

Paweł GLIKMAN\*

## Kontrowersje wokół kapitału zagranicznego w Polsce

### Uwagi wstępne

*W artykule omawiam różne aspekty obecności kapitału zagranicznego w gospodarce: jego skali na tle potencjału wytwórczego kraju, skutków funkcjonowania, struktury, zagrożeń, jakie on niesie. Podejmując te problemy nie sposób wszakże abstrahować od książki Kazimierza Poznańskiego pt. *Wielki Przekręt*, w której problemom kapitału zagranicznego poświęcono główną uwagę. Nie zamierzam tu pracy tej recenzować. Zrobili to inni, z którymi się w pełni solidaryzuję [Bugaj 2000, Wróblewski, 2000]. Ograniczę się jedynie do zasygnalizowania kilku wniosków, do jakich doszedłem na podstawie swoich badań, zgola przeciwstawnych do tych, jakie zostały sformułowane w owej książce.*

Powinienem jednak wyjaśnić, dlaczego wątki omawianej pracy, z którymi polemizuję zasługują na wyeksponowanie w czasopiśmie naukowym.

Książka K. Poznańskiego stała się hitem sezonu w okresie kampanii prezydenckiej, sztandarem w rękach niektórych polityków, mającym przekonać wyborców, że oto w Polsce skorumpowani urzędnicy państwowi „przehandlowali” (Poznański obliczył nawet za ile) majątek narodowy obcym za przysłowiowe grosze, przynosząc ruinę polskiej gospodarce. Teza o wyprzedazy za bezcen i ruinie polskiej gospodarki nie zniknęła jednak z mediów wraz zakończeniem wyborów prezydenckich. Szerokim echem rozlega się nadal w radiu, telewizji i prasie utrwalając w społeczeństwie karykaturalny obraz własnej gospodarki i jej liderów.

Można się spodziewać, że ze zdwojoną siłą zabrzmi w nadchodzących wyborach parlamentarnych, jako że spotęgowana „autorytetem” profesora z Seattle. Dlatego z książki, z której płynie owo natchnienie, nie można bagatelizować, kwitować eufemizmem, że są to jedynie „dyrdymały” [Bugaj, 2000]. Wynika stąd, iż „księżycowym” rachunkom Poznańskiego (o czym niżej) należy przeciwstawić obliczenia wytrzymujące krytykę w kategoriach naukowych. W szczególności dotyczy to zakresu majątku sprzedanego kapitałowi zagranicznemu, jego wartości i uzyskanego ekwiwalentu, a więc problemów, które są przedmiotem wieloletnich badań autora.

Artykuł wychodzi jednak poza zakres tej problematyki. Podniesione w nim zostały również inne zasygnalizowane na początku kwiestie, które autorowi wydały się istotne w kontekście funkcjonowania w Polsce kapitału zagranicznego.

\* Autor jest pracownikiem naukowym Instytutu Nauk Ekonomicznych PAN w Warszawie.

## Ile mamy kapitału zagranicznego w Polsce i jaka jest jego ogólna struktura?

W końcu 1999 r. wartość rzeczowego majątku trwałego spółek z udziałem kapitału zagranicznego wyniosła 125,3 mld zł, w tym w przemyśle 62,4 mld zł, w sekcji pośrednictwo finansowe (grupującej głównie banki 3,6 mld zł, w obu sekcjach razem – 66,0 mld zł).

Bardziej dokładne dane zawiera tablica 1.

Tablica 1

Wartość brutto rzeczowego majątku trwałego spółek z udziałem kapitału zagranicznego na tle wartości brutto majątku trwałego gospodarki narodowej oraz sektora prywatnego w 1999 r. (stan w dniu 31.XII.)<sup>x</sup>

Wyszczególnienie	Spółki z udziałem kapitału zagranicznego		Gospodarka narodowa		Sektor prywatny		Udział majątku trwałego spółek w majątku trwałym (%)	
	mln zł	%	mln zł	%	mln zł	%	gospodarki narodowej (kol. 2: 4x100,0)	sektora prywatnego (kol. 2: 6x100,0)
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>Ogółem</b>	125378	100,0	1315291 <sup>a</sup>	100,0	625276 <sup>a</sup>	100,0	9,5	20,0
<b>Sekcje EKD</b>								
1. Rolnictwo, łowiectwo, leśnictwo i rybołówstwo	615	0,5	114279	8,7	95780	15,3	0,5	0,6
2. Przemysł	62442	49,8	447127	34,0	158689	25,4	14,0	39,4
2.1. górnictwo i kopalnictwo	507	0,5	40552	3,1	2166	0,3	1,2	23,4
2.2. działalność produkcyjna	60694	48,4	227958	17,3	150450	24,1	26,6	40,3
2.3. zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę	1240	0,9	178617	13,6	6073	1,0	0,7	20,4
3. Budownictwo	7600	6,1	19648	1,5	13584	2,2	30,7	55,9
4. Handel i naprawy	15890	12,7	49651	3,8	47087	7,5	32,0	33,7
5. Hotele i restauracje	1002	0,8	5455	0,4	4602	0,7	18,4	21,8
6. Transport, składowanie, łączność	28082	22,4	262373	19,9	18486	3,0	10,7	151,9
7. Pośrednictwo finansowe	3552	2,8	32608	2,5	22851	3,6	10,9	15,5
8. Obsługa nieruchomości i firm	5733	4,6	312425	23,7	257164	41,2	1,8	2,2
9. Edukacja	17	–	27146	2,1	10677	0,2	–	–
10. Ochrona zdrowia i opieka społeczna	9	–	22141	1,7	1440	0,2	–	–
11. Pozostała działalność komunalna, socjalna i indywidualna	335	0,3	22434	1,7	4515	0,7	1,6	7,9

<sup>x</sup> obliczenia własne na podstawie źródeł statystycznych, poz. 11 i 12.

