

Dominik Sadłakowski*

Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu

ANALIZA KOSZTÓW GOSPODARCZYCH WYNIKAJĄCYCH Z NAPŁYWU BEZPOŚREDNICH INWESTYCJI ZAGRANICZNYCH

Streszczenie

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne są uznawane za jedną z najkorzystniejszych form transferu kapitału między poszczególnymi krajami. Były one również istotnym elementem transformacji gospodarczej w Polsce. Podobnie jak każda forma inwestycyjna tak i ta jest związana z pewnymi kosztami, które musi ponieść potencjalny beneficjent. W artykule podjęto próbę krytycznego spojrzenia na kwestię bezpośrednich inwestycji zagranicznych realizowanych w Polsce oraz zweryfikowania potencjalnych zagrożeń wynikających z silnego powiązania gospodarki z kapitałem zagranicznym. Wykorzystano w nim literaturę przedmiotu z zakresu bezpośrednich inwestycji zagranicznych, dane statystyczne pochodzące z Narodowego Banku Polskiego, Eurostatu i UNCTAD.

Słowa kluczowe: bezpośrednie inwestycje zagraniczne, bilans płatniczy, rentowność inwestycji zagranicznych

Wprowadzenie

W dobie wszechobecnej globalizacji oraz dynamicznych zmian zachodzących na rynkach, międzynarodowe transfery kapitału stały się integralną częścią

* E-mail: dominik.sadlakowski@gmail.com.

współczesnego życia gospodarczego. Za najbardziej pożądaną formę międzynarodowego transferu kapitału uznaje się bezpośrednio inwestycje zagraniczne. W literaturze przedmiotu bardzo często podkreślany jest ich pozytywny wpływ na gospodarkę kraju przyjmującego. Należy jednak pamiętać, że zgodnie z paradygmatem OLI J.H. Dunninga, opłacalność bezpośrednich inwestycji zagranicznych jest efektem różnic gospodarczych między zaangażowanymi krajami. Istnienie luk ekonomicznych stwarza doskonałe możliwości do alokacji kapitału przez inwestorów. Z kolei kraje niedokapitalizowane upatrują w tego typu działaniach szansy na pozyskanie środków, dzięki którym mogłyby sfinansować swój rozwój. Niestety, asymetria między zaangażowanymi stronami, która jest jednym z warunków podjęcia inwestycji zagranicznej, w wielu przypadkach może prowadzić do nadużyć gospodarczych. Oczywisty jest bowiem fakt, że kapitał zawsze będzie transferowany w miejsca, w których będzie mógł osiągnąć najwyższą rentowność, bez względu na skutki gospodarcze dla kraju lokaty.

W artykule podjęto próbę nieco bardziej krytycznego spojrzenia na kwestię bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Celem jest odpowiedź na pytanie, jakie negatywne zjawiska mogą wynikać z nadmiernego uzależnienia rozwoju gospodarczego kraju od kapitału zagranicznego. Autor stawia hipotezę, że w państwach, w których rozwój jest silnie skorelowany z napływem kapitału zagranicznego, wpływ BIZ może w długiej perspektywie doprowadzić do sytuacji finansowego drenowania takiego kraju. W celu weryfikacji tej hipotezy wykorzystano przykład polskiej gospodarki, która w stosunkowo krótkim czasie przeistoczyła się z hermetycznej w jeden z najatrakcyjniejszych rynków inwestycyjnych na świecie. W rozważaniach wykorzystano literaturę przedmiotu oraz najnowsze dane publikowane przez Narodowy Bank Polski, Eurostat i UNCTAD.

1. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w ujęciu teoretycznym

Wiek XX przyniósł dynamiczny wzrost znaczenia bezpośrednich inwestycji zagranicznych w gospodarce. Obecnie uważa się je za jeden z głównych czynników stymulujących wzrost gospodarczy wielu krajów. W literaturze przedmiotu BIZ określa się mianem: *lokata kapitału dokonywanych poza granicami kraju osiedlenia inwestora dla podjęcia tam działalności gospodarczej od podstaw lub nabycia praw własności do istniejącego przedsiębiorstwa w skali umożliwiającej bezpośredni*

udział w zarządzaniu¹. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne odróżniają się od innych form alokacji aktywów przede wszystkim czynnikiem kontroli przekazywanym inwestorowi. Warto dodać, że tego typu inwestycje są utożsamiane z próbą stworzenia długofalowej relacji gospodarczej między podmiotem inwestującym a krajem lokaty². Długoterminowy charakter inwestycyjny jest efektem zaangażowania inwestorów bezpośrednich w realizowany projekt w dużo większym wymiarze niż tylko na płaszczyźnie finansowej. W wyniku BIZ dokonuje się bowiem nie tylko transfer kapitału, ale również np. technologii, *know-how*, oraz umiejętności menedżerskich i marketingowych³. Dlatego są one tak bardzo pożądane również z perspektywy kraju przyjmującego, jako ważny element kreowania wzrostu gospodarczego.

Model, który obrazuje kształtowanie relacji inwestycyjnych w gospodarce, stworzył J.H. Dunning. *Eklektyczna teoria produkcji międzynarodowej*, nazywana również paradygmatem OLI, modelowo opisuje przesłanki podejmowania przez przedsiębiorstwa aktywności międzynarodowej. Zgodnie z tą koncepcją, podstawowym kryterium leżącym u podstaw internacjonalizacji jest posiadanie przez podmiot specyficznych przewag, które pozwolą zarówno pokonać początkowe bariery wejścia, a następnie dadzą szanse na podjęcie walki konkurencyjnej z podmiotami już działającymi na rynku. Jako główne elementy kształtujące przewagę przedsiębiorstwa zalicza się m.in. jego pozycję rynkową, posiadane patenty, znajomość procesu technologicznego i potencjał badawczy⁴.

Przedsiębiorstwo dokonujące internacjonalizacji oprócz posiadania szeroko pojmowanej pozycji konkurencyjnej musi przeprowadzić również rachunek ekonomiczny opłacalności inwestycji. Może się bowiem okazać, że transfer kapitału w formie inwestycji bezpośrednich będzie mniej opłacalny niż przykładowo sprzedaż bądź dzierżawa posiadanych walorów na rzecz podmiotów zagranicznych. Warto tu podkreślić, że nowa, a zarazem najcenniejsza z punktu widzenia przedsiębiorstwa

¹ W. Karaszewski, *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Polska na tle świata*, Dom Organizatora, Toruń 2004, s. 19.

² D. Starzyńska, *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne, a konkurencyjność przedsiębiorstw przemysłowych w Polsce*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2012, s. 13.

³ C. Pilarska, *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w teorii ekonomii*, Wyd. AE, Kraków 2005, s. 9.

⁴ J. H. Dunning, *International Production and the Multinational Enterprise*, Allen & Unwin, London 1981, s. 27.

przewaga będzie niemal zawsze poddawana internacjonalizacji, natomiast dojrzała będzie przedmiotem transakcji⁵.

Ostatni element omawianej teorii dotyczy tzw. przewagi lokalizacyjnej. Inwestor powinien zweryfikować, czy środowisko gospodarcze potencjalnego kraju lokaty będzie sprzyjać efektywności podejmowanego przedsięwzięcia. Z punktu widzenia przedsiębiorstwa wykorzystanie posiadanych przez nie przewag ma rację bytu tylko wówczas, gdy w kraju lokaty będą dostępne niezbędne czynniki produkcji⁶. Kompilacja elementów tworzących eklektyczną teorię produkcji międzynarodowej J.H. Dunninga bardzo mocno podkreśla aspekt wykorzystywania asymetrii gospodarczej między investorem a krajem lokaty. Docelowo ma to zapewnić zarówno sekurytyzację inwestycji, jak i stworzenie warunków do maksymalizacji profitów osiągniętych przez przedsiębiorstwo inwestujące.

