

ZESZYT NR 2 (2011)



ekonomia międzynarodowa

zeszyty naukowe SKN TIAL

Studenckie Koło Naukowe



Teoretyczne aspekty bezpośrednich inwestycji zagranicznych z krajów rozwijających się na przykładzie państw BRIC

Jan Żelazny¹

W gospodarce światowej coraz częściej można zaobserwować nowe kierunki przepływów bezpośrednich inwestycji zagranicznych – BIZ (ang. *foreign direct investment*), a intensyfikacja tego zjawiska nastąpiła w szczególności pod koniec drugiej połowy XX w. oraz w pierwszych latach XXI w. W rekordowym 2007 roku łączna wartość światowych przepływów wyniosła ponad 4 bln USD, podczas gdy w latach siedemdziesiątych XX w. rocznie wynosiły one około 25 mld USD.

Celem artykułu jest przedstawienie rosnącego znaczenia największych gospodarek wschodzących w światowych przepływach bezpośrednich inwestycji zagranicznych oraz próba wyjaśnienia tego zagadnienia na gruncie teoretycznym. Mimo że znakomita większość BIZ nadal wywodzi się z krajów wysoko rozwiniętych, na przestrzeni ostatniego dziesięciolecia można zaobserwować znaczący wzrost strumieni BIZ wypływających z krajów rozwijających się². Są to zarówno inwestycje typu południe – południe skierowane do innych krajów rozwijających się, jak i te skierowane do krajów wysoko rozwiniętych. Na przestrzeni lat 1991–2009 udział gospodarek wschodzących w światowych przepływach BIZ wzrósł blisko pięciokrotnie i w 2009 roku wyniósł niespełna 21%.

Wśród państw rozwijających się widać grupę liderów. Są to państwa BRIC, czyli Brazylia, Rosja, Indie i Chiny. Pojęcie BRIC, stanowiące skrót nazw tych krajów, zostało użyte po raz pierwszy w listopadzie 2001 roku przez Jima O'Neila, stojącego na czele Działu Badań nad Gospodarką w banku inwestycyjnym Goldman Sachs (Kaliszuk 2011, s.14). W banku tym powstał raport *Potrzebujemy lepszych cegieł światowej gospodarki* (ang. *Building better economic BRICs*), w którym prognozowano, że do 2050 roku gospodarka Chin zwiększy się dwudziestokrotnie i wyprzedzi gospodarkę Stanów Zjednoczonych, gospodarka Indii – pięćdziesięciokrotnie i zajmie trzecią pozycję za Chinami i Stanami Zjednoczonymi (Lubowski 2011, s. 68). Nie są to więc liderzy wyłącznie wśród krajów rozwijających się, gdyż plasują się również w czołówce największych gospodarek na świecie. Państwa BRIC jako całość są niekwestionowanym „motorem napędowym” gospodarki światowej z dochodem narodowym brutto sięgającym 18,5 bln USD, co odpowiada blisko jednej czwartej światowego PKB. Dla porównania – Unia Europejska generuje PKB szacowane na 15,2 bln USD, a Stany Zjednoczone – 14,6 bln USD (Sajkiewicz 2011). Ponadto w czterech krajach BRIC mieszka około 40% ludności świata, dając ogromny potencjał produkcyjny, źródło siły roboczej, która – wbrew obiegowym opiniom – jest w dużej mierze dobrze wykwalifikowana (Mazurek 2011). W 2009 roku grupa tych

¹ Jan Żelazny – student kierunku Międzynarodowe Stosunki Gospodarcze (Uniwersytet Łódzki).

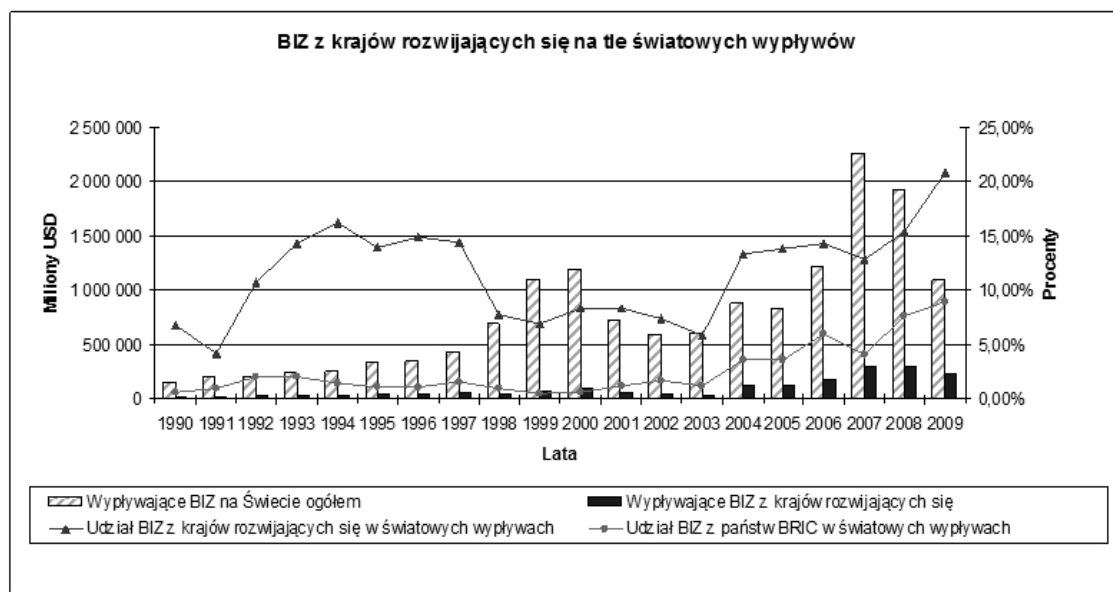
² Kraje rozwijające się (ang. *developing countries*) zarówno w literaturze światowej, jak i w mowie potocznej są określane jako: gospodarki wschodzące, kraje słabo rozwinięte, kraje zacofane, kraje nieuprzemysłowione, kraje Trzeciego Świata, kraje Południa.

czterech państw odpowiadała za blisko $\frac{1}{2}$ inwestycji zagranicznych wychodzących z gospodarek rozwijających się oraz za $\frac{1}{10}$ światowych wypływów.

BIZ z krajów rozwijających się na tle krajów rozwiniętych oraz gospodarki światowej

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne na przestrzeni ostatnich dwóch dekad dynamicznie wzrastały. Dotyczy to wszystkich BIZ – zarówno łącznej wartości przepływów na świecie, jak i strumieni z krajów rozwiniętych oraz z krajów rozwijających się. Warto zwrócić uwagę na rosnące znaczenie gospodarek rozwijających się oraz grupy krajów BRIC w światowych przepływach BIZ (wykres 2.). W 2008 roku łączna wartość BIZ z krajów BRIC wynosiła około 147,2 mld USD. Jednak skutki ogólnoświatowego kryzysu rynków finansowych oraz sektora bankowego mającego swoje początki w końcu 2007 roku, znacząco zmniejszyły zarówno światowe wychodzące BIZ (blisko dwukrotnie na przestrzeni dwóch lat, z 2267,5 mld USD w 2007 roku do 1100,9 mld USD w 2009 roku), jak i te z państw rozwijających się, które – co warto podkreślić – spadały mniej dynamicznie. Biorąc pod uwagę jedynie inwestycje wypływające z państw BRIC w światowych wychodzących BIZ, należy podkreślić, że ich udział powiększył się ponad trzynastokrotnie – z 0,67% w 1990 roku do 8,98% w 2009 roku (co stanowiło 98,87 mld USD). Wyjątkiem były lata 2000 i 2001, czyli okres kryzysu w gospodarce światowej wywołanego pęknięciem bańki spekulacyjnej w sektorze przedsiębiorstw związanych z Internetem (ang. *dot-com bubble*).