O tym, jakie miejsce przypada omawianym spółkom w materialnym potencjale wytwórczym kraju, sądzić można porównując wartość ich majątku trwałego z funkcjonującym w skali gospodarki narodowej oraz w sektorze prywatnym, do którego owe spółki są niemal w całości przyporządkowane. Okazuje się zatem, iż majątek spółek stanowi niecałe 10,0% jego wartości ogólnokrajowej oraz 20,0% majątku sektora prywatnego. Należy tu jednak uściślić. Majątek trwały spółek z udziałem kapitału zagranicznego przekracza wartość brutto tego kapitału. Spółki te są bowiem przedsiębiorstwami mieszanymi, większa lub mniejsza część ich kapitału należy do udziałowców krajowych. Nie dysponując danymi o proporcjach, w jakich kapitał ten (według jego wartości brutto w końcu 1999 r.) dzieli się na udziałowców krajowych i zagranicznych, możemy wszakże proporcje te w dużym przybliżeniu określić w oparciu o strukturę udziałową kapitału **podstawowego** (inicjalnego)<sup>1</sup>. Okazuje się zatem, iż oszacowany w ten sposób kapitał **zagraniczny** (należący do akcjonariuszy zagranicznych) wynosi 78,8% jego całości funkcjonującego w spółkach. Nasuwa się stąd wniosek, iż kapitał **zagraniczny** stanowi znikomą część wynoszącą tylko 7,5% wartości majątku trwałego, jakim obecnie dysponuje gospodarka polska w całości oraz 15,8% znajdującego się w gestii sektora prywatnego.

Twierdzenie o tym, iż mamy w Polsce niekompletny kapitalizm, ponieważ potencjał wytwórczy kraju znajduje się w przeważającym stopniu we władaniu zagranicznego biznesu [Poznański, s. 25-37] jest kompletnym nieporozumieniem. Kapitału zagranicznego mamy nie w nadmiarze, a wciąż jeszcze w znacznym niedoborze. Nie ma na świecie kraju szybko rozwijającego się, należącego do grupy tzw. „emerging markets” bez silnego, niewspółmiernie większego niż dotychczas u nas wsparcia ze strony kapitału zagranicznego. Świadczy o tym chociażby przykład Węgier, gdzie – jak podaje „Fortune” (nr 25, grudzień 2000) w okresie 1994-1999 bezpośrednie inwestycje zagraniczne osiągnęły wartość równą 25% PKB, wówczas gdy w Polsce tylko 12%.

Relacje majątku trwałego spółek z udziałem kapitału zagranicznego w odniesieniu do funkcjonującego w poszczególnych sekcjach gospodarki narodowej i sektora prywatnego kształtują się różnie. Wskazują na to dane tabl. 1 (kol. 8 i 9).

Biorąc pod uwagę to, iż – jak zaznaczono – kapitał zagraniczny finansuje tylko część majątku trwałego omawianych spółek, relacje o których mowa są odpowiednio niższe od pokazanych w tabl.1, przy tym samym układzie odniesienia. Są one uwidocznione w tabl. 2.

Z tabl. 2 widać, iż największy udział kapitał zagraniczny posiada w majątku trwałym sekcji „Handel i naprawy”, nie przekracza on jednak 1/3 wartości tego majątku ani w skali całego kraju, ani też funkcjonującego w ramach sektora prywatnego. Liczby te przeczą rozpowszechnionym opiniom, iż pol-

<sup>1</sup> Kapitał podstawowy to rzeczywisty wkład właściciela lub współwłaściciela, wniesiony na uruchomienie jednostki gospodarczej z chwilą jej założenia, ewentualnie później podwyższony. W spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością nazywany jest kapitałem zakładowym, a w spółkach akcyjnych – kapitałem akcyjnym.

skim handlem zawładnęły zagraniczne hipermarkety, zagrażające bytowi rodzimemu, w masie swojej drobnotowarowemu kupiectwu. Proces rozszerzenia wpływów wielkich domów handlowych, konkurencyjnych cenowo wobec krajowej „drobnicy” jest nieunikniony. Godzi się na marginesie zauważyć, iż działają one antyinflacyjnie, ponieważ ceny są w nich wyraźnie niższe w porównaniu z innymi punktami sprzedaży, ich miejsce w krajowym handlu w Polsce pozostaje wszakże wciąż niewspółmiernie mniejsze w porównaniu z zagranicą.

Tablica 2

Relacja majątku trwałego sfinansowanego kapitałem zagranicznym do wartości brutto majątku trwałego w gospodarce narodowej i w sektorze prywatnym według stanu na koniec 1999 r. i sekcji EKD (%)

Sekcje	Ogółem	Sektor prywatny
Ogółem	7,5	15,8
<b>Sekcje EKD</b>		
1. Rolnictwo, łowiectwo, leśnictwo, rybołówstwo	0,5	0,6
2. Przemysł	11,8	33,1
2.1. górnictwo i kopalnictwo	1,1	21,7
2.2. działalność produkcyjna	22,4	34,0
2.3. zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę	0,2	4,6
3. Budownictwo	21,2	38,7
4. Handel i naprawy	29,6	31,1
5. Hotele i restauracje	14,7	17,4
6. Transport, składowanie, łączność	3,5	49,4
7. Pośrednictwo finansowe	7,1	10,1
8. Obsługa nieruchomości i firm	1,6	1,9
9. Edukacja	-	-
10. Ochrona zdrowia i opieka socjalna	-	-
11. Pozostała działalność usługowa, komunalna, socjalna i indywidualna	1,4	6,9

Źródło: dane tabl. 1 (kol. 8 i 9) skorygowane szacunkami własnymi relacji wartości kapitału zagranicznego do wartości rzeczowego majątku trwałego spółek z udziałem handlu zagranicznego.

Rzeczowy majątek trwały spółek z udziałem kapitału zagranicznego zgromadzony w dwóch sekcjach, przemyśle i pośrednictwie finansowym (banki!) stanowił w 1999 r. łącznie tylko 13,7% wartości brutto majątku w skali gospodarki narodowej. Jeżeli jednak rachunek ograniczyć tylko do kapitału gestorów zagranicznych relacja ta obniża się do 11,4%. Znamienne, iż kapitał trwały gestorów zagranicznych w sekcji pośrednictwo finansowe (głównie banki) stanowi niecałe 11% majątku krajowego. W obliczu tego faktu demagogią tracą alarmujące sygnały, że oto polska gospodarka popadła w zależność od „obcych”, jako że kontrolują jej krwioobieg, jakim jest system finansowy.

Celowo zwracam uwagę na owe dwie sekcje gospodarki, jako że świadectwem koronnym „wielkiego przekrętu”, jaki dokonał się w Polsce po 1989 r. jest sprzedaż zagranicznemu kapitałowi połowy polskich zakładów przemysłowych oraz instytucji finansowych [Poznański, s. 39]. Jak widać błąd między naszymi obliczeniami daleko wykracza poza dopuszczalną granicę błędu szacunku. Autor wypacza rzeczywiste relacje w **skali cztero i półkrotnej**. Ale to

nie wszystko. Pomija on fakt, że w kapitale trwałym spółek tkwi część uzyskana z inwestycji (*green-field investments*). Gdyby z oszacowanego kapitału zagranicznego odjąć przyrost uzyskany z inwestycji okaże się, że wartość sprzedanych polskich przedsiębiorstw (i to według wartości brutto – co jest grubym nieporozumieniem – ale o tym za chwilę) skala błędu autora okazuje się znacznie większa. Do tego problemu wrócimy niżej.