J.H. Dunning w swoich rozważaniach dokonał typologii pozycji inwestycyjnej krajów. Oparł się na założeniu, że kierunki przepływów bezpośrednich inwestycji zagranicznych są uzależnione od różnicy poziomu gospodarczego poszczególnych państw. Zaobserwował korelację między pozycją inwestycyjną kraju na rynkach zagranicznych a poziomem rozwoju gospodarczego mierzonego jako dochód narodowy *per capita*⁷. W systematyce pozycji inwestycyjnej stworzonej przez J.H. Dunninga zakłada się istnienie czterech faz dojrzałości inwestycyjnej⁸:

1. Kraje cechujące niski poziom PKB *per capita*. Występuje w nich zerowa bądź ujemna wartość netto BIZ. Nie dokonują one inwestycji zagranicznych ze względu na niski poziom rozwoju gospodarczego, co wpływa również na ich niską atrakcyjność inwestycyjną.

2. Kraje cechujące średni poziom PKB *per capita*. Obserwuje się w nich wzrost napływu inwestycji zagranicznych i początki ich własnej ekspansji zagranicznej.

⁵ W. Karaszewski, M. Kuzel, *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw zagranicznych na gruncie eklektycznej teorii bezpośrednich inwestycji zagranicznych*, Acta Universitatis Nicolai Copernici, Ekonomia XXXIV nr 368, Wyd. Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń 2004, s. 85.

⁶ *Ibidem*.

⁷ Rynarzewski T., Zielińska-Głębocka A., *Międzynarodowe stosunki gospodarcze, teoria wymiany i polityki handlu międzynarodowego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 217.

⁸ A. Kłysik-Uryszek, *Aktywność zagranicznych inwestorów bezpośrednich krajów strefy euro w gospodarce Polski*, Acta Universitatis Lodzianensis nr 238, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010, s. 49.

3. Kraje będące zarówno biorcami jak i dawcami BIZ. Wzrost współczynnika PKB w przeliczeniu na jednego mieszkańca wpływa na poprawę relacji między wartością inwestycji zagranicznych rezydentów a napływem kapitału inwestycyjnego z zagranicy.

4. Kraje wykazujące daleko idącą specjalizację w zakresie BIZ. Oferują zaawansowane zaplecze technologiczne, korzystne warunki wynikające z panującego w nich otoczenia biznesowego oraz wyspecjalizowanej kadry. Są ogniskami przyciągającymi inwestycje z dziedziny nowoczesnych technologii oraz miejscem powstania klastrów branż specjalistycznych.

2. Analiza atrakcyjności inwestycyjnej gospodarki Polski

Skalę oddziaływania bezpośrednich inwestycji zagranicznych na kraj lokaty doskonale obrazuje przykład Polski. Wieloletnia separacja gospodarcza oraz scentralizowany model zarządzania państwem miały wpływ na ograniczenie relacji ekonomicznych z krajami wolnorynkowymi. Efektem tego zamknięcia była między innymi niska konkurencyjność Polski w stosunku do państw zachodnich⁹. W wyniku przemian systemu polityczno-gospodarczego zainicjowanych na początku lat 90 XX wieku pojawiła się wyraźna potrzeba wdrożenia planu naprawczego gospodarki. Stopniowa liberalizacja i otwieranie się na kapitał zagraniczny miało doprowadzić do napływu środków, wiedzy oraz technologii niezbędnych do pobudzenia gospodarki będącej w stagnacji¹⁰. W myśl idei J.H. Dunninga inwestycje w kraj, jakim była wówczas Polska, były jednoznaczne z podjęciem dużego ryzyka. Jednak posiadane przez kraj walory gospodarcze z biegiem czasu wpłynęły na wzrost zaangażowania inwestorów zagranicznych. Do głównych atutów gospodarczych Polski z perspektywy atrakcyjności inwestycyjnej można zaliczyć m.in.:

- wykwalifikowaną i względnie tanią siłę roboczą,
- duży i bardzo chłonny rynek zbytu,
- strukturę rynkową pozwalającą osiągnąć inwestorom przewagę konkurencyjną,
- stabilny i utrzymujący się wzrost gospodarczy,

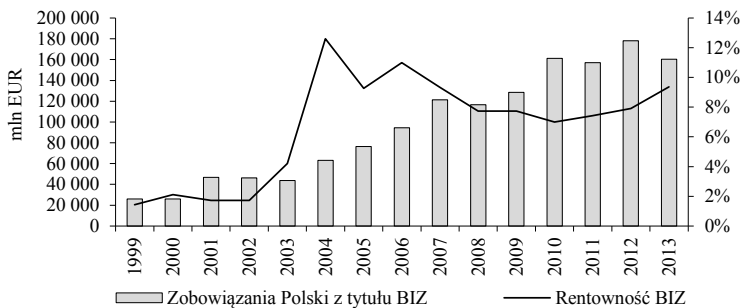
⁹ D. K. Rosati, *Polska droga do rynku*, PWE, Warszawa 1998, s. 303.