Wykres 1. BIZ z krajów rozwijających się na tle światowych wypływów

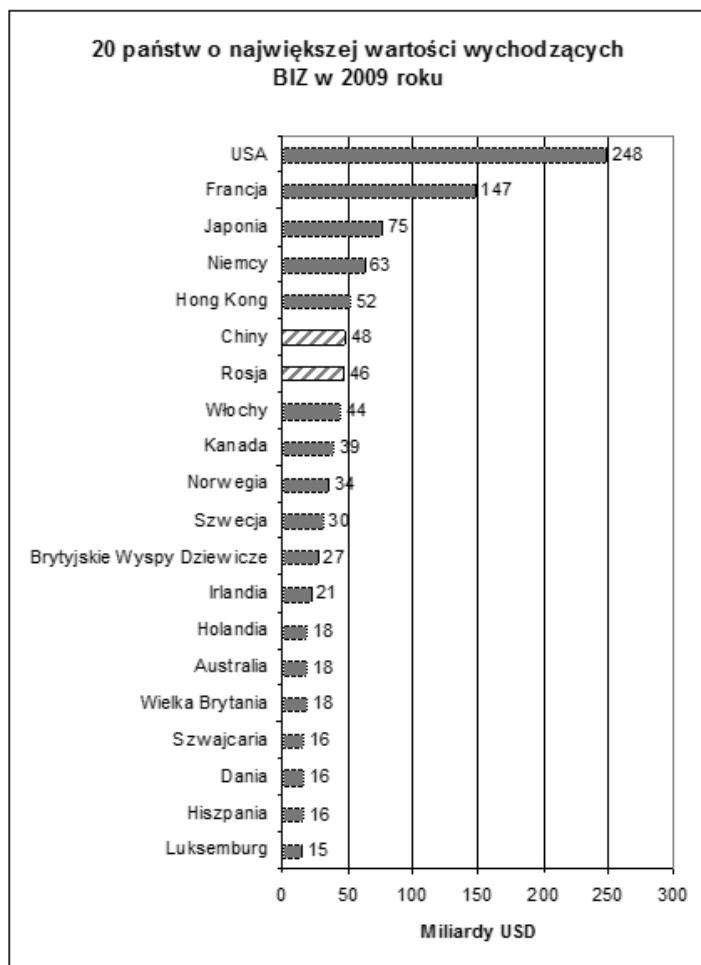


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z *World Investment Report* z lat 2009, 2007, 2004, 1998, 1997 i 1995.

W pierwszej dekadzie XXI wieku wzrost BIZ wywodzących się z gospodarek wschodzących był najbardziej widoczny. Niepodważalną rolę odgrywały tutaj państwa grupy BRIC. Warto podkreślić, że kraje te znajdują się już w grupie czołowych państw na świecie o największych wartościach wychodzących BIZ. W 2009 roku Chiny stały się

szóstym krajem na świecie pod względem wartości wychodzących inwestycji bezpośrednich (wykres 3.). Warto zwrócić uwagę, że Rosja została sklasyfikowana na kolejnym – siódmym – miejscu. Państwa te znalazły się jedynie za takimi potęgami gospodarczymi jak USA, Francja, Japonia, Niemcy i Hong Kong³. Wyprzedziły natomiast między innymi takie gospodarki krajów wysoko rozwiniętych jak: Włochy, Kanada, Szwecja, Norwegia, Wielka Brytania, Holandia, Australia, Hiszpania czy Szwajcaria.

Wykres 2. 20 państw o największej wartości wychodzących BIZ w 2009 roku



Źródło: *World Investment Report 2010: Investing in a low-carbon economy*, Nowy Jork i Genewa 2010, s. 6.

Indie nie znalazły się w tym zestawieniu, gdyż zajmowały miejsce w trzeciej dziesiątce, niemniej jednak już w 2010 roku awansowały na 21. miejsce wg raportu Columbia University („The Economic Times” 2010). Przypadek Brazylii jest bardziej skomplikowany, gdyż w 2009 roku odnotowano ujemną wartość wychodzących BIZ. Tę sytuację należy tłumaczyć znacznym wzrostem wewnątrz korporacyjnych pożyczek udzielanych przez zagraniczne spółki córki ich macierzystym korporacjom w kraju. Generują one w ten sposób znaczne przepływy kapitału uwzględniane w statystykach jako wartości ujemne⁴. Jednak

³ Hong Kong występuje jako niezależne państwo we wszystkich statystykach UNCTAD, pomimo że od 1997 roku jest częścią Chin jako specjalny region administracyjny.

⁴ W statystykach UNCTAD przepływy tego typu są uwzględniane jako wartość ujemna. Najwyraźniej w omawianym przypadku łączna wartość tych przepływów była wyższa niż łączna wartość podejmowanych BIZ.

wbrew pozorom wartość transgranicznych fuzji i przejęć dokonanych przez brazylijskie KTN-y wzrosła o blisko 52% w stosunku do 2008 roku (*Investing...* 2010, s.6). Dlatego też bardzo trudno w oparciu o te dane ocenić wartość rzeczywiście podjętych inwestycji przez brazylijskie przedsiębiorstwa w 2009 roku.

Dysonans pomiędzy klasycznymi teoriami bezpośrednich inwestycji zagranicznych a zmieniającą się gospodarką światową

Od początku pojawienia się w gospodarce światowej zjawiska BIZ opublikowano wiele koncepcji i teorii wyjaśniających to zjawisko. Mimo że BIZ występują od przełomu XIX i XX wieku, to dopiero od lat 60. i 70. XX wieku można je obserwować na szerszą skalę. Wraz ze wzmagającymi się przepływami BIZ znacząco wzrosło również zainteresowanie ekonomistów tym zagadnieniem. Do najistotniejszych koncepcji dotyczących BIZ należy zaliczyć: teorię przewag własnościowych Stephena Hymera, teorię internalizacji Ronalda Harry'ego Coase'a, eklektyczną teorię Johna Harry'ego Dunninga (inaczej paradygmat OLI) oraz dynamiczną teorię rozwoju ekonomicznego i przewagi konkurencyjnej krajów Terutomo Ozawy⁵.

Powyższe koncepcje wyjaśniające zjawisko bezpośrednich inwestycji zagranicznych w większości opierają się na założeniach zbliżonych do neoklasycznej teorii handlu. Na jej podstawie można wnioskować, że przy powszechnie postępującej liberalizacji handlu towarami i usługami oraz przepływów kapitałowych ze wzmożoną siłą będą oddziaływać tendencje wyrównywania cen czynników produkcji. Kapitał powinien przepływać z krajów obficie wyposażonych (krajów rozwiniętych) do krajów, gdzie wyposażenie w kapitał jest mniejsze, tj. do krajów mniej rozwiniętych, w których potencjalna stopa zwrotu z inwestycji powinna być wyższa.

Obecnie w gospodarce światowej panuje jednak diametralnie inna sytuacja. Jako jeden z pierwszych zagadnienie to opisał Robert Lucas Jr., pokazując na przykładzie Indii i Stanów Zjednoczonych, że założenia neoklasyczne nie odpowiadają rzeczywistości, a kapitał płynie również z krajów rozwijających się do rozwiniętych (Lucas Jr. 1990). Przyczyna tego stanu tkwi w pogłębiającej się nierównowadze globalnej, to jest rosnącym deficycie rachunku obrotów bieżących Stanów Zjednoczonych oraz części krajów rozwiniętych (Rubaszek 2006, s. 14). W 2006 roku odbiorcą około 60% światowego importu netto kapitału były Stany Zjednoczone, a najwięcej (ponad 17%) globalnego eksportu netto kapitału pochodziło z Chin. Saldo obrotów bieżących Stanów Zjednoczonych i większości krajów Unii Europejskiej finansuje reszta świata – głównie Chiny i inne azjatyckie kraje rozwijające się oraz kraje eksporterów ropy naftowej (Jagiełło i in. 2007, s. 23–24).