Struktura majątku trwałego spółek znacznie odbiega od jego struktury w skali gospodarki narodowej oraz sektora prywatnego. Prawie połowa całego majątku spółek przypada na przemysł przetwórczy („Działalność produkcyjna”), podczas gdy udział tej sekcji w majątku krajowym wynosi 17,3%, a sektora prywatnego 26,6%. Znaczne rozbieżności strukturalne obserwujemy w przypadku sekcji „Handel i naprawy”. Jej udział w majątku trwałym spółek wynosi 12,7%, zaś w majątku krajowym jedynie 3,9, a sektora prywatnego 7,5%. W odniesieniu do transportu i łączności omawiane relacje kształtują się – odpowiednio – 22,4%, 19,9% oraz 10,7%. Wspomniane trzy sekcje łącznie dysponują 83,5% majątku spółek, a więc ponad dwukrotnie większym jego udziałem w porównaniu ze strukturą ogólnokrajową (41,0%) i 2,4-krotnie większym udziałem w porównaniu ze strukturą sektora prywatnego (34,6%). Jeśli zaś porównania te odnieść jedynie do kapitału zagranicznego, to udziały przemysłu przetwórczego oraz handlu niemal w pełni pokrywać się będą z udziałami tych sekcji w całości majątku spółek. Znacznie mniejszy będzie zaś udział transportu i łączności (tylko 10,5%), ponieważ w tym przypadku – w odróżnieniu od przemysłu przetwórczego i handlu – dominująca część kapitału trwałego (ponad 2/3) należy do gestorów krajowych.

### **Struktura kapitału zagranicznego a struktura majątku trwałego w przemyśle przetwórczym**

Warto teraz spojrzeć na branżowo-działową alokację kapitału zagranicznego w przemyśle przetwórczym na tle jego struktury całościowej. Dane w tym zakresie zawiera tabl. 3.

Zwróćmy najpierw uwagę na to, gdzie występują największe rozbieżności między lokatą kapitału zagranicznego a umiejscowieniem ogólnokrajowego majątku trwałego.

W pierwszym rzędzie dotyczy to produkcji artykułów spożywczych i napojów. Ich udział w kapitale podstawowym w przemyśle przetwórczym spółek jest dominujący, wynosi 26,4% i wyższy jest o 69% od udziału tej gałęzi w majątku trwałym krajowego przemysłu przetwórczego (16,1%). Na drugim miejscu plasuje się produkcja pojazdów mechanicznych i naczip, głównie samochodów, których wytwarzanie i rynek opanowały dwie wielkie firmy zagraniczne, Fiat i Daewoo. W tym przypadku składnik strukturalny dotyczący zagranicznego kapitału trwałego jest 2,8 razy wyższy od odnoszącego się do majątku przemysłu przetwórczego w skali gospodarki narodowej. Na kolejnym miejscu plasuje się produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych. Jest

rzeczą wartą podkreślenia, iż zaangażowanie kapitału zagranicznego w produkcję związaną z elektroniką jest wprawdzie nieznaczące, ale jednak wyższe niż całego przemysłu przetwórczego (odpowiednio 6,1 i 5,4%). Do problemu wrócimy niżej. Jest jednak prawdą to, iż „*high technology*” nie stanowi dla kapitału zagranicznego priorytetu alokacyjnego. Jeśli nie liczyć wspomnianego przemysłu samochodowego bezwzględne preferencje udzielane są przemysłowi spożywczemu, który wszelakoż znajduje się również na pierwszym miejscu w ogólnokrajowej strukturze majątku trwałego.

Tablica 3

Struktura zagranicznego kapitału podstawowego oraz wartości brutto majątku trwałego przemysłu przetwórczego (sekcja „Działalność produkcyjna”) ogółem i jego działów w 1999 r.

Lp.	Działy przemysłu przetwórczego	Zagraniczny kapitał podstawowy w przemyśle przetwórczym	Majątek trwały w przemyśle przetwórczym
	Ogółem	100,0	100,0
1	Produkcja artykułów spożywczych i napojów	26,4	16,1
2	Produkcja wyrobów tytoniowych	1,1	0,9
3	Produkcja tkanin	1,1	3,3
4	Produkcja odzieży oraz futrzarstwo (i)	0,8	1,3
5	Obróbka skóry i produkcja wyrobów ze skóry(i)	0,2	0,6
6	Produkcja drewna oraz wyrobów z drewna (i)	1,6	3,3
7	Produkcja celulozowo-papiernicza (i)	3,7	3,7
8	Działalność wydawnicza i poligraficzna (i)	2,4	2,0
9	Produkcja koksu, przetworów ropy naftowej i pochodnych (i)	0,5	6,4
10	Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych (i)	9,9	11,2
11	Produkcja wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych	5,1	4,2
12	Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych	9,6	7,1
13	Produkcja metali	1,9	12,3
14	Produkcja wyrobów z metali (bez maszyn i urządzeń (i)	4,5	3,5
15	Produkcja maszyn i urządzeń (i)	3,3	6,8
16	Produkcja maszyn biurowych i komputerów	0,2	0,1
17	Produkcja maszyn i aparatury elektrycznej (i)	2,7	3,2
18	Prod. sprzętu i aparatury radiowej, telewizyjnej i komunikacyjnej	2,6	1,3
19	Prod. instrumentów medycznych i precyzyjnych (i)	0,6	0,8
20	Prod. pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep	18,8	6,8
21	Produkcja pozostałego sprzętu transportowego	1,1	2,7
22	Produkcja mebli, pozostała działalność produkcyjna (i)	1,9	2,2
23	Zagospodarowanie odpadów	0,1	0,2

Źródła: 1. Działalność gospodarcza spółek z udziałem kapitału zagranicznego w 1999 r.; 2. Inwestycje i środki trwale w gospodarce narodowej w 1999 r., tabl. 6, s. 70, Warszawa GUS, 2000 r.

