.

Proceder ten polega na zawyżaniu cen dóbr zaopatrzeniowych sprowadzanych z centrali lub filii danego koncernu w innych krajach, i **transferowaniu zysków z kraju**, w którym one powstają do podmiotów w tych krajach, gdzie stopa opodatkowania jest bardziej korzystna dla inwestora. Importująca drogie komponenty spółka-córka w danym kraju (np. w Polsce) ponosi straty, zaś zyski macierzystego koncernu zagranicznego w kraju o niższych podatkach są mniej obciążone.

Podejrzenie o stosowanie cen transferowych jest w istocie oskarżeniem o stosowanie oszustw podatkowych i w odniesieniu do Polski sprowadza się do zarzutu tolerowania tych oszustw przez służby skarbowe państwa. W istocie jest bardzo trudno udowodnić takie praktyki w odniesieniu do międzynarodowych transakcji inwestorów zagranicznych.

Każda korporacja, która ma filie w wielu krajach, w których obowiązują różne stopy podatkowe, ma pokusę wykazywania zysku tam, gdzie obciążenie podatkowe jest najmniejsze. Na całym świecie, nie tylko w Polsce, inwestorzy zagraniczni wyprowadzają swoje zyski do tych państw, w których obowiązują niskie podatki. M.in. dlatego w wielu krajach podatki są niskie lub są obniżane, aby zachęcić kapitał do finansowania inwestycji. Przy dalszej liberalizacji rynku kapitałowego w Polsce, problem ten będzie dotyczył również firm polskich.

Zagadnienie jest poza tym dużo szersze niż kwestia ewentualnego odpływu zysków. Może również dotyczyć opłacalności inwestowania w ogóle i przenoszenia kapitału z Polski do krajów o odpowiednich bodźcach do inwestowania i prowadzenia interesów.

Praktyki takie nie są jednak ograniczone tylko do Polski, występują na całym świecie i często są też związane ze szczególną sytuacją niewymiernych powiązań i świadczeniem usług między firmą macierzystą a zagranicznymi filiami (np. brak kosztów opłat licencyjnych w zamian za dostawy po obniżonych cenach).

Jednym z elementów globalizacji jest tworzenie central regionalnych wielkich firm odpowiedzialnych za zarządzanie, marketing, badania i rozwój, magazynowanie, zarządzanie finansami w zakresie całości powiązanych z nią filii lub oddziałów w skali międzynarodowej. Każda filia zagraniczna musi płacić za korzystanie z takich usług (centralnego *know-how*).

Według wytycznych, dotyczących wyceny transferu dla przedsiębiorstw wielonarodowych wydanych przez OECD, podmiotowi, który pełni najszerszy zakres funkcji, ponosi największe ryzyko i jest właścicielem kluczowego *know-how* i innych wartości niematerialnych przysługuje większa część zysku niż powiązanemu zagranicznemu partnerowi, który nie ponosi kosztów rozwoju i nie posiada własności znaku towarowego.

Wiele filii międzynarodowych koncernów w Polsce, zajmuje się obecnie stosunkowo prostą działalnością dystrybucyjną, prostym montażem lub produkcją na zlecenie. Takim podmiotom przysługuje zysk niższy niż macierzystym koncernom, pełniącym rolę wiodącą i ponoszącym największe ryzyko. Nie każde opłaty do centrali są więc nieuzasadnionymi kosz-

21 Patrz np. Józef Rutkowski, *Wielki szwindel*, "Trybuna" nr 14 z dn. 17 stycznia 2001 r.; Józef Rutkowski, *Polska rajem podatkowym dla inwestorów zagranicznych*, "Nowe Życie Gospodarcze" nr 6 z dn. 25 marca 2001 r.; oraz Grzegorz Szulc, *Pieniądze wyciekają z Polski*, "Prawo i Gospodarka" z dn. 17 marca 2000 r., *Wyprowadzanie zysków z polskich spółek*, "Rzeczpospolita" z dn. 8 i 9 marca 2001 r.

tami, czy transferami zysku. Często też koszty transakcyjne w Polsce są wyższe niż w krajach zachodnich, m.in. z powodu braku odpowiedniego rozwoju rynków finansowych.