Przepływy kapitału z krajów rozwijających się coraz częściej przyjmują postać BIZ w krajach rozwiniętych, co nie do końca znajduje wyjaśnienie w dotychczas sformułowanych koncepcjach dotyczących BIZ. Niemniej jednak istnieje szereg przesłanek oraz koncepcji próbujących wyjaśnić zagadnienie BIZ wywodzących się z krajów rozwijających się.

⁵ Teorie te, z wyłączeniem teorii Ozawy omówionej w dalszej części artykułu, nie są bezpośrednio tematem niniejszego artykułu. Zob. szerzej: Kuzel M., *Rola bezpośrednich inwestycji zagranicznych w dyfuzji wiedzy i umiejętności (na przykładzie gospodarki Polski)*, Wyd. Dom Organizatora, Toruń 2007; Karaszewski W., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne, Polska na tle świata*, Wyd. Dom Organizatora, Toruń 2004; Umiński S., *Znaczenie zagranicznych inwestycji bezpośrednich dla transferu technologii do Polski*, Wyd. UG, Gdańsk 2002; Wysokińska Z., *Catching-Up Strategy: New Member States of the European Union in the European InternalMarket for High-Tech and EnvironmentalProducts in the Context of the Renewed Lisbon Strategy*, *Global Economy Journal*, 2008, vol. 8 Issue 3, Nytko M., *Model stadiów rozwoju gospodarczego T. Ozawy jako narzędzie prognozy skutków rozwoju bezpośrednich inwestycji zagranicznych kraju goszczącym*, Wyd. Instytut Rozwoju Przedsiębiorstw M. Nytko, Kraków 2009.

Przesłanki i koncepcje próbujące wyjaśnić zjawisko bezpośrednich inwestycji zagranicznych z krajów rozwijających się

Zjawisko BIZ z krajów rozwijających się jest skomplikowanym zagadnieniem, które można rozważać na licznych płaszczyznach i niewiele z dotychczas powstałych koncepcji teoretycznych porusza ten aspekt. Rozdział ten poświęcono wybranej problematyce dotyczącej BIZ. Poniżej przedstawiono część aspektów BIZ, dzięki którym zostanie wyjaśniona specyfika strumieni z państw rozwijających się.

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne jako sposób zwiększania konkurencyjności kraju

BIZ wychodzące z krajów rozwijających się nie są niczym nowym, mimo to literatura światowa na ogół je pomija – największą wagę przywiązuje się do napływających BIZ. Większość ekspertów zajmujących się tematyką BIZ wywodzi się z krajów wysoko rozwiniętych. W naturalny sposób ich zainteresowania koncentrują się na inwestycjach wypływających z państw rozwiniętych. Z kolei strumienie tych inwestycji, jeśli obejmują państwa rozwijające się, to wyłącznie w charakterze rynków przyjmujących. Zatem inwestycje te są przychodzącymi do państw rozwijających się.

Powód pomijania w badaniach/rozważaniach/analizach inwestycji wypływających z państw rozwijających się, szczególnie z politycznego punktu widzenia jest jasny: gospodarki wschodzące zazwyczaj są ubogie w kapitał, dlatego też powinny go importować, a nie eksportować. Z ekonomicznego punktu widzenia pogląd ten ma jednak co najmniej dwa poważne uchybienia (Sauvant 2005):

1. pojedyncze przedsiębiorstwa mogą posiadać wystarczająco dużo kapitału, aby podjąć się inwestycji zagranicznych;
2. przedsiębiorstwa ciągle potrzebują zwiększać swój portfel aktywów, aby pozostać konkurencyjnymi.

Również napływ BIZ do kraju ma duże znaczenie dla wypływu BIZ. Przedsiębiorstwa z krajów rozwijających się napotykać wraz z przyjsciem inwestorów zagranicznych wzmożoną konkurencję na własnym rynku (Amal i in. 2009). Jedną z metod rozwiązania tego problemu jest podejmowanie inwestycji zagranicznych, co umożliwi im powiększenie swoich przewag własnościowych za granicą, dzięki czemu pozostaną konkurencyjne (Sauvant 2005).

BIZ oraz konkurencyjność przedsiębiorstwa są ściśle powiązane, gdyż zaangażowanie w BIZ niesie za sobą wzrost konkurencyjności na rynku międzynarodowym. Innymi słowy, jest to proces ewolucji, gdzie duże fuzje i przejęcia mogą być traktowane nie jako dowód istniejących możliwości, ale jako kolejny krok w kierunku rozwoju korporacji transnarodowych – KTN (ang. *transnational corporation* – TNC). Inwestycje te działają jak koło zamachowe. To dzięki nim zwiększa się konkurencyjność, co umożliwia dalszy dynamiczny rozwój. Podejmowanie przez przedsiębiorstwa dużych inwestycji w aktywa zagraniczne może być spowodowane chęcią zagwarantowania sobie dodatkowych możliwości rozwoju, tak aby w przyszłości stać się jeszcze silniejszymi. Często podmioty z krajów rozwijających się angażujące się w duże strategiczne przejęcia już wcześniej osiągnęły sporą konkurencyjność na rynkach międzynarodowych. Można więc stwierdzić, że jest to normalna sekwencja zdarzeń: początkowy poziom konkurencyjności umożliwiający podjęcie BIZ, która w efekcie dodatkowo jeszcze go zwiększa (Cantwell, Barnard 2008). Wzrastające wpływy BIZ są zatem odbiciem rosnącej konkurencyjności dużej ilości przedsiębiorstw.

W początkowych fazach inwestycji zagranicznych BIZ są często spowodowane chęcią wspierania handlu zagranicznego (Sauvant 2005). Inwestycje te mają miejsce w sektorach, w których niezbędna jest fizyczna obecność producenta na rynku zagranicznym (magazyny, sieci dystrybucyjne oraz inne dziedziny usługowe, wymagające szeroko pojętej bliskości z klientem, gdzie niezbędna jest duża ilość punktów usługowych czy oddziałów przedsiębiorstwa). Jednym z przykładów mogą być tutaj inwestycje w sektorze usług finansowych (bankowości i ubezpieczeń), gdyż banki czy towarzystwa ubezpieczeniowe z krajów rozwijających się, chcąc aktywnie operować na światowych rynkach finansowych, muszą utrzymywać oddziały w największych centrach finansowych, takich jak Nowy Jork czy Londyn („Perspectives...” 2010).

Zaangażowanie w BIZ jest też częściowo napędzane poprzez gwałtownie rosnące zyski z eksportu wytworzonych dóbr oraz surowców naturalnych. Zyski te zwiększają możliwości finansowe przedsiębiorstw niezbędne do inwestowania poza granicami kraju (Export-Import Bank of India 2008). Analizując efekty wzrastającego eksportu kraju w skali całej gospodarki, można stwierdzić, że sytuacja ta prawdopodobnie doprowadzi do generowania dodatniego salda na rachunku obrotów bieżących, co może z kolei spowodować aprecjację waluty krajowej. Dzięki temu aktywa zagraniczne stają się relatywnie tańsze dla przedsiębiorstw, co ma pozytywny wpływ na wzrost wychodzących BIZ (Amal i in. 2009).