Odwrotnie kształtują się proporcje składników strukturalnych w trzech działach przemysłu. W tym przypadku udział majątku ogólnokrajowego jest nie-

współmiernie wyższy niż kapitału zagranicznego. Nie stanowią dla niego atrakcji polskie huty metali, których głęboka rekonstrukcja wymaga i dużo czasu, i pieniędzy. O tym sądzić można zważywszy, iż w ogólnokrajowej strukturze środków trwałych przemysłu przetwórczego produkcja metali plasuje się na drugim miejscu (za przemysłem spożywczym). Stosunkowo niewielkie jest zainteresowanie kapitału zagranicznego polskim przemysłem maszynowym, najprawdopodobniej ze względu na niską konkurencyjność jego wyrobów; bliski zera jest zaś wkład w przemysł przetwórstwa ropy naftowej, pomimo wysokiej rentowności, a to ze względu na jego całkowite opanowanie przez potężny monopol krajowy.

Jakie z powyższej analizy nasuwają się wnioski na przyszłość?

W końcu 1999 r. 53,5% majątku trwałego funkcjonowało w sektorze publicznym. Ponad jego połowę (57,3%) stanowiły obiekty energetyczne i transportowe, ich prywatyzacja – która jest jeszcze w stadium początkowym, będzie się ciągnęła przez dziesięciolecia, a nie jest też pewne, czy znajdą się kapitały na zakup Polskich Kolei Państwowych, do których budżet stale dopłaca. Jeżeli zaś się znajdą – wielce wątpliwe, czy będą to w znacznej mierze kapitały zagraniczne. Co się tyczy energetyki – jest ona rentowna, ale w warunkach zaniżonych cen węgla (górnictwo węglowe stale przynosi straty), trwa jednocześnie spór – mniejsza o racje – czy energetykę w ogóle należy intensywnie prywatyzować, choć można mieć wątpliwość, czy w dającej się przewidzieć przyszłości spór zostanie rozstrzygnięty (koronny, ale i wielce kontrowersyjny argument na rzecz utrzymania status quo – bezpieczeństwo energetyczne). Wątpliwe jest to, czy wykupione przez obcy kapitał zostaną zasoby mieszkaniowe w sektorze publicznym; z pewnością też kapitał zagraniczny nie sięgnie po obiekty administracji publicznej i obrony narodowej, nie będzie się też zanadto kwapił do przejścia placówek szkolnych lub służby zdrowia (łącznie 6,5% majątku sektora publicznego). W perspektywie 2-3 najbliższych dziesięcioleci można więc realnie myśleć o prywatyzacji 40-50% obecnego majątku sektora publicznego. Zakładając, że proporcje między kapitałem krajowym i zagranicznym w wykupie tej części majątku będą się kształtowały jak dotychczas (o czym niżej) w końcu okresu 2030 r. w gestii kapitału zagranicznego znajdzie się 30-40% majątku trwałego gospodarki. Udział kapitału zagranicznego w Polsce nawet i w tej oddalonej perspektywie będzie znacznie mniejszy niż jest obecnie w Irlandii i Hiszpanii. A nie widać oznak, aby fakt ten zniwelował kontrolę tych państw nad własną gospodarką. Płonnie są zatem obawy K. Poznańskiego, iż „obcy” wykupią nas „do cna”, a Polska utraci suwerenność nad swoją gospodarką ze wszystkimi wynikającymi stąd czarnymi konsekwencjami.

### **Czy polskie przedsiębiorstwa zostały sprzedane za bezcen?**

Rola, jaką kapitał zagraniczny odgrywa obecnie w naszej gospodarce, jawi się zgoła inaczej, jeżeli przyjmiemy inny układ odniesienia, a mianowicie,



nie majątek trwały w całości (łącznie z sektorem publicznym), ale jedynie tę jego część, o jaką wzrósł sektor prywatny w ciągu ostatniego dziesięciolecia.

Na przyrost ten złożyły się dwa czynniki: 1) prywatyzacja, w rezultacie której nastąpiło przesunięcie majątku przedsiębiorstw z sektora publicznego do prywatnego, 2) nowe inwestycje, wpływające na wzrost majątku w skali kraju. Wymiar procentowy obu tych czynników w odniesieniu do przemysłu przetwórczego i pośrednictwa finansowego wynosi: czynnik 1 – 41,1%, czynnik 2 – 58,9%. Stąd też z łatwością możemy obliczyć wartość sprywatyzowanego majątku w obu sekcjach, odnosząc wspomniane relacje do wartości majątku w sektorze prywatnym. Wynosi ona 71,2 mld zł. Nie wiemy jednak, w jakim stopniu ów majątek stał się własnością gestorów zagranicznych. Na podstawie odnotowanych w statystyce relacji wydatków inwestycyjnych do zagranicznego kapitału trwałego mamy jednak podstawy do szacowania, iż 60-65% swoich nakładów inwestorzy zagraniczni ponieśli na zakup prywatyzowanych przedsiębiorstw, a więc do końca 1999 r. w przemyśle i bankowości zakupili majątek o wartości brutto rzędu 32,9-35,7<sup>2</sup> mld zł (8,3-11,1 mld dolarów). Jaka więc była wartość „rynkowa” sprzedanego kapitału? Słowem, czy biznesmeni zagraniczni nas nie oszukali? K. Poznański twierdzi, iż majątek ten sprzedano (i to za łapówki) za 9-12% jego „realnej” wartości [Poznański, s. 41]. Wychodzi na to, iż zamiast 32,9-35,7 mld zł – licząc według wartości księgowej – co jest błędne z założenia, o czym niżej, faktycznie uzyskano według niego 6,4-8,5 mld zł. Rażąco, blisko czterokrotny, błąd tkwi w metodzie rachunku.

Mówiąc dotychczas o wartości majątku trwałego miałem na uwadze jego wartość brutto (księgową). Wartość ta stanowi zbiór wartości uzyskanych z realizacji inwestycji rocznych – z potrąceniem części przeznaczanej na wymianę zużytych urządzeń – zgromadzonych w ciągu średniego okresu funkcjonowania majątku (w Polsce 20-25 lat). W warunkach inflacji majątek ten jest od czasu do czasu waloryzowany z uwzględnieniem wzrostu cen środków trwałych. K. Poznański wartość tę nazywa wartością **realną**, zaś odchylenie od niej ceny sprzedażnej określa jako wielką manipulację, stanowiącą podłoże wszelkich klęsk naszej gospodarki. To tak, jakby się sprzedawało samochód dziesięcioletni i czuło się oszukany nie uzyskując za niego ceny nowego pojazdu. Znacznie więc bliższa owej wartości realnej jest wartość netto. Ta ostatnia kategoria odpowiada wartości brutto majątku za potrąceniem jego zużycia. W Polsce w 1999 r. 10% majątku było w pełni zużytych (zamortyzowanych) i tą część należy w ogóle z rachunku potrącić. Wartość **netto** pozostałej części majątku w przemyśle przetwórczym i pośrednictwie finansowym równa się 49,5% jego wartości brutto. Biorąc jednak pod uwagę to, że urządzenia pięć czy siedmioletnie nie tracą swoich własności użytkowych proporcjonalnie do stop-