Najczęściej, manipulacje występują w sytuacji podmiotów o odmiennych formach prawnych i zasadach opodatkowania. Jednak, według opinii inspektorów kontroli skarbowej, manipulacje cenami i przerzucanie kosztów w krajowych firmach powiązanych z kapitałem zagranicznym dotyczy w Polsce małych kwot w porównaniu do praktyki międzynarodowych koncernów.²²

W porównaniu z innymi krajami, Polska ma obecnie - po wstąpieniu do OECD - bardzo rygorystyczne i rozbudowane w tym zakresie regulacje prawne.

Zgodnie z wytycznymi tej organizacji, **polskie przepisy regulujące ceny transferowe** były wielokrotnie aktualizowane. Według nich:

- polscy podatnicy są zobowiązani dokumentować transakcje z podmiotami powiązanymi (taki obowiązek dotyczy podatników tylko w czterech innych krajach europejskich),
- polskie przepisy bardzo szeroko definiują kapitałowe związki między podmiotami, co daje szeroką podstawę możliwości badania cen w transakcjach między nimi,
- w przepisach polskich nie występuje minimalny próg, od którego definiuje się powiązania kapitałowe - wystarczy posiadanie jednej akcji (w większości krajów taki minimalny udział, powyżej którego kwalifikuje się podmioty jako powiązane, jest określony, np. we Francji i Wielkiej Brytanii stanowi on 50% udział kapitału).

Ponadto, od 1 stycznia 2001 roku Polska znajduje się wśród krajów europejskich mających najbardziej wysokie kary w dziedzinie stosowania cen transakcyjnych.²³

Według Raportu „*Ceny transferowe w Polsce - lipiec 2000. Podsumowanie i analiza wyników kontroli podatkowych*”, w ciągu ostatnich czterech lat polskie urzędy skarbowe zakwestionowały w 160 przypadkach deklaracje podatkowe firm, podejrzanych o zaniżanie podatków w związku z manipulacjami dokonywanymi za pomocą cen transferowych. **Jednak 118 przypadków z tych 160 odnosi się do transakcji między firmami polskimi.**

Z 42 przypadków odnoszących się do transakcji międzynarodowych, zaledwie połowa została uznana dotąd przez sąd jako prowadząca do transferowania zysków za granicę.²⁴

Tak więc, przede wszystkim, to polskie firmy uciekają w straty.

6.2. Ujemna wartość reinwestowanych zysków

Drugi zarzut w odniesieniu do transferów zysków za granicę przez zagranicznych inwestorów w Polsce, dotyczy niereinwestowania ich w gospodarce polskiej. Jednak **ujemna wartość reinwestowanych zysków w spółkach zagranicznych informuje o zmniejszeniu wartości zainwestowanego w Polsce kapitału zagranicznego z tytułu poniesionych strat, a nie o wartości zysków transferowanych za granicę.**

Mimo, że od 1998 roku reinwestowane zyski inwestorów zagranicznych w Polsce mają wartość ujemną (straty przewyższają zyski), **skłonność do inwestowania przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego jest dużo wyższa niż wśród ogółu przedsiębiorstw krajowych.** W 1998 roku relacja nakładów inwestycyjnych do majątku spółek z udziałem kapitału zagranicznego wyniosła 20%, a w skali całego kraju 8,5%.²⁵

W okresie 1993 - 1999 w spółkach z udziałem inwestorów zagranicznych nakłady inwestycyjne wyniosły przeszło 14,4 mld zł. Spółki te przeznaczały środki inwestycyjne głównie

22 Matthew O'Shaugnessy, *Ceny transferowe - mity i rzeczywistość*, "Rzeczpospolita" z dn. 22 marca 2001 r.; Anita Błaszczak, *Wyprawdanie zysków*, „Rzeczpospolita” z dn. 14 marca 2001 r.