Motywy umiędzynarodowienia przedsiębiorstw z gospodarek wschodzących, w tym BRIC, są zbliżone do motywów KTN z krajów rozwiniętych. Rozwinęły one szereg przewag własnościowych (z zakresu wiedzy, technologii, zarządzania oraz dostępności dużej ilości środków finansowych) umożliwiającą im konkurowanie na zagranicznych rynkach. Zwiększona konkurencja na ich rodzimym rynku (poprzez import i przychodzące BIZ) sprawia, że konieczne jest wykorzystywanie tych przewag do wzmocnienia międzynarodowej konkurencyjności (Sauvant 2005), na co jednym z głównych sposobów jest dostęp do zasobów za granicą. Mowa tu nie tylko o surowcach naturalnych, ale również technologiach i umiejętnościach, przyswajanych poprzez przejmowanie zagranicznych przedsiębiorstw i ich marek (np. przejęcie oddziału komputerów osobistych amerykańskiego koncernu IBM przez chińskie Lenovo), zdolności marketingowych, sieci umiejętności menadżerskich i organizacyjnych (Gammeltoft 2008, s. 3), aby wytworzyć sieci dystrybucyjne oraz zdywersyfikować bazę produkcyjną.

Wybrane argumenty uzasadniające bezpośrednie inwestycje zagraniczne z krajów rozwijających się

W krajach słabo rozwiniętych KTN z gospodarek wschodzących często radzą sobie lepiej niż ich rywale z krajów rozwiniętych. Nie są one tak bogate, ale mogą operować przy niższych kosztach, a dzięki relatywnie niższemu zaawansowaniu technologicznemu są lepiej dostosowane do poziomów gospodarek krajów lokaty (Gammeltoft 2008, s. 3).

Rozwój edukacji w kraju wysyłającym BIZ przyczynia się w sposób pośredni do powiększenia możliwości kreowania przewag własnościowych przedsiębiorstw (Amal i in. 2009). Umożliwia to KTN konsekwentne poszerzanie oraz zdobywanie nowych przewag dzięki wzrastającej liczbie oraz poziomowi zaawansowania prac badawczych w działach B+R (badań i rozwoju) przedsiębiorstwa, co może mieć pozytywny wpływ na wzrost konkurencyjności gospodarek. Jest to proces niezbędny do skutecznego prowadzenia działalności poza granicami swojego kraju (Gammeltoft 2008, s. 3).

Korzyści, które przedsiębiorstwa czerpią z BIZ, mogą nie być widoczne natychmiast. Niemniej jednak przedsiębiorstwa z krajów słabiej rozwiniętych mogą angażować się w BIZ w krajach rozwiniętych celem zbudowania swojej reputacji jako gracza globalnego (ang. *global player*), czasem nawet kosztem krótkoterminowej utraty zyskowności. W długim terminie KTN mogą podnieść swoje zdolności przetrwania na rynku i – dzięki doświadczeniu w bardziej konkurencyjnych środowiskach, tj. gospodarkach krajów rozwiniętych – stać się istotnymi podmiotami na arenie międzynarodowej (Cantwell, Barnard 2008).

Wzrost aktywności KTN z krajów rozwijających się jest częściowo wynikiem postępującej globalizacji (Dunning i in. 2008). W wyniku globalizacji oraz ekspansji KTN można zaobserwować pewne konsekwencje ekonomiczne dla kraju macierzystego, a mianowicie: wzrost produktywności oraz dochodów realnych społeczeństwa per capita. Odzwierciedleniem tych procesów są powiązania pomiędzy inwestycjami zagranicznymi wychodzącymi a napływającymi do danego kraju. Uczestniczenie w procesie globalizacji przejawiającym się w handlu zagranicznym oraz przepływach technologii i wiedzy (również tej związanej z metodami zarządzania) stanowi dodatkowy bodziec dla rozwoju (Globerman, Shapiro 2008).

Przedsiębiorstwa międzynarodowe z krajów rozwijających się, które zajmują się przemysłami zaawansowanych technologii (np. brazylijski Embraer w przemyśle lotniczym, chiński Huawei w telekomunikacji czy indyjski Suzlon Energy w dziedzinie produkcji energii wiatrowej) miały możliwość przeskoczenia pewnych stadiów technologicznych i szybkiego rozwoju dzięki stosowaniu inwestycji od podstaw w innych gospodarkach wschodzących oraz strategicznych przejęć w krajach rozwiniętych. Szczególnie dzięki tym drugim mogły zdobyć niezbędne przewagi technologiczne (wielokrotnie szybciej i taniej niż wykształcenie ich we własnym zakresie), co sprawiło, że przedsiębiorstwa te stały się graczami globalnymi. Proces ten umożliwia zatem dostęp do zaawansowanych zasobów poprzez bezpośredni (po fuzji już w ramach jednego podmiotu) transfer wiedzy (Pradhan, Singh 2008, s. 15–16).

Dynamiczna teoria rozwoju ekonomicznego i przewagi konkurencyjnej krajów
T. Ozawy jako uzasadnienie wzrastających przepływów bezpośrednich inwestycji zagranicznych z krajów rozwijających się

Mimo że teoria Ozawy zaliczana jest do tzw. teorii klasycznych, to wykracza swoim zakresem rozważań poza ich ramy. W porównaniu do innych porusza ona aspekty zjawiska bezpośrednich inwestycji zagranicznych zarówno dla krajów rozwiniętych, jak i możliwą ścieżkę rozwoju dla krajów rozwijających się oraz mechanizm pojawiania się w nich przychodzących i wychodzących BIZ. Dlatego też można poszukiwać w niej argumentów uzasadniających podejmowanie się BIZ przez kraje rozwijające się. Teoria ta porusza przede wszystkim aspekty makroekonomiczne, jak również politykę gospodarczą władz, które determinują decyzje strefy mikroekonomicznej czy decyzje strategiczne podmiotów gospodarczych.

W oparciu o pracę Michaela Portera z 1990 roku (pt. *Competitive advantage of nations*) Ozawa wyróżnił w swojej teorii cztery fazy rozwoju gospodarek: fazę I rozwoju stymulowanego prostymi czynnikami wytwórczymi (ang. *factor-driven stage*), fazę II rozwoju napędzanego przez akumulację kapitału i inwestycje (ang. *investment-driven stage*), fazę III rozwoju stymulowanego przez innowacje techniczne (ang. *innovation-driven stage*), fazę IV rozwoju napędzanego przez dobrobyt (ang. *wealth-driven stage*).

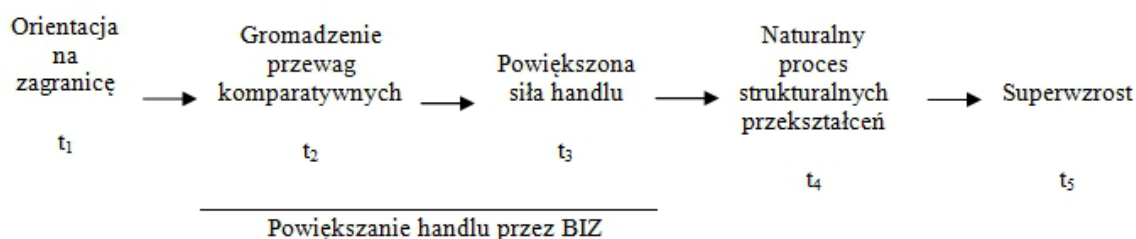
W gospodarce światowej wyróżnia się dwa podstawowe reżimy (modele) handlu i inwestycji:

1. skupiony na zagranicy, zorientowany na eksporcie (ang. *outward-looking, export oriented* OL-EO),
2. skupiony na własnym kraju, substytuujący import (ang. *inward-looking, import substituting* IL-IS).

Często oba reżimy występują w gospodarce jednocześnie, tworząc pewnego rodzaju hybrydę, w której można doszukać się dominującej roli jednego z nich. W początkowych stadiach rozwoju gospodarek oba modele pozwalają na rozwój gospodarki, chociaż badania wskazują, że przeciętnie szybciej następuje on w wypadku reżimu OL-EO, w szczególności w długim okresie (Ozawa 1992). Wiele z krajów rozwijających się, które najpierw wprowadziły reżim IL-IS w ramach nacjonalizmu gospodarczego, przekształca swoje gospodarki na reżim skupiony na inwestycjach zagranicznych oraz eksporcie (OL-EO) (Ozawa 1992).