<sup>2</sup> Zgodnie z tabl. 1 wartość brutto majątku trwałego spółek z udziałem kapitału zagranicznego w przemyśle i sekcji „Pośrednictwo finansowe” wyniosła w końcu 1999 r. 66,0 mld zł. Mnożąc tą wartość przez udział kapitału zagranicznego w majątku trwałym spółek otrzymujemy kwotę 54,9 mld zł. Po uwzględnieniu wspomnianej relacji 0,6-0,65 otrzymujemy wartość sprywatyzowanego majątku przejętego przez kapitał zagraniczny: 32,9-35,7.



nia zużycia, możemy ostrożnie szacować – zawyżając wartość netto sprzedanego majątku o 20% – iż kształtuje się ona w granicach 60% wartości brutto majątku. Okazuje się zatem, iż uzysk ze sprzedaży majątku wyniósł nie 9-12% jego wartości brutto, ale kwotę wyższą 2,5-3,1 razy.

### Prywatyzacja za krajowe oszczędności

Kolejne pytanie brzmi: czy w ogóle należało i należy sięgać do kapitałów zagranicznych, skoro przedsiębiorstwa możemy – ponoć bez trudu i względnie szybko – wykupić za oszczędności krajowe. Jest rzeczą powszechnie wiadomą, iż oszczędności tych nie starczy dla pokrycia nakładów inwestycyjnych. Ocenia się, że udział środków zagranicznych w nakładach inwestycyjnych w Polsce w 1998 r. kształtował się w granicach 15%, co nie jest żadnym ewenementem światowym [Znaczenie, 2000, s. 33]. Policzmy jednak. Przyjmijmy – w ślad za autorem, iż oszczędności krajowe wynoszą 20% wartości dodanej brutto wytworzonej w obu sekcjach. Dla 1998 r. jest to w przybliżeniu kwota rządu 28 mld zł. Z tego jednak 40% trzeba było przeznaczyć na generalną rekonstrukcję wielkich zakładów, skoncentrowanych głównie w sektorze publicznym. Jest to warunek *sine qua non* ich dalszego funkcjonowania i konkurencyjności. Na sfinansowanie rozwoju przedsiębiorstw sektora prywatnego pozostało więc ok. 17 mld zł. Zgodnie z przedstawionymi wyżej proporcjami na wykup przedsiębiorstw prywatyzowanych pozostało jedynie ok. 7 mld, reszta poszła bowiem na nowe inwestycje. A zatem okres niezbędny do nagromadzenia środków krajowych całkowicie pokrywających wartość rynkową sprywatyzowanych przedsiębiorstw wynosi ok. 4 lat, a nie trzy czwarte roku, jak chce tego K. Poznański [Poznański, s. 40]. I znowu mamy błąd ponad pięciokrotny.

### Co się dzieje z zyskami z kapitału zagranicznego?

Czy inwestorzy zagraniczni inwestują z zysków osiągniętych, czy też w całości wywożą je z Polski? Jest to w kontekście prowadzonej analizy problem kluczowy. Dają się słyszeć głosy, że tak właśnie się dzieje [Krakowski, 2000, s. 68]. Wszelakoż, gdyby tak się działo inwestycje zagraniczne w ogóle straciłyby u nas sens, przynosiłyby wielki uszczerbek gospodarce.

Załóżmy, że inwestorzy ci nie powiększają swojego kapitału w kraju goszczącym. Produkcja z ich przedsiębiorstw w najlepszym przypadku nie spada, jednakże ze względu na wzrost ludności, w przeliczeniu na mieszkańca musiałaby maleć. Ale to nie wszystko i nie najgorsze. Utrzymywaniu w ruchu tych samych zdolności produkcyjnych przez dłuższy czas towarzyszyć musi wymiana zużytej części majątku. Odtworzone elementy to są już nowe urządzenia i inne rodzaje środków trwałych, za które teraz trzeba już płacić pełną cenę. Nowoczesna technika, nawet jeżeli daje tę samą produkcję, reprezentuje z reguły wyższy poziom techniczny, a stąd dla swojej obsługi potrzebuje coraz mniej pracowników. Znając trend wydajności pracy można łatwo obli-

czyć, iż w ciągu 20 lat zatrudnienie we wspomnianych przedsiębiorstwach zmniejszy się do poziomu 40-30% obecnego stanu. Bez nowych inwestycji przedsiębiorstwa oparte na kapitale zagranicznym przyczyniłyby się do wzrostu bezrobocia o niewyobrażalnych rozmiarach, znacznie przekraczających jego obecny, szczytowy poziom. Jednak i w tym wypadku obawy są płonne. Relacja nakładów inwestycyjnych do majątku rzeczowego spółek z udziałem kapitału zagranicznego wyniosła w 1999 r. w obu sekcjach 29,0%, w tym na nowe obiekty – 24,0%. Odsetek ten jest znacznie wyższy niż w skali kraju (8,6%)<sup>3</sup>. Jak widać skłonność do inwestowania przedsiębiorstw opartych na kapitale zagranicznym jest znacznie wyższa w porównaniu ze średnią krajową.

### Spółki z udziałem kapitału zagranicznego a rynek pracy

Zwróćmy teraz uwagę na to, czy i w jakiej mierze napływ kapitału zagranicznego sprzyja tworzeniu nowych miejsc pracy. W tym wypadku posługiwać się będziemy danymi dotyczącymi całego zbioru spółek z udziałem kapitału zagranicznego, zaś porównywać będziemy lata 1993, 1996 i 1999.