¹⁰ L. Balcerowicz, *Socjalizm, kapitalizm, transformacja. Szkice z przelomu epok*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997 s. 179.

- brak barier w handlu zagranicznym,
- doskonałe warunki geopolityczne¹¹.

Czynniki te ewidentnie miały znaczenie przy wyborze Polski jako kraju docelowego inwestycji, zwłaszcza na wczesnym etapie liberalizacji gospodarczej. Praktyka gospodarcza pokazała, że warunki ekonomiczne w Polsce sprzyjają dochodowości inwestycji zagranicznych, które w coraz większej liczbie zaczęły napływać do kraju¹². W wielu przypadkach aspekt rentowności mógł być czynnikiem decydującym o podjęciu inwestycji w Polsce. Wynika to, oczywiście z faktu, że każdy projekt inwestycyjny ma na celu przede wszystkim zapewnienie zwrotu zaangażowanych środków, a następnie osiągnięcie jak najwyższej dochodowości¹³. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne nie są odstępstwem od tej reguły. Warto podkreślić że Polska od wielu lat jest typowana na jeden z czołowych krajów pod względem oceny otoczenia inwestycyjnego według World Investment Report¹⁴. Świadczą o tym nie tylko korzystne warunki inwestycyjne, o których była mowa, ale może przede wszystkim skala zysków osiągniętych przez inwestorów zagranicznych (zob. rys. 1).

Rysunek 1. Zobowiązania Polski z tytułu bezpośrednich inwestycji zagranicznych wraz ze zmianami rentowności BIZ latach 1999–2013



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Narodowego Banku Polskiego.

¹¹ *Poland: Foreign investment*, www.santandertrade.com (dostęp: 25.02.2015).

¹² *World Bank Data*, www.worldbank.org (dostęp: 25.02.2015).

¹³ *Przewodnik do analizy kosztów i korzyści projektów inwestycyjnych*, Komisja Europejska 2008, s. 28.

¹⁴ *World Investment Report 2014*, UNCTAD, Geneva 2014, s. 28.

Z danych przedstawionych na rysunku 1 wynika, że bezpośrednie inwestycje zagraniczne realizowane w Polsce do 2003 roku charakteryzowały się bardzo niskim poziomem rentowności, zaledwie na poziomie 2%. Znaczna zmiana pod tym względem nastąpiła zaledwie rok później, wówczas dochodowość BIZ osiągnęła poziom ponad 12%. Był to efekt przede wszystkim poprawy wyników finansowych podmiotów bezpośredniego inwestowania. Zmiana ta wynikała również z tego, że w przeciwieństwie do ubiegłych lat reinwestowane zyski osiągnęły wartość dodatnią rzędu 5 085 mln EUR¹⁵. Po roku 2004 rentowność bezpośrednich inwestycji charakteryzowała się tendencją spadkową, jednak nie była ona niższa niż 7%. Jest to szczególnie istotne z perspektywy kryzysu gospodarczego z 2008 roku. Gospodarka Polski, w przeciwieństwie do większości krajów europejskich, przetrwała ten okres bez wyraźnych śladów recesji¹⁶, dlatego odnotowano wysokie wyniki inwestorów zagranicznych, które zainicjowały kolejne inwestycje.

3. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne z perspektywy stabilności finansowej Polski

Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych nie jest zjawiskiem stałym, lecz warunkuje go wiele czynników makroekonomicznych. Ostatnią dekadę polskiej gospodarki cechują znaczne wahania napływu BIZ. Zmiany te przedstawiono na rysunku 2.