Warto zauważyć, że dzięki zastosowaniu modelu OL-EO przez funkcjonujące i nowo powstające KTN w krajach rozwijających może dojść do superwzrostu (ang. *supergrowth*) (Ozawa, 1992). Scenariusz jego osiągnięcia (rysunek 1.) można wyjaśnić w następujący sposób: cały proces opiera się na powiększonej sile handlu jako motorze napędowym wzrostu. Sytuacja taka ma miejsce, ponieważ silna orientacja na zagranicę minimalizuje nierównowagę wewnętrzną gospodarki (popytu i podaży możliwą do wystąpienia w modelu IL-IS), a podstawą dla handlu są BIZ mające na celu gromadzenie przewag komparatywnych (ang. *comparative-advantage-augmenting*). Dzięki rosnącemu handlowi w gospodarce mogą pojawić się procesy przemian gospodarczych, przekształcające ją w kierunku przemysłów wysokich technologii. Wszystko to dzieje się przy aktywnym uczestnictwie rządów państw, które mają za zadanie wytworzenie środowiska sprzyjającego mechanizmom rynkowym (np. poprzez różnego rodzaju programy wsparcia dla przedsiębiorstw). Efektem końcowym tego procesu jest superwzrost gospodarek stosujących model OL-EO przy jednoczesnych przemianach strukturalnych w tych gospodarkach (Ozawa 1992).

Rysunek 1. Scenariusz osiągnięcia superwzrostu



Źródło: T. Ozawa, *Foreign direct investment and economic development*, Transnational Corporations, Vol. I, No. 1.02.1992, s. 27–54.

Aby wyjaśnić dojście do superwzrostu, należy przyjrzeć się bliżej jego scenariuszowi, dzieląc go na okresy od t_1 do t_5 . Punktem wyjścia dla analizy jest kraj rozwijający się o niskim PKB oraz wysokim bezrobociu. Sytuacja w poszczególnych okresach kształtuje się następująco (Ozawa 1992):

1. t_1 – kraj rozwijający się o znacznym bezrobociu wprowadza reżim OL-EO, dzięki czemu zmniejsza się ilość zakłóceń panujących na rynku. Uwolnione mechanizmy rynkowe powodują wzrost zainteresowania współpracą z pań-

stwami rozwiniętymi (obu stron) w zakresie handlu zagranicznego i przyjmowania inwestycji.

2. t_2 – wysokie bezrobocie wywołuje napływ zagranicznych inwestycji w przemyśle pracochłonnych. Zatrudnienie znajdują osoby bezrobotne (w większości z obszarów miejskich) oraz osoby dotychczas pracujące z wyższymi kwalifikacjami niż wymagane na ich stanowisku pracy (np. z wykształcenia inżynier pracujący jako taksówkarz – ang. *underemployment*). KTN, często w formie *joint ventures* z lokalnymi przedsiębiorstwami, rozwijają produkcję skierowaną na eksport. Choć oferowane przez nie wynagrodzenie często jest wyższe niż średnie płace w rodzimych podmiotach, to nie generują przy tym presji wzrostu płac, gdyż różnica ta wynika głównie ze względu na świadczenia pozapłacowe (ang. *fringe benefits*) takie jak opieka zdrowotna czy dostęp do szkoleń. Eksport jest zdominowany przez komponenty do produkcji danej KTN w innych częściach świata;
3. t_3 – wraz z przyływem inwestycji zagranicznych w przemyśle pracochłonnych, spada poziom bezrobocia, pojawia się presja wzrostu płac, a wynagrodzenia w danym państwie stopniowo rosną.
4. t_4 – rosnące płace oraz wzrastająca liczba miejsc pracy, chociaż zachodzące w przemyśle o niskiej wartości dodanej, mają swoje odzwierciedlenie w gwałtownym wzroście PKB kraju. Jak na standardy światowe płace nadal są niskie, jednak prawie wszyscy członkowie rodzin, którzy poszukują pracy, mogą ją znaleźć, co skutkuje wzrostem dochodów całej rodziny. Przy odpowiednich zachętach (np. wysokim oprocentowaniu lokat bankowych) rosnące dochody w rodzinach mogą prowadzić do gromadzenia oszczędności gospodarstw domowych. Zatrudnienie prowadzi również do zdobywania umiejętności oraz chęci i większej motywacji do nauki i podnoszenia swoich kwalifikacji. Wyposażenie kraju w czynniki produkcji zaczyna się zmieniać, podnoszą się kwalifikacje pracowników, a na rynku jest coraz więcej kapitału (m. in. poprzez wspomniane rosnące oszczędności). Konsekwencją jest nieodpowiednie dopasowanie wcześniej promowanego przemysłu skierowanego na eksport (którego konkurencyjność zależy od niskich kosztów produkcji, głównie dzięki niskim płacom) do zmieniającej się struktury czynników produkcji – jest to nieuchronny rezultat rozwoju napędzanego przemysłami pracochłonnymi. Wszystkie zmiany zachodzące w gospodarce prowadzą do przejścia gospodarki do II fazy rozwoju napędzanego przez akumulację kapitału i inwestycje. Rosnące płace powodują, że przewaga komparatywna w pracochłonnych przemyśle maleje, a wzrastające wynagrodzenia oraz rosnący dotychczas eksport dóbr najczęściej prowadzą do aprecjacji waluty krajowej. Stwarza to potrzebę przekształcenia przemysłu w kierunku bardziej kapitałochłonnym oraz wytwarzającym większą wartość dodaną. W takiej sytuacji krajowi przedsiębiorcy, jak również KTN, zaczynają przenosić swoją produkcję do innych krajów rozwijających się, w których nadal mogą znaleźć tanią siłę roboczą (jak to się dzieje obecnie w przypadku Chin, np. do Wietnamu lub Kambodży). Część przedsiębiorców pozostawi swoją działalność na rodzimym rynku, ale musi uprzednio wprowadzić mniej pracochłonne metody wytwarzania. Podmioty gospodarcze posiadają coraz więcej przewag własnościowych i doświadczenia nabytego w okresie od t_1 do t_4 . Umożliwia to podejmowanie BIZ przez kraje rozwijające. Co więcej, chęć pozyskiwania umiejętności marketingowych i produkcyjnych prowadzi do poszukiwania technologii, gromadzenia informacji oraz wspiera-

nia handlu zagranicznego przez BIZ w krajach rozwiniętych. Prowadzi to do gwałtownego uprzemysłowienia się gospodarki oraz rosnącego uzależnienia od surowców (często zagranicznych). Różnice pomiędzy zapotrzebowaniem gospodarki a jej zasobami surowcowymi muszą być pokryte oraz zabezpieczone w przyszłości, co prowadzi do inwestycji zagranicznych w przemysłach wydobywczych. Gromadzone przewagi własnościowe (w zakresie technologii i umiejętności wykorzystywanych w zarządzaniu) stają się kluczowe w dalszych fazach rozwoju gospodarki (fazy III i IV), charakteryzujących się rosnącą dostępnością i jednocześnie znaczeniem kapitału ludzkiego.

5. t_3 – w tym momencie kraj jest już u progu III fazy rozwoju, w której występuje przemysł kapitałochłonny oraz wymagający wysokich kwalifikacji.