W 1993 r. mieliśmy 7935 tego rodzaju podmiotów, w których liczba pracujących wyniosła 310 810 osób. W 1996 r. liczba podmiotów wzrosła do 12 377 (o 56%), a pracujących – do 682 763 osób (wzrost ponad dwukrotny), w 1999 w 13 400 spółkach pracowało 923 493 osób (wzrost w porównaniu z 1996 r. o 35%). Jak widać liczba pracujących wzrastała znacznie szybciej od liczby spółek, w związku z czym podmioty te sukcesywnie powiększają swój stan kadrowy; w 1993 r. średnia liczba pracowników na 1 spółkę wyniosła 39 osób, w 1996 r. 55 osób, a w 1999 r. 69 osób. Dwa fakty zasługują tu na podkreślenie: 1. wzrost udziału pracujących w omawianych spółkach funkcjonujących w gospodarce pozarolniczej sektora prywatnego – z 6,6% w 1993 r. do 13,0% w 1999 r. Oznacza to, iż dynamika tworzenia nowych miejsc w owych spółkach była wyższa niż w sektorze prywatnym w całości (poza rolnictwem). 2. Ich rozwój wpływał na zwiększenie roli przedsiębiorstw średnich (z zatrudnieniem 50-250 osób). Tym samym przyczyniły się one do zniwelowania jednego z wypaczeń strukturalnych w gospodarce istniejących w czasach PRL. Polegało ono na nadkoncentracji produkcji kapitału; pracujący w najmniejszych jednostkach na terenach miejskich lokowali się na obrzeżach gospodarki pozarolniczej, ich udział w tej gospodarce w 1989 r. wyniósł 12% (w krajach OECD – 20-30%), zaś w przemyśle w zakładach średnich pracowało jedynie 5,5% (z liczbą pracujących 50-200 osób), [Glikman, 2000, s. 330, 419]. Absolutna dominacja przemysłowych kolosów była więc rzadko spotykanym w świecie ewenementem gospodarki realnego socjalizmu, w orbicie którego znajdowały się kraje o nienajwyższym przecież poziomie rozwoju gospodarczego. Obecnie m.in. dzięki kapitałowi zagranicznemu, udział pracujących w średnich przedsiębiorstwach zarówno w całej gospodarce, jak i w przemyśle upodob-

<sup>3</sup> Obliczenia własne na podstawie źródeł statystycznych podanych w ods. do tabl. 1.

nił się do krajów Unii Europejskiej (20-21%) [The European..., s. 14]. Przedsiębiorstwa średnie wyróżniają dwa walory: 1. niższy koszt tworzenia miejsc pracy w porównaniu z owymi kolosami, 2. większa zdolność absorpcji postępu technicznego – w porównaniu z jednostkami najmniejszymi. Stąd wzrost ich pozycji w strukturze przedsiębiorstw ocenić należy jako zjawisko wielce pozytywne.

### Kapitał zagraniczny a deficyt w obrotach bieżących handlu zagranicznego

Informacje pochodzące z oficjalnych źródeł (GUS, NBP), a dotyczące obrotów handlu zagranicznego realizowanych przez omawiane spółki są rozbieżne. Według GUS wartość eksportu wyrobów i usług wytwarzanych przez owe spółki wyniosła w 1999 r. 47 932 mln zł zaś ich importu 119 947 mln zł. Z tym, że wartość przywiezionych surowców i materiałów na cele produkcyjne wyniosła 47 469 mln zł (39,6%), zaś towarów do dalszej odsprzedaży 55 669 mln zł (46,4%). (Resztę importu o wartości 16 809 mln zł (14,0%) stanowią towary i usługi o niewiadomym przeznaczeniu). Według Instytutu Konjunktur i Cen Handlu Zagranicznego (IKiC HZ) opierającego swoje analizy na danych NBP spółki wyeksportowały w 1999 r. towarów i usług o łącznej wartości 14 134 mln dol. USA (56 112 mln zł), a zaimportowały o wartości 25 613 mln dol. USA (101 683 mln zł)<sup>4</sup>. Jak widać rozbieżności są różnokierunkowe. Według drugiego źródła wartość eksportu była **wyższa** o 17,1%, a importu **niższa** o 15,2%. Stąd też ocena liczbowa deficytu w obrotach towarowych spółek i jego wpływu na ogólny deficyt obrotów bieżących znacznie się różnią w zależności od źródła informacji. Według GUS deficyt handlowy spółek wyniósł 71 968 mln zł i był o 49,6% **większy** od wartości ich eksportu, według IKiC HZ deficyt był mniejszy o 36,7%, wyniósł 45 571 mln zł i był **niższy** od wartości eksportu o 18,8%.

Deficyt obrotów bieżących w skali krajowej wyniósł w 1999 r. 11 569 mln dol. USA (45 928 mln zł). Biorąc jednak pod uwagę, iż na jego kształtowanie łagodząco wpływa saldo transferów bieżących, mających wymiar dodatni, dane dotyczące deficytu **towarowego** spółek odnieść należy do wartości tego deficytu w skali gospodarki. Wyniósł on w 1999 r. 16 024 mln dol. USA, a więc 63 615 mln zł. Wynika stąd, iż według GUS ujemne saldo obrotów towarowych spółek było o 13% **wyższe** od ogólnokrajowego, zaś według IKiC HZ o 28% **niższe**. Mimo tych znacznych rozbieżności wniosek jest bezsporny. Spółki z udziałem handlu zagranicznego w zasadniczej mierze przyczyniają się do bieżącego zadłużenia gospodarki. Nawet według tego drugiego źródła informacji deficyt obrotów towarowych spółek wyniósł 72% deficytu ogólnokrajowego i pokrywał się niemal w całości z deficytem obrotów bieżących.

<sup>4</sup> Por. Działalność gospodarcza spółek z udziałem kapitału zagranicznego w 1999 r., GUS, Warszawa 2000 r., tabl. 20; Inwestycje zagraniczne w Polsce, Raport IKiC HZ, Warszawa 2000, s. 51.

Nie ulega wątpliwości, iż wzrastające zadłużenie jest zagrożeniem dla gospodarki. Dlatego też relatywne zmniejszenie deficytu obrotów bieżących, jaki odnotowany został w ubiegłym roku traktować należy jako wielce pozytywny symptom odwrócenia rosnącego w poprzednich latach trendu zadłużenia gospodarki<sup>5</sup>. O wpływie deficytu obrotów bieżących na gospodarkę trudno wszakże rozstrzygać na podstawie obserwacji jego ogólnego wskaźnika. Dla uniknięcia pochopnych wniosków niezbędna jest głębsza analiza struktury tego zjawiska.

Zetknąć się można z poglądem, iż deficyt obrotów bieżących związany z działalnością omawianych spółek przyczynia się do utraty miejsc pracy, a więc do wzrostu bezrobocia [Krakowski, 2000]. Weryfikacja tej tezy wymaga oddzielnego rozpatrzenia importu zaopatrzeniowego oraz inwestycyjnego.