23 Matthew O'Shaugnessy, *Ceny transferowe - mity i rzeczywistość*, "Rzeczpospolita" z dn. 22 marca 2001 r.

24 Tamże.

25 Paweł Glikman, *Pomaga, a nie szkodzi. Jakie są skutki obecności obcego kapitału zagranicznego w polskiej gospodarce*, "Rzeczpospolita" z dn. 2 października 2000 r.

na nowe linie produkcyjne, nowe produkty, nowoczesną technologię, *know-how*, inwestycje na rzecz ochrony środowiska oraz na budowę nowoczesnego systemu informatycznego.²⁶

Nie wszystkie grupy podmiotów z udziałem kapitału zagranicznego wykazywały straty. Inwestorzy strategiczni reinwestowali zyski w dziedzinie pośrednictwa finansowego, produkcji żywności, wyrobów chemicznych. Natomiast znaczne straty wykazali w 1998 roku inwestorzy zagraniczni w sektorze handlu i usług oraz zajmujący się obsługą nieruchomości.²⁷

6.3. Zadłużanie się przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego

Jednocześnie ze wzrostem wartości napływającego kapitału zagranicznego napływa także kapitał w postaci kredytów udzielanych przez zagranicznych akcjonariuszy i udziałowców spółkom założonym w Polsce.

Spadek wartości reinwestowanych zysków rekompensowany jest często wzrostem wartości udzielanych kredytów. **Środki na rozwój w firmach zagranicznych pochodzą więc w znacznym stopniu z kredytowania**, a nie ze zwiększania kapitałów własnych, prowadząc do zadłużenia tych firm i wzrostu zadłużenia zagranicznego Polski. Jest to zasadny problem związany z napływem kapitału zagranicznego.

Spektakularnym przykładem jest w Polsce sytuacja inwestycji firmy Daewoo, która zbankrutowała i pozostawiła polskie spółki-córki z zadłużeniem wobec spółki macierzystej i innych wierzycieli w wysokości *ca* 650 mln USD.²⁸

W 1996 roku wartość kredytów i pożyczek udzielonych przez zagranicznych udziałowców ich spółkom w Polsce stanowiła *ca* 24,3% ogólnej sumy napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich i udział ten zwiększył się w 1997 roku do 36%. Jednak od 1998 roku nastąpiło już zmniejszenie udziału kredytów w napływie bezpośrednich inwestycji zagranicznych do 31,8%, aby w 1999 roku osiągnąć wskaźnik 17,3%. Było to wynikiem zarówno wzrostu wartości kapitału napływającego do Polski, jak i spadku wartości kredytów zaciągniętych przez inwestorów zagranicznych.

Od 1998 roku również **dynamika kredytów** i pożyczek udzielonych zagranicznym inwestorom w Polsce **wyraźnie zmalała**: w 1997 roku roczny wskaźnik tempa wzrostu wynosił 61,3%, w 1998 roku już 14,6% , a w 1999 roku spadek kredytów udzielanych zagranicznym inwestorom wyniósł *ca* 38% (na podstawie danych NBP).²⁹

6.4. Wzrost deficytu handlu zagranicznego

Formułowany jest również zarzut, że kapitał zagraniczny wpływa na powiększanie się deficytu handlu zagranicznego. Firmy zagraniczne są bowiem zainteresowane importem dóbr zaopatrzeniowych i inwestycyjnych z krajów macierzystych.

W 1999 roku firmy z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce umocniły swoją pozycję w handlu zagranicznym. Ich udział w eksporcie wzrósł z 47,9% w 1998 roku do 51,6% w r. 1999 , a udział w imporcie wzrósł odpowiednio z 53,4% do 55,8% (na podstawie danych ze statystyk opartych na dokumentach celnych SAD).³⁰

W 1998 roku nadwyżka importu zagranicznych spółek nad eksportem wyniosła *ca* 11,6 mld USD. Obciąża się je więc odpowiedzialnością za przeszło 60% zagranicznego deficytu handlowego.

26 Mieczysława Snopek-Rybak, *Dziesięć lat przekształceń własnościowych* (na podstawie badań MSP) , "Rzeczpospolita" z dn. 2-3 września 2000 r.

27 Ewa Sadowska-Cieślak, *Znaczenie zagranicznych inwestycji bezpośrednich dla polskiej gospodarki*, materiał na seminarium BRE-CASE, Warszawa 18 maja 2000 r.

28 Mariola Balicka, *Kolce od róży*, "Polityka" nr 49 z dn. 2 grudnia 2000 r.

29 Na podstawie danych z tab. 1 w: *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 1999 r.*, NBP, Warszawa 2000, s. 33.