Superwzrost dotychczas można było zaobserwować w przypadku Japonii w latach 50., 60. i 70. XX wieku oraz w latach 70., 80. i 90. XX wieku w przypadku nowo uprzemysłowionych krajów Azji, które podążały śladami Japonii, takich jak Korea Południowa, Malezja czy Singapur. Niewątpliwie wiele innych krajów rozwijających się – Chiny, Indie, Pakistan, Tajlandia, Indonezja, Filipiny czy Sri Lanka – albo już wstąpiły na podobną ścieżkę rozwoju, albo są na najlepszej drodze, by niedługo się na niej znaleźć (Ozawa 1992).

Integracja gospodarcza jako bodziec do podejmowania BIZ

Na obszarze, na którym postępuje integracja gospodarcza, dochodzi do szeregu zmian, w tym zmian zachowań inwestorów zagranicznych. Procesy integracyjne stwarzają oraz wzmacniają przewagi lokalizacyjne w rozumieniu paradygmatu OLI Dunninga. Wzmocnienie to związane jest z ustanowieniem zewnętrznej taryfy celnej. Sposobem na jej ominięcie są specjalnie w tym celu powstające inwestycje (ang. *tariff jumping investment*). Dzięki nim możliwe jest pokonanie przeszkód celnych oraz utrzymanie rynku wcześniej obsługiwanego przez eksport. Z drugiej strony liberalizacja polityki handlowej może zmniejszyć potrzebę podejmowania BIZ, których celem jest ominięcie taryf celnych.

Niemniej jednak uzyskanie szerokiego dostępu do zagranicznych rynków zbytu wymaga przeniesienia części działalności inwestora (w tym też produkcyjnej), aby zmaksymalizować efektywność w skali całej KTN. W nowo utworzonym obszarze handlowym następują procesy reorganizacji produkcji wynikające przede wszystkim ze wzmożonej konkurencji oraz korzyści skali. W miarę postępowania procesu integracji ujawniają się nowe determinanty lokalizacyjne BIZ wewnątrz integrującego się obszaru (np. koszty transportu, opodatkowanie). Pojawia się zatem nowy bodziec dla przedsiębiorstwa międzynarodowego do angażowania się w BIZ w poszukiwaniu optimum lokalizacji (ang. *optimum location seeking investment*). Reakcja KTN przez podejmowanie dwóch powyższych rodzajów inwestycji oraz procesy akumulacji konkretnych przewag własnościowych świadczą jednoznacznie o istnieniu ścisłego związku pomiędzy procesem tworzenia unii celnej (jej efektami statycznymi) a przepływem kapitału w formie BIZ (Witkowska 2003, s. 44–45).

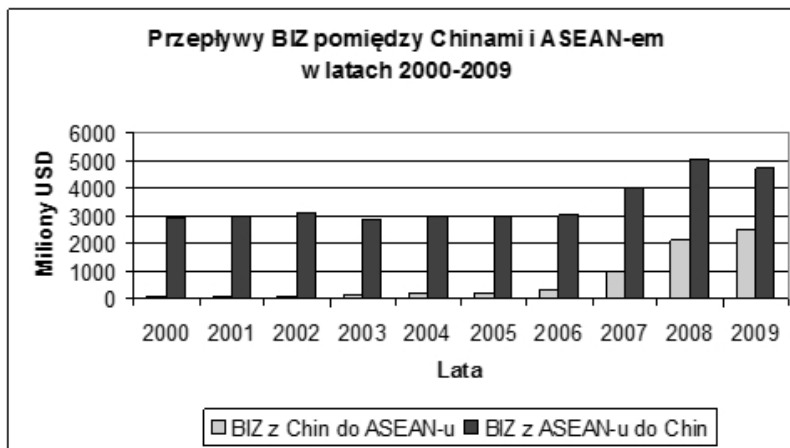
W literaturze poruszane są głównie efekty integracji gospodarczej na przykładzie procesu tworzenia się jednolitego rynku Unii Europejskiej. Jednak na świecie występują inne przykłady integracji, także te, w których zrzeszają się kraje rozwijające się. Z punktu widzenia grupy państw BRIC najważniejsze są:

1. MERCOSUR, czyli Wspólny Rynek Południa w Ameryce Południowej (ang. *Common Market of the South*), do którego należą: Argentyna, Brazylia, Paragwaj i Urugwaj. Jest to unia celna; docelowo ma powstać wspólny rynek;

2. ASEAN, czyli Stowarzyszenie Narodów Azji Południowo-Wschodniej (ang. *The Association of Southeast Asian Nations*), którego członkami są: Brunei, Filipiny, Indonezja, Malezja, Singapur, Tajlandia, Kambodża, Wietnam, Laos i Myanmar (dawniej Birma). Obecnie jest to strefa wolnego handlu, ale trwa zaawansowany proces tworzenia się unii celnej;
3. CAFTA, czyli Strefa Wolnego Handlu Chin – ASEAN – CAFTA (ang. *China –ASEAN Free Trade Area*), która została założona 4 listopada 2002 roku, a w pełni utworzona 1 stycznia 2010 roku.

Organizacje te mogą korzystnie oddziaływać na wzrost przepływów bezpośrednich inwestycji zagranicznych w obrębie obszaru integrującego się, analogicznie do Unii Europejskiej i jej jednolitego rynku wewnętrznego. Zdaniem autorów raportu Konferencji Narodów Zjednoczonych ds. Handlu i Rozwoju UNCTAD (ang. *United Nations Conference on Trade and Development*) utworzenie CAFTA wzmocni rozwój tego regionu Azji oraz dodatkowo wzmocni przepływy kapitałowe między Chinami a państwami członkowskimi ASEAN w formie BIZ (*Investing...* 2010, s. 41). Obecnie można już zaobserwować znaczący wzrost zaangażowania chińskich przedsiębiorstw (wykres 1.) w podejmowaniu BIZ w krajach ASEAN. Dlatego też z punktu widzenia krajów BRIC organizacje o charakterze integracyjnym, w których uczestniczą, działają jako bodziec do wypływu BIZ. Natomiast istnienie innych ugrupowań integracyjnych przyciąga BIZ z krajów BRIC m.in. w celu ominięcia ich zewnętrznych barier handlowych.

Wykres 3. Przepływy BIZ pomiędzy Chinami a ASEAN-em w latach 2000–2009



Źródło: *World Investment Report 2010: Investing in a low-carbon economy*, Nowy Jork i Genewa 2010, s. 42.

Bliskość kulturowa jako przewaga w podejmowaniu BIZ

Badania ośrodka badawczego EIU (ang. EIU – *The Economist Intelligence Unit*) przy brytyjskim dzienniku „The Economist” przeprowadzone na grupie 602 dyrektorów zarządzających z całego świata wskazują, że wśród inwestorów obserwuje się coraz większe dostrzeżenie problemu ryzyka politycznego. Raport firmy doradczej Ernst & Young wskazuje, że ryzyko polityczne postrzegane jest jako największe ryzyko przez KTN z krajów rozwiniętych, natomiast KTN z krajów rozwijających się nie oceniają ryzyka politycznego jako tak istotnego problemu (World Bank 2008, s. 3).

Przedsiębiorstwa z gospodarek wschodzących są na ogół niewielkie w porównaniu do rywali z gospodarek rozwiniętych. Ich główną przewagą konkurencyjną w podejmo-

waniu inwestycji bezpośrednich jest możliwość operowania w środowisku gospodarczym zbliżonym do tego, jakie panuje w ich kraju. Często mamy więc do czynienia z inwestycjami w państwach o zbliżonej kulturze, dziedzictwie kulturowym, powiązaniach etnicznych czy relatywnej bliskości geograficznej. Niejednokrotnie są to kraje sąsiadujące, w których przedsiębiorstwa inwestujące posiadają pewne doświadczenia zdobyte dzięki wymianie handlowej (South... 2008, s. 2). Inwestycje te można określić jako inwestycje typu południe – południe (ang. *South – South FDI*), z tym że termin ten w literaturze odnosi się praktycznie do wszystkich inwestycji zagranicznych dokonywanych przez kraje rozwijające się w innych krajach rozwijających się (Export-Import Bank of India 2008). Bank Światowy podkreśla, że ulokowanie inwestycji w krajach o zbliżonej kulturze oraz bliskich geograficznie jest obarczone stosunkowo niewielkim ryzykiem, czego przykładami mogą być chińskie i indyjskie inwestycje w Azji Południowo-Wschodniej oraz indyjskie w Azji Południowej. Istotne, że KTN transnarodowe z krajów rozwijających się są mniej podatne na ryzyko polityczne związane z inwestycjami zagranicznymi (w porównaniu do KTN z krajów rozwiniętych), co wynika z operowania na politycznie trudnym oraz niestabilnym rynku we własnym kraju (World Bank 2008, s. 3).