Ocenia się, iż 62,9% importu, zrealizowanego przez spółki w 1999 r. miało charakter zaopatrzeniowy, a 14,9% – inwestycyjny (Inwestycje zagraniczne...). Sprowadzanie z zagranicy dóbr pośrednich zamiast ich zakupu w kraju mogłoby przyczynić się do zmniejszenia stopnia wykorzystania krajowych zdolności produkcyjnych oraz do zwolnienia obsługujących je pracowników, gdyby dobra o tym charakterze wytwarzane w kraju były konkurencyjne w stosunku do importowanych. Bez tego rodzaju badań bardziej prawdopodobna jest hipoteza, iż w stosunku do wspomnianego importu brak efektywnej alternatywy ze strony podaży krajowej. Pośrednio świadczyć o tym mogą wyniki badań przeprowadzone pod kierownictwem autora wskazujące na to, że gospodarka polska nie dysponuje efektywnymi rezerwami kapitału trwałego.

Jeżeli chodzi o inwestycje, to – jak wynika z przytoczonych danych – 76% zrealizowanych w 1999 r. miało charakter „*green-field investment*”, a więc stwarzających nowe miejsca pracy. Można z tego wnioskować, iż reszta, 24% szła na odtworzenie zużytych urządzeń, przyczyniając się tym samym do wzrostu wydajności pracy, a więc i pewnego zmniejszenia zatrudnienia. Stąd też do stworzenia nowych miejsc pracy przyczyniłaby się nieco mniejsza część nakładów inwestycyjnych niż 76% ich ogólnej puli<sup>6</sup>. Z powyższego nasuwa się wniosek, iż przytoczone wyżej dane dotyczące wpływu kapitału zagranicznego na rynek wytrzymują próbę wiarygodności.

Nie powinno to jednak zwalniać od śledzenia związków między ogólnym trendem deficytu obrotów bieżących a wpływem, jaki na jego kształtowanie się wywiera działalność spółek związanych z kapitałem zagranicznym obecnie i w najbliższych latach.

<sup>5</sup> Deficyt obrotów bieżących zmniejszył się z 8,7% w 1999 r. do 6,2% w 2000 r. „Rzeczpospolita” z 25 stycznia 2001 r.

<sup>6</sup> Posłużymy się następującym przykładem liczbowym. Założmy, iż wydajność pracy obsługujących odtworzone zdolności produkcyjne jest o 50% wyższa w porównaniu z personelem związanym z urządzeniami uległymi wymianie. Jeżeli z kolei przyjmiemy, iż uzbrojenie techniczne pracy w wyniku realizacji nowych inwestycji (76% całości nakładów) i odtworzeniowych (24% nakładów) jest jednakowe na stworzenie nowych miejsc pracy przeznaczono:  $0,76 \cdot 0,24 (1 - 0,5) = 0,64$ , a więc 64% całości nakładów.

## Kapitał zagraniczny a wyroby wysokiej techniki

Istnieje przeświadczenie, iż napływ kapitału zagranicznego jest pożyteczny dla gospodarki m.in. dlatego, że przyczynia się do zmian struktury przemysłu w kierunku zwiększenia w nim udziału tzw. wyrobów wysokiej techniki. Pomińmy tu problem trudności z określeniem kryteriów wyodrębnienia tej grupy wyrobów. Wypowiadane są wszelakoż opinie, iż kapitał zagraniczny nie wywarł pożądaných zmian strukturalnych we wspomnianym kierunku, udział wyrobów wysokiej techniki w produkcji sprzedanej przemysłu zmniejszył się z 6,0% w 1989 r. do 5,5% w 1995 r. [Karpiński, 1989, s. 157]. W produkcji przemysłowej spółek z udziałem kapitału zagranicznego dominują dobra konsumpcyjne (64,6% wobec 43,0% w skali kraju w 1995 r.). Wydaje się, że w tego rodzaju dyskusji pomija się dwa oczywiste fakty: 1. mamy gospodarkę rynkową, a to znaczy, że kapitał – zarówno krajowy, jak i zagraniczny – lokuje się tam, gdzie rokuje to największe dla niego korzyści. Jak wskazuje doświadczenie minionych lat aktywność państwa prowadzi jedynie do wadliwej alokacji zasobów. 2. na razie i długo jeszcze nie będziemy mieli szans, aby przodować w branży komputerowej czy mikroelektronice. W tych dziedzinach dwie superpotęgi, USA i Japonia dostarczają 70% produkcji światowej. Do odgrywania większej roli w tych dziedzinach nie mamy i długo mieć nie będziemy odpowiedniego potencjału kapitałowego, kadrowego i naukowego (zaplecza B+R). Nie jesteśmy w tym odosobnieni, w podobnej sytuacji jest znacznie od nas bardziej rozwinięta Hiszpania. Nasycenie gospodarki nowoczesną techniką powinno owocować zmianą warunków wytwarzania, rekonstrukcją potencjału wytwórczego (w dużej mierze drogą importu środków inwestycyjnych, know-how, licencji itd.), wyposażenia przemysłu w nowoczesne materiały i komponenty do przetwórstwa. Słowem szanse mamy w zaopatrywaniu gospodarki w czynniki ucieleśnionego i nieucieleśnionego postępu technologicznego, aby to co jesteśmy w stanie wytworzyć było bardziej konkurencyjne, nie siląc się ponad posiadane możliwości na rewolucjonizowanie struktury jej produktu finalnego.

### Efektywność spółek z udziałem kapitału zagranicznego

Jako rekapitulację przedstawionej wyżej analizy pokazane są niżej niektóre wskaźniki działalności spółek z udziałem kapitału zagranicznego na tle: 1. ogółu spółek akcyjnych i 2. spółek bez kapitału zagranicznego, 3. wszystkich podmiotów składających w GUS bilans ze swojej działalności. Dane w tym zakresie zawiera tabl. 4.

Zgodnie z tabl. 4 wszystkie omawiane niżej dane dotyczą 1999 r. Na spółki z udziałem kapitału zagranicznego przypada 31,6% przychodów uzyskanych przez ogół podmiotów składających bilans, zaś na spółki bez kapitału zagranicznego 44,6%. Udział w eksporcie owych podmiotów kształtuje się odpowiednio: 39,6 i 48,9%. Wynika stąd, iż spółki z udziałem kapitału zagranicznego przeznaczają na eksport wartość produkcji o 23,3% większą w po-

równaniu ze spółkami drugiego rodzaju. Wskaźnik rentowności brutto jest w spółkach z udziałem kapitału zagranicznego o 71,4% wyższy w porównaniu z ogółem podmiotów, o 100% wyższy w porównaniu z ogółem spółek i sześciokrotnie wyższy w porównaniu ze spółkami bez kapitału zagranicznego. Wskaźnik rentowności netto w analizowanych przez nas spółkach jest siedmiokrotnie wyższy w porównaniu z ogółem podmiotów; spółki akcyjne ogółem oraz bez kapitału zagranicznego w tym porównaniu pomijamy, gdyż ich wskaźniki rentowności netto są ujemne. Z danych tabl. 4 można obliczyć różnice w obciążeniach podatkowych (stopach podatkowych). Wynika z nich, iż obciążenia te są w przypadku spółek z udziałem kapitału zagranicznego o 23% wyższe niż w spółkach pozbawionych tego kapitału. Mamy więc kolejne zaprzeczenie potocznych opinii, iż kapitał zagraniczny korzysta w Polsce ze szczególnych preferencji finansowych. Warto wreszcie zaznaczyć, iż produktywność majątku trwałego w spółkach z udziałem kapitału zagranicznego jest siedmiokrotnie wyższa w porównaniu z ogółem spółek.