Według danych UNCTAD, jedyną niezachwianą długoterminową tendencję wzrostową BIZ do Polski odnotowano w latach 1990–2000. Efektem tego było osiągnięcie w ciągu zaledwie 10 lat 20-procentowej relacji między wartością bezpośrednich inwestycji zagranicznych w gospodarce a produktem krajowym brutto¹⁷. W późniejszych latach napływ inwestycji bezpośrednich charakteryzował się już dużo większymi wahaniami. W roku 2007 odnotowano największy do tej pory napływ kapitału z tytułu BIZ, wynoszący 17196 mln EUR. Warto jednak zaznaczyć, że ilość środków w postaci udziałów lub akcji stanowiła zaledwie 4,5 mln EUR. Na pozostałą część tej kwoty złożyły się reinwestowane zyski oraz kapitał pochodzący

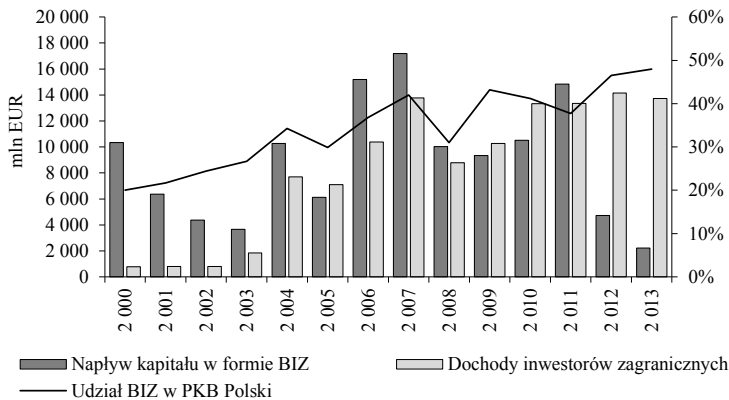
¹⁵ *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2004 roku*, NBP, Warszawa 2005, s. 28.

¹⁶ *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, NBP, Warszawa 2009, s. 10.

¹⁷ *World Bank Data*, www.worldbank.org (dostęp: 1.03.2015).

z działalności kredytowej¹⁸. W roku 2013 nastąpił znaczny spadek napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Na taki stan rzeczy wpłynęła likwidacja kilku podmiotów specjalnego przeznaczenia, w których zaangażowano kapitał tranzytowy. W efekcie doprowadziło to do dynamicznego wycofania z polskiej gospodarki pokaźnej kwoty 5032 mln EUR. W związku z tym odnotowano najniższy od 1994 roku napływ bezpośrednich inwestycji do Polski, który po wykluczeniu kapitału w tranzycie wyniósł zaledwie 728 mln EUR¹⁹.

Rysunek 2. Porównanie napływu kapitału w formie BIZ do dochodów inwestorów zagranicznych oraz produktu krajowego brutto



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu i Narodowego Banku Polskiego.

Utrata pozycji inwestycyjnej przez kraj, którego rozwój jest silnie skorelowany z napływem kapitału zagranicznego, może oznaczać załamanie gospodarcze. Niestety, do tej kategorii można zaliczyć również Polskę. Przemawia za tym m.in. proporcja bezpośrednich inwestycji zagranicznych do produktu krajowego brutto, która w 2013 roku osiągnęła poziom 48%²⁰. Duża ilość kapitału zagranicznego na rynku ma wpływ na wiele aspektów życia gospodarczego. Podczas posiedzenia Europejskiego Kongresu Gospodarczego prezes PAIZ bardzo mocno

¹⁸ *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2007 roku*, NBP, Warszawa 2008, s. 11.

¹⁹ *Bilans płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej za IV kwartał 2013*, NBP, Warszawa 2014, s. 34.

²⁰ *World Investment Report 2013*, UNCTAD, Geneva 2013, s. 28.

podkreślił, że *firmy z kapitałem zagranicznym mają blisko dwie trzecie udziału w polskim eksporcie. Zatrudniają jedną trzecią wszystkich pracowników i realizują 35 proc. wszystkich inwestycji związanych z produkcją*²¹. Niestety, w świetle przeprowadzonej przez autora analizy nie jest to wyznacznik stabilności gospodarczej kraju. W ostatnich latach można zaobserwować tendencję spadkową napływu BIZ, co może świadczyć o rewizji podejścia inwestycyjnego w stosunku do Polski. Argument ten jest podnoszony przez wielu ekonomistów, m.in. Matthewa Tyrmanda, który opublikował swoją krytykę gospodarczą Polski na łamach magazynu „Forbs”. Stwierdził, że Polskę czeka głęboka recesja, która będzie spowodowana odejściem inwestorów zagranicznych w wyniku negatywnych zmian zachodzących w otoczeniu polityczno-gospodarczym²².