Polityka rządów wybranych państw względem wychodzących bezpośrednich inwestycji zagranicznych

Programy rządowe są istotnym bodźcem zachęcającym przedsiębiorstwa do ekspansji na rynki międzynarodowe poprzez BIZ. Mechanizmy wspierania są szczególnie widoczne tylko w dwóch krajach grupy BRIC – Chinach i Indiach. Zarówno Brazylia, jak i Rosja mają zupełnie inne podejście do kwestii bezpośrednich inwestycji zagranicznych (Sauvant i in. 2009).

Najbardziej rozbudowana polityka wspierająca podejmowanie bezpośrednich inwestycji zagranicznych spośród państw grupy BRIC prowadzona jest w Chinach. W listopadzie 2000 roku, gdy Komitet Centralny Komunistycznej Partii Chin ogłaszał dziesiąty plan pięcioletni, pod patronatem wiceministra handlu Zhang Ziganga został wdrożony program o nazwie „polityka globalności” (ang. *Go Global Policy*), który ma wspierać szereg aktywności KTN oraz ułatwiać umiędzynarodawianie ich działalności (Sauvant 2005). Echa tego planu oraz jego kontynuację można było zaobserwować między innymi w przemówieniu ambasadora Chin w Polsce Sun Yuxi z 20 lipca 2011 roku, w którym podkreślał, że ze swojej strony będzie zachęcał przedsiębiorców z Chin do inwestycji w Polsce (Forbes.pl 2011).

Istotnym czynnikiem wspierającym podejmowanie bezpośrednich inwestycji zagranicznych przez indyjskie przedsiębiorstwa jest ciągła liberalizacja przepisów dotyczących wychodzących BIZ. Polityka indyjska związana z podejmowaniem inwestycji za granicą coraz bardziej zachęca przedsiębiorstwa do tego rodzaju aktywności. Początki liberalizacji miały miejsce w 1992 roku, gdy Ministerstwo Handlu wprowadziło system zatwierdzania i wydawania pozwoleń na podjęcie inwestycji za granicą, zainspirowany raportem o zagranicznych indyjskich *joint ventures* wydanym w 1991 roku przez Komitet Kalyan Banerji. W kolejnych latach wprowadzono szereg przepisów mających na celu umożliwienie i ułatwienie indyjskim przedsiębiorstwom zrealizowania ich międzynarodowych aspiracji. Dowodem na zwiększające się zainteresowanie podejmowaniem BIZ może być fakt, że EXIM Bank of India⁶ do 2008 roku aktywnie wsparł ponad 200 przed-

⁶ EXIM (Export – Import) Bank of India jest specjalnym bankiem utworzonym przez rząd Indii w 1982 roku. Jego celem jest wspieranie finansowania indyjskich przedsiębiorstw zaangażowanych w handel zagraniczny oraz BIZ.

siewzięć w ponad 50 krajach z udziałem 164 indyjskich przedsiębiorstw (Export-Import Bank of India 2008).

Rząd w Brasilii natomiast nie wspiera podejmowania inwestycji zagranicznych, gdyż trudno nazwać rzeczywistym wsparciem oficjalne wystąpienia rządzących. Przykładem może być fragment przemowy prezydenta Luiza Inacio Luli da Silvy w 2003 roku skierowanej do przedsiębiorców brazylijskich: *porzućcie swój strach przed stawianiem się graczami na arenie międzynarodowej*. Brak jest jednak rządowych programów wsparcia w kwestii BIZ (Sauvant 2005). Fundação Dom Cabral, prestiżowa brazylijska prywatna szkoła biznesu funkcjonująca od 1976 roku, stworzyła jednak program o nazwie Program Graczy Globalnych (ang. *Global Players Programme*), mający na celu gromadzenie i przekazywanie przedsiębiorstwom wiedzy potrzebnej do umiędzynarodowienia działalności gospodarczej. Podstawą powyższego programu są: wymiana doświadczeń, rozwój edukacji i wiedzy osiągnane poprzez szereg seminariów, warsztatów czy ćwiczeń. Najważniejszymi członkami programu są takie koncerny jak: Ambev, Petrobras, Embraco i Multibras.

Inwestycje zagraniczne wywodzące się z Rosji o wartości powyżej 10 mln USD muszą uzyskać pozwolenie z Centralnego Banku Rosji, co jest pewnym ograniczeniem. Niemniej jednak warto nadmienić, że to ograniczenie jest efektem i tak liberalizacyjnej reformy przepływów kapitałowych w Federacji Rosyjskiej z 2003 roku. Reguluje ona transakcje walutowe, inwestycje kapitałowe (w tym również te transgraniczne) oraz bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Głównym jej założeniem było usprawnienie przepływów kapitałowych, ich przejrzystości oraz legalności (UNCTAD 2005). Wcześniej przepływy te często miały miejsce, ale – aby uniknąć skomplikowanych procedur prawnych – nie były ujawniane.

Niemniej jednak, oprócz opisanych bezpośrednich ingerencji rządów państw, można również dostrzec pośrednią ingerencję w kształtowanie się BIZ, odbywającą się poprzez sterowanie działalnością KTN, co może mieć miejsce, gdy Skarb Państwa posiada złotą akcję⁷ lub pakiet kontrolny akcji danego przedsiębiorstwa. Wyróżnia się tutaj przedsiębiorstwa państwowe (ang. *state-owned enterprises* – SOEs) oraz państwowe fundusze inwestycyjne⁸ (ang. *sovereign wealth funds* – SWFs). W Rosji przedsiębiorstwa państwowe odpowiadają za około ¼ wartości podejmowanych BIZ, podczas gdy w Chinach to już niemal ¾ wszystkich inwestycji (Business Monitor International 2010).

Zakończenie

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne na przestrzeni ostatniego dwudziestolecia odznaczały się prężnym wzrostem oraz stały się jednym z kluczowych zjawisk w gospodarce światowej. Na szczególną uwagę zasługują inwestycje wychodzące z gospodarek wschodzących, które charakteryzują się największymi przyrostami strumieni inwestycji za-

⁷ Złota akcja jest szczególną formą akcji zapewniającą mniejszościowemu akcjonariuszowi sprawowanie kontroli nad spółką poprzez prawo weta na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy oraz możliwość ingerowania w bieżące działania spółki. W praktyce oznacza to, że właściciel złotej akcji, w przypadku największych koncernów z krajów rozwijających się najczęściej jest to Skarb Państwa danego kraju, może dokonać prywatyzacji przedsiębiorstwa, zachowując jednocześnie kontrolę nad jej działaniami oraz możliwość zapobiegnięcia wrogim przejęciom (Wig 2011).