30 Barbara Durka, *Udział podmiotów z kapitałem zagranicznym w polskim handlu zagranicznym*, w: *Inwestycje zagraniczne w Polsce*, IKiCHZ, Warszawa 2000.

Wysokiej skłonności eksportowej spółek z kapitałem zagranicznym towarzyszy bowiem wysoka chłonność importowa. Jednak w 1999 roku w porównaniu do 1998 wartość importu tych spółek zwiększyła się tylko o 2%. Wzrost ten wynosił w 1998 roku 18,9%, a w 1997 - 34,7%. W 1999 roku ujemne saldo obrotów wymiany towarowej z zagranicą inwestorów zagranicznych, które do tej pory systematycznie rosło (z 2,8 mld USD w 1994 r. do 11,6 mld USD w 1998 r.), nieznacznie się obniżyło (do 11,5 mld USD). w 1999 Nadal jednak udział tego deficytu w ogólnym ujemnym saldzie obrotów polskiego handlu zagranicznego przekraczał 60% (62% w 1999 roku).³¹

Jednak według wyliczeń prof. Pawła Glikmana, wartość importu zaopatrzeniowego w skali kraju przekroczyła w 1998 roku wartość eksportu o 7,8%, natomiast w spółkach z udziałem kapitału zagranicznego relacja była odwrotna - to eksport był wyższy od importu zaopatrzeniowego o 8,9%.³² Ponadto udział importu zaopatrzeniowego w strukturze importu spółek z kapitałem zagranicznym jest nieco mniejszy (62,9% w 1998 r. i 63% w 1999 r.) od analogicznego wskaźnika w pozostałych spółkach w Polsce (odpowiednio: 64,2% i 63,5%).³³
Udział importu zaopatrzeniowego w spółkach z inwestorem zagranicznym nie jest więc większy od udziału tego importu w spółkach polskich.

Podsumowanie

Mimo obecnie ponoszonych ogólnie strat (od 1998 r.), spółki z udziałem kapitału zagranicznego stanowią znaczącą pozycję w finansowaniu inwestycji w Polsce i są zasadniczym warunkiem jej rozwoju w przyszłości. W „Strategii rozwoju Polski do 2020 roku”, wydanej przez Komitet Prognoz Polska 2000 Plus przy Prezydium PAN, autorzy zakładają kilkakrotny wzrost nakładów inwestycyjnych w 2020 roku w stosunku do roku 2000 (w cenach stałych). Nakłady te mają być w 20,7% finansowane przez kapitał zagraniczny.³⁴

Przedstawione ewentualne zagrożenia związane z napływem bezpośrednich inwestycji zagranicznych, tak samo jak zwolnienia z cła, ulgi podatkowe i inne zachęty, są natomiast kosztem rozwoju polskiej gospodarki. Należy zaznaczyć, że wartość napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski jest wielokrotnie wyższa od wartości transferowanych za granicę zysków, a napływ tych inwestycji ma dla Polski znaczenie strategiczne, decydujące o rozwoju kraju.

Należy więc dążyć do skonstruowania odpowiedniego systemu prawnych i ekonomicznych zachęt dla bezpośrednich inwestycji zagranicznych, a nie stwarzać klimat zagrożenia.³⁵

31 Tamże.

32 Paweł Glikman, *Pomaga, a nie szkodzi. Jakie są skutki obecności obcego kapitału zagranicznego w polskiej gospodarce*, "Rzeczpospolita" z dn. 2 października 2000 r.

33 Na podstawie danych z tab. 3.5 w: Barbara Durka, *Udział podmiotów z kapitałem zagranicznym w polskim handlu zagranicznym*, w: *Inwestycje zagraniczne w Polsce*, IkiCHZ, Warszawa 2000, s. 63.

34 Jerzy Kleer, *Jak dobrze pójdzie*, "Polityka" nr 2 z dn. 13 stycznia 2001 r.

35 Patrz Józef Rutkowski, *Wielki szwindel*, "Trybuna" z dn. 17 stycznia 2001 r.; Józef Rutkowski, *Polska rajem podatkowym dla inwestorów zagranicznych*, "Nowe Życie Gospodarcze" nr 6 z dn. 25 marca 2001 r.