Niepokojąca jest również skala dochodów inwestorów zagranicznych, które rosną systematycznie od 2009 roku, znacznie przewyższając wartość napływającego kapitału. Rekordowe dochody inwestorów zagranicznych odnotowano w 2013 roku, gdy osiągnęły one wartość około 14 mld EUR (zob. rys. 2). Utrzymywanie się takiej tendencji, połączone z brakiem napływu nowych inwestycji, może w efekcie doprowadzić do zaburzenia bilansu płatniczego Polski. Na rysunku 3 przedstawiono dane dotyczące wielkości dywidend inwestorów zagranicznych oraz ich procentowy udział w wielkości dochodów nierezydentów.

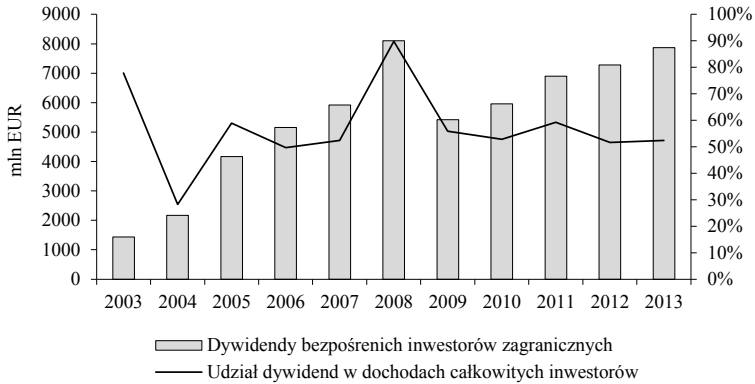
Wartość dywidend przetransferowanych z Polski za granicę w latach 2003–2013 osiągnęła 60 367 mln EUR. Stanowi to 37,6% wartości zainwestowanego kapitału zagranicznego w polską gospodarkę²³. Relacja ta ukazuje faktyczną skalę kosztów związanych z budowaniem gospodarki na podstawie kapitału zagranicznego. Zdaniem autora, są to ogromne nakłady kapitałowe, które nie dają faktycznej stabilności gospodarczej. Warunki kryzysu *subprime* pokazały, że inwestorzy nie będą ryzykować utraty kapitału w wyniku potencjalnej dekonstrukcji. Świadczy o tym 90-procentowy udział dywidend w dochodach inwestorów w 2008 roku. Jest to kapitał, który odpłynął z Polski z obawy przed recesją. Warto dodać, że w ostatnich

²¹ www.polskieradio.pl/42/3306/Artykul/1120448,Inwestycje-juz-co-trzeci-Polak-pracuje-w-firmie-z-udzialem-zagranicznego-kapitalu (dostęp: 13.02.2015).

²² *Forbs: Poland's Coming Recession*, www.forbes.com/sites/realspin/2014/12/01/polands-coming-recession (dostęp: 10.03.2015).

²³ *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2013 roku*, www.nbp.pl/publikacje/zib/zib_2013_n.pdf (dostęp: 10.03.2015).

Rysunek 3. Wielkość dywidend z tytułu bezpośrednich inwestycji zagranicznych oraz ich udział w dochodach inwestorów



Źródło: opracowanie własne na podstawie Bilansu płatniczego Rzeczypospolitej Polskiej...

latach coraz ważniejszą rolę w napływie bezpośrednich inwestycji zagranicznych odgrywają reinwestowane zyski. To właśnie one były głównym składnikiem inwestycji zagranicznych w 2013 roku²⁴. We wcześniejszych latach ich udział w BIZ wahał się w przedziale 30–45 %²⁵. Opierając się na doświadczeniach z przeszłości, można prognozować, że w przypadku kolejnego spowolnienia gospodarczego inwestorzy znów będą masowo transferować swoje dochody w postaci dywidend, ograniczając tym samym reinwestowane zyski. O ile w przypadku kryzysu z 2008 roku było to zjawisko krótkotrwałe, o tyle w przyszłości może się okazać ono dużo bardziej dotkliwe.