⁸ Można je zdefiniować jako fundusze będące własnością skarbu państwa, gromadzące aktywa zagraniczne, których zakup jest najczęściej finansowany z rezerw walutowych (np. dolara amerykańskiego, euro lub jena japońskiego). Pierwszy tego typu fundusz został utworzony w 1953 roku w Kuwejcie. Obecnie ta forma podejmowania inwestycji bezpośrednich jest najbardziej rozpowszechniona wśród państw rejonu Zatoki Perskiej oraz państw eksporterów ropy naftowej (Investorwords 2011).

granicznych, a co za tym idzie – wartościami skumulowanych BIZ. Z punktu widzenia aspektów teoretycznych są one również najtrudniejsze do wyjaśnienia.

W literaturze światowej można już zauważyć wzmożone zainteresowanie bezpośrednimi inwestycjami zagranicznymi wychodzącymi z krajów rozwijających się, niemniej jednak w większości są to badania poszczególnych przypadków, np. wzmożonej aktywności przedsiębiorstw danego sektora z konkretnego państwa. Brakuje analiz całości tego zagadnienia jako zjawiska o rosnącym znaczeniu dla gospodarki światowej. W literaturze światowej wciąż niewiele opracowań porusza tę tematykę. Dlatego też niewątpliwie BIZ wychodzące z gospodarek wschodzących wymagają prowadzenia dalszych badań. W najbliższym okresie powinno pojawiać się coraz więcej prac poruszających tę tematykę, gdyż ta dziedzina międzynarodowych stosunków gospodarczych jest nadal otwarta oraz powinna być szerzej opisana. Ponadto wydaje się prawdopodobne powstanie spójnej koncepcji tłumaczącej zjawisko BIZ wychodzących z gospodarek wschodzących, lecz potrzeba na to czasu oraz dogłębnej analizy tego wieloaspektowego zagadnienia.

Bibliografia

Książki, artykuły, raporty:

- Amal M., Raboch H., Tomio B.T. (2009), *Strategies and determinants of foreign direct investment (FDI) from developing countries: case study of Latin America*, Latin America Business Review, 10: 73–94, 2009.
- Business Monitor International (2010), *BRIC Outbound Investment: The Outlook For 2010*, <http://www.riskwatchdog.com/2010/01/19/bric-outbound-investment-the-outlook-for-2010>.
- Cantwell J., Barnard H. (2008), *Do firms from emerging markets hale to incest abroad? Outward FDI and the competitiveness of firms [w:] The Rise of Transnational Corporations from Emerging Markets. Threat or Opportunity?*, (red.) K.P. Sauvant, K. Mendoza, I.Ince, Cheltenham 2008, s. 55–85.
- Dunning J.H., Kim C., Park D. (2008), *Old wine in new bottles: a comparison of emerging-market TNCs today and developed-country TNCs thirty years ago [w:] The Rise of Transnational Corporations from Emerging Markets. Threat or Opportunity?*, (red.) K.P. Sauvant, K. Mendoza, I.Ince, Cheltenham 2008, s. 158–180.
- Export-Import Bank of India (2008), *Developing countries: Globalisation through over-seas investment (2008)*.
- Gammeltoft P. (2008), *Emerging multinationals: outward FDI from BRICS countries*, International Journal of Technology and Globalization, Vol. 4, No. 1, 2008.
- Globerman S., Shapiro D.M. (2008), *Outward FDI and the economic performance of emerging markets, [w:] The Rise of Transnational Corporations from Emerging Markets. Threat or Opportunity?*, (red.) K.P. Sauvant, K. Mendoza, I.Ince, Cheltenham 2008, s. 229–271.
- Jagiello E.M., red. (2007), *Celowość i realna możliwość specjalizacji eksportowej Polski w warunkach globalizacji oraz ocena aktualnej sytuacji w tej dziedzinie*, Instytut Badań Rynku, Konsumpcji i Koniunktur, Warszawa 2007, s. 23–24.
- Kaliszuk G. (2011), *Kto przewodzi krajom BRIC*, „Stosunki Międzynarodowe”, nr 69–70, Warszawa 2011.

- Lubowski A. (2011), *Nowa mapa świata*, „Wprost”, nr 7, 20.02.2011.
- Lucas Jr. R. (1990), *Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?*, „The American Economic Review”, Vol. 80, No. 2, 05.1990, s. 92–96.
- Ozawa T. (1992), *Foreign direct investment and economic development*, Transnational Corporations, Vol. I, No. 1 02.1992, s. 27–54.
- Perspectives on Global Development 2010: Shifting Wealth* (2010), OECD Development Centre, 04.2010.
- Pradhan J., Singh N. (2008), *Outward FDI and Knowledge Flows – A study of the Indian Automotive Sector*, „ISID Working Paper”, No. 010, Institute for Studies in Industrial Development, New Delhi.
- Rubaszek M. (2006), *Nierównowaga globalna: przyczyny oraz możliwe rozwiązania*, Bank i Kredyt, 07.2006.
- Sauvant K.P. (2005), *New sources of FDI: the BRICs. Outward FDI from Brazil, Russia, India and China*, „Journal of World Investment & Trade”, 2005.
- Sauvant K.P., Maschek W.A., McAllister G. (2009), *Foreign direct investment by emerging market multinational enterprises, the impact of the financial crisis and recession and challenges ahead*, VIII Global Forum on International Investment, 7–8.12.2009, OECD.
- UNCTAD (1995), *World Investment Report 1995: Transnational Corporation and Competitiveness*, Nowy Jork i Genewa.
- UNCTAD (1996), *World Investment Report 1996: Investment, Trade and International Policy Arrangements*, Nowy Jork i Genewa.
- UNCTAD (1997), *World Investment Report 1997: Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy*, Nowy Jork i Genewa.
- UNCTAD (1998), *World Investment Report 1998: Trends and Determinants*, Nowy Jork i Genewa.
- UNCTAD (2004), *World Investment Report 2004: The Shift Towards Services*, Nowy Jork i Genewa.
- UNCTAD (2005), *Case study on outward foreign direct investment by Russian enterprises*, Genewa 2005.
- UNCTAD (2007), *World Investment Report 2007: Transnational, Extractive Industries and Development*, Nowy Jork i Genewa.
- UNCTAD (2009), *World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*, Nowy Jork i Genewa.
- UNCTAD (2010), *World Investment Report 2010: Investing in a low-carbon economy*, Nowy Jork i Genewa.
- World Bank (2008), *South-South FDI and political risk insurance: challenges and opportunities*, Perspectives, Multilateral Investment Guarantee Agency.
- Witkowska J. (2003), *Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski w perspektywie rozszerzenia Unii Europejskiej* [w:] W. Karaszewski, *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce*, Wyd. UMK, Toruń 2003.

Źródła internetowe:

- Forbes.pl (2011), *Ambasador Chin: porażka COVEC nas nie powstrzyma*, serwis internetowy Forbes.pl, www.forbes.pl/artykuly/sekcje/wydarzenia/ambasador-chin--porazka-covec-nas-nie-powstrzyma,17414,1 [data dostępu: 20.07.2011].
- Investorwords (2011), www.investorwords.com/7448/sovereign_wealth_funds.html [data dostępu: 28.04.2011].
- Mazurek J. (2011), *Potencjał BRIC*, serwis internetowy Forsal.pl, www.forsal.pl/artykuly/481317,mazurek_potencjal_bric.html [data dostępu: 25.01.2011].
- Sajkiewicz J. (2011), *W drodze na szczyt*, serwis internetowy Obserwator finansowy, www.obserwatorfinansowy.pl/2011/04/12/w-drodze-na-szczyt/ [data dostępu: 12.04.2011].
- Wig (2011), serwis internetowy WIG, www.wig.pl/akcja__akcja_zlota__akcje_aportowe___,3,20,,gielda.html [data dostępu: 17.06.2011].
- The Economic Times (2010), *India world's 21st largest outward investor: Report*, www.articles.economictimes.indiatimes.com/2010-09-23/news/27627436_1_cumulative-fdi-inflows-indian-firms-annual-fdi [data dostępu: 23.09.2010].