Tablica 4

Wybrane wskaźniki o spółkach akcyjnych i z ograniczoną odpowiedzialnością z kapitałem zagranicznym na tle wszystkich podmiotów składających bilans o liczbie pracujących 10 i więcej osób w 1999 r.

Wyszczególnienie	Wszystkie podmioty składające bilans:	w tym spółki akcyjne i z ograniczoną odpowiedzialnością			
		ogółem	bez kapitału zagranicznego	z kapitałem zagranicznym	
Liczba jednostek	48057	26470	20565	5505 <sup>a</sup>	
Liczba pracujących	4443917	3167412	2265577	701835 <sup>a</sup>	
Liczba pracujących na 1 jednostkę	103	120	110	164	
Przychody z całokształtu działalności	mln zł	1077210	820937	480032	340905
	wszystkie podmioty = 100,0	100,0	76,2	44,6	31,6
Sprzedaż eksportowa	mln zł	91897	81350	36437	44913 <sup>a</sup>
	wszystkie podmioty = 100,0	100,0	88,5	39,6	48,9
Wynik finansowy brutto	mln zł	14830	9542	1526	8016
	wszystkie podmioty = 100,0	100,0	64,3	10,3	54,0
Wynik finansowy netto	mln zł	1140	-2163	-4538	2376
	wszystkie podmioty = 100,0	100,0	-189,7	-398,1	208,3
Rentowność obrotu brutto w %		1,4	1,2	0,4	2,4
Rentowność obrotu netto w %		0,1	-0,3	-0,9	0,7
Rentowność majątku trwałego w %		0,1	-0,6	-2,2	1,5

<sup>a</sup> dane dotyczące liczb jednostek pracujących oraz wartości eksportu różnią się od podanych wyżej, ponieważ w tabl. 4 dotyczą wyłącznie spółek składających w GUS bilans.

Źródło: *Działalność gospodarcza spółek z udziałem kapitału zagranicznego w 1999 r.*, GUS, Warszawa 2000 r., tabl. 37, s. 60.

Przytoczone wyżej dane i ich analiza dają podstawę do sformułowania wniosku o wyższej efektywności funkcjonującego w Polsce kapitału zagranicznego w porównaniu z podmiotami pozbawionymi tego zasilenia kapitałowego. W większości dane te dotyczą wszakże tylko jednego roku (1999). Dlatego do prób ich generalizacji należy się odnosić z należytą ostrożnością. Stąd też ów wniosek ma jedynie charakter hipotetyczny, dający asumpt do jego weryfikacji na podstawie badań o dłuższym horyzoncie czasu.

\* \* \*

Z tego, co powiedziano wyżej, nie powinno wynikać, że z napływem kapitału z zagranicy nie wiążą się żadne zagrożenia dla gospodarki. Jest ich wiele, przykładowo wskażę na cztery: 1. nadmierne obciążenie gospodarki zadłużeniem w obrotach towarowych, 2. skłonność inwestorów zagranicznych do wypychania od siebie „brudnych” technologii, chronienia własnego środowiska naturalnego kosztem zaśmiecania uboższej zagranicy, 3. utrata kontroli nad sektorem bankowym wskutek nadmiernej jej penetracji ze strony kapitału zagranicznego, 4. szczególna podatność na korumpowanie ludzi oraz instytucji krajowych, zaangażowanych w transakcje z kapitałem zagranicznym. Na te i inne zagrożenia nie ma generalnych recept, ich niwelowanie lub łagodzenie w decydującej mierze zależy będzie od usprawnienia systemu prawnego, wzrostu kompetencji ludzi oraz sprawności instytucji – słowem – możliwości w tym zakresie leżą wyłącznie w naszych rękach. Należy się jednak wystrzegać przed tworzeniem sztucznych barier tamujących dalszy napływ kapitału zagranicznego. Bilans korzyści i strat, jakie z jego funkcjonowania odnosi gospodarka jest bowiem wyraźnie dodatni.

### Bibliografia

- Bugaj R. [2000], *Postkomunizm z Ameryki*, „Gazeta Wyborcza” z 3 lipca 2000 r.
- Glikman P., Kotowicz-Jawor J., Żółkiewski Z. [2001], *Rezerwy kapitału trwałego w Polsce*, KEY-TEXT, Warszawa, (w druku).
- Glikman P. [2000], *Zmiany strukturalne w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw w latach 1990-1998* (w:) *Struktura gospodarki transformującej się*, pod red. A. Lipowskiego, Warszawa.
- Inwestycje zagraniczne w Polsce*, [2000], Raport roczny IKiC HZ, Warszawa.
- Karpiński A., [1989], *Ocena wpływu kapitału zagranicznego na strukturę przemysłową*, (w:) *Kapitał zagraniczny w Polsce* pod redakcją Z. Sadowskiego. Wyd. Bellona, Warszawa.
- Krakowski J., [2000], *Inwestycje zagraniczne w Polsce*, (w:) „Kultura” nr 10/637, Paryż.
- Poznański K., *Wielki Przekręt*, Towarzystwo Wydawnicze i Literackie, Warszawa.
- The European Observatory for SMEs*, Zoetermeer, Holandia 1997.
- Wróblewski A.K. [2000], *Stracone skarby PRL*, „Polityka” nr 21 z 1 lipca 2000 r.
- Znaczenie kapitału zagranicznego dla polskiej gospodarki*, [2000] Zeszyty BRE Bank – CASE, nr 48, Warszawa.
- Działalność gospodarcza spółek z udziałem kapitału zagranicznego* (za odpowiednie lata), GUS, Warszawa.
- Inwestycje i środki trwałe w gospodarce narodowej w 1999 r.*, GUS, Warszawa 2000 r.
- Rocznik Statystyczny Handlu Zagranicznego 2000*, GUS, Warszawa 2000 r.
- Roczniki Statystyczne za odpowiednie lata*, GUS, Warszawa.