Podsumowanie

Nie ulega wątpliwości, że bezpośrednie inwestycje zagraniczne są istotnym stymulantem rozwoju ekonomicznego. Należy jednak pamiętać, że podobnie jak każda forma pozyskiwania kapitału zewnętrznego tak i one są związane ze specyficznymi rodzajami kosztów gospodarczych. W Polsce nie pojawia się jeszcze

²⁴ *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2013 roku...*

²⁵ *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2011 roku*, www.nbp.pl/publikacje/zib/zib_2011_n.pdf (dostęp: 10.03.2015).

zjawisko drenażu finansowego, gdyż skala odpływu kapitału jest nadal zbyt mała. Polska obecnie płaci jednak bardzo wysoką cenę za kapitał inwestycyjny. Po wystąpieniu silnej dekonunktury gospodarka może bardzo dotkliwie odczuć brak kapitału inwestycyjnego. Wpływ na to może mieć również niestabilna sytuacja polityczna w regionie, która bardzo szybko przekreśli dobrą pozycję inwestycyjną kraju. Istotne jest zatem dbanie o dobrą kondycję rodzimej gospodarki i zachowanie zdrowej proporcji między kapitałem krajowym i zagranicznym.

Literatura

- Balcerowicz L., *Socjalizm, kapitalizm, transformacja. Szkice z przełomu epok*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997.
- Bilans płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej*, Narodowy Bank Polski, www.nbp.pl.
- Dunning J.H., *International Production and the Multinational Enterprise*, Allen&Unwin, London 1981.
- Forbs: Poland's Coming Recession*, www.forbes.com.
- Karaszewski W., Kuzel M., *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw zagranicznych na gruncie eklektycznej teorii bezpośrednich inwestycji zagranicznych*, Acta Universitatis Nicolai Copernici, *Ekonomia* XXXIV nr 368, Wyd. Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń 2004.
- Karaszewski W., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Polska na tle świata*, Dom Organizatora, Toruń 2004.
- Kłysik-Uryszek A., *Aktywność zagranicznych inwestorów bezpośrednich krajów strefy euro w gospodarce Polski*, Acta UniversitatisLodziensis nr 238, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010.
- Pilarska C., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w teorii ekonomii*, Wyd. AE, Kraków 2005.
- Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, NBP, Warszawa 2009.
- Przewodnik do analizy kosztów i korzyści projektów inwestycyjnych*, Komisja Europejska 2008.
- Rosati D.K., *Polska droga do rynku*, PWE, Warszawa 1998.
- Rynarzewski T., Zielińska-Głębocka A., *Międzynarodowe stosunki gospodarcze, teoria wymiany i polityki handlu międzynarodowego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2006.
- Poland: Foreign investment*, www.santandertrade.com.
- Starzyńska D., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne, a konkurencyjność przedsiębiorstw przemysłowych w Polsce*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2012.

World Bank Data, www.worldbank.org.

World Investment Report 2013, UNCTAD, Geneva 2013.

World Investment Report 2014, UNCTAD, Geneva 2014.

www.polskieradio.pl.

Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce, Narodowy Bank Polski, www.nbp.pl.

THE ANALYSIS OF THE ECONOMIC COSTS RESULTING FROM FDI INFLOWS

Abstract

Foreign direct investments are considered to be one of the most preferred forms of capital transfer between different countries. They were also an important part of the economic transformation that took place in Poland. Like any other form of investment this one also carries some costs that must be incurred by the potential beneficiary. This article is an attempt to take a critical look at the issue of foreign direct investment in Poland. The author has made an attempt to verify the potential risks arising from the strong relationship of the Polish economy with foreign capital. The subject is realized on the basis of the literature in the field of foreign direct investment and statistical data from the Polish National Bank, Eurostat and UNCTAD.

Translated by Dominik Sadlakowski

Keywords: foreign direct investment, balance of payments, foreign investment profitability

JEL codes: F21, F 23