DOROTA WAWRZYNIAK

Wpływ opodatkowania przedsiębiorstw na lokalizację bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Unii Europejskiej

WYDAWNICTWO UNIWERSYTETU ŁÓDZKIEGO

Wpływ opodatkowania przedsiębiorstw

na lokalizację bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Unii Europejskiej

WYDAWNICTWA
UNIWERSYTETU
ŁÓDZKIEGO

DOROTA WAWRZYNIAK

Wpływ opodatkowania przedsiębiorstw na lokalizację bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Unii Europejskiej

WYDAWNICTWO
UNIWERSYTETU
ŁÓDZKIEGO

ŁÓDŹ 2013

Dorota Wawrzyniak – Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny
Instytut Ekonomii, Katedra Funkcjonowania Gospodarki
90-214 Łódź, ul. Rewolucji 1905 r. nr 41/43

RECENZENT
Krystyna Gawlikowska-Hueckel

REDAKTOR WYDAWNICTWA UŁ
Bożena Tkacz

SKŁAD I ŁAMANIE
Oficyna Wydawnicza Edytor.org

PROJEKT OKŁADKI
Barbara Grzejszczak

Zdjęcie wykorzystane na okładce: © Depositphotos.com/Khakimullin

Publikację sfinansowano z dotacji celowej Ministerstwa Nauki i Szkolnictwa Wyższego
na zadania służące rozwojowi młodych naukowców i uczestników studiów doktoranckich

© Copyright by Uniwersytet Łódzki, Łódź 2013

Wydane przez Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego
Wydanie I. W.06381.13.0.D

ISBN (wersja drukowana) 978-83-7969-139-5
ISBN (ebook) 978-83-7969-740-3

SPIS TREŚCI

Wprowadzenie 7

Rozdział 1. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w krajach Unii Europejskiej – aspekty teoretyczne i charakterystyka zjawiska 11
1.1. Wstęp 11
1.2. Pojęcie bezpośrednich inwestycji zagranicznych 11
1.3. Przegląd teorii bezpośrednich inwestycji zagranicznych 13
1.3.1. Teoria cyklu życia produktu R. Vernona 13
1.3.2. Teoria przewag monopolistycznych 15
1.3.3. Teoria internalizacji 18
1.3.4. Teoria lokalizacji 20
1.3.5. Eklektyczna teoria produkcji międzynarodowej J. H. Dunninga 21
1.3.6. Teoria poziomu rozwoju gospodarczego J. H. Dunninga 23
1.3.7. Teoria obszarów walutowych R. Z. Alibera 25
1.3.8. Teoria korzyści komparatywnych K. Kojimy 26
1.4. Aspekt lokalizacji w teoriach bezpośrednich inwestycji zagranicznych 27
1.5. Wpływ procesów integracyjnych na decyzje dotyczące lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych 30
1.6. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w krajach Unii Europejskiej – ogólna charakterystyka 30
1.7. Podsumowanie 44

Rozdział 2. Determinanty lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych 47
2.1. Wstęp 47
2.2. Czynniki wpływające na kierunki przepływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych 48
2.3. Klimat inwestycyjny jako determinanta bezpośrednich inwestycji zagranicznych 54
2.3.1. Klimat inwestycyjny w literaturze przedmiotu 54
2.3.2. Czynniki makroekonomiczne 57
2.3.3. Jakość instytucji 59
2.3.4. Infrastruktura 62
2.4. Przegląd badań empirycznych 66
2.4.1. Rozmiar rynku i jego wzrost 68
2.4.2. Koszt, jakość i dostępność siły roboczej 70
2.4.3. Opodatkowanie przedsiębiorstw 74
2.4.4. Odległość geograficzna i kulturowa 77
2.4.5. Ryzyko ekonomiczne i polityczne 79
2.4.6. Infrastruktura 83

2.4.7. Korzyści aglomeracji 84
2.4.8. Otwartość gospodarki 85
2.4.9. Czynniki specyficzne dla grup państw 87
2.5. Podsumowanie 88

Rozdział 3. Obciążenie podatkowe przedsiębiorstw 91
3.1. Wstęp 91
3.2. Metody pomiaru obciążenia podatkowego przedsiębiorstw 91
3.2.1. Nominalna stopa podatkowa 91
3.2.2. Miary udziałowe 92
3.2.3. Efektywne stopy podatkowe 95
3.2.4. Podsumowanie metod pomiaru obciążenia podatkowego przedsiębiorstw 107
3.3. Bodźce inwestycyjne jako czynnik wpływający na opodatkowanie przedsiębiorstw 108
3.4. Obciążenie podatkowe przedsiębiorstw w krajach Unii Europejskiej – aspekt porównawczy 115
3.5. Podsumowanie 121

Rozdział 4. Wpływ opodatkowania przedsiębiorstw na lokalizację bezpośrednich inwestycji zagranicznych – badanie empiryczne 123
4.1. Wstęp 123
4.2. Specyfikacja modelu ekonometrycznego 124
4.3. Charakterystyka zmiennych 125
4.3.1. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne 125
4.3.2. Rozmiar gospodarki kraju inwestującego i goszczącego 126
4.3.3. Odległość 126
4.3.4. Wspólna granica 127
4.3.5. Opodatkowanie przedsiębiorstw 127
4.3.6. Koszty pracy 131
4.3.7. Składniki klimatu inwestycyjnego 132
4.4. Wyniki badania empirycznego 135
4.4.1. Uwagi ogólne 135
4.4.2. Wyniki estymacji modelu bazowego 137
4.4.3. Wyniki estymacji modeli zawierających zmienne interakcyjne 141
4.5. Podsumowanie 161

Zakończenie 163

Bibliografia 167

Spis rysunków 181

Spis tabel 183

Załącznik A. Nominalne i efektywne stawki opodatkowania przedsiębiorstw w krajach Unii Europejskiej 187
Załącznik B. Źródła danych 191

WPROWADZENIE

Dynamiczny wzrost przepływów bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ)[1] jest cechą charakterystyczną ostatnich dziesięcioleci. Skutki ich napływu dla kraju przyjmującego mogą być zarówno pozytywne, jak i negatywne, zaś ich wystąpienie zależy od wielu czynników, w tym od polityki gospodarczej kraju goszczącego. Dominuje jednak pogląd, że BIZ stanowią czynnik przyspieszający rozwój gospodarczy krajów, zwłaszcza słabiej rozwiniętych. W związku z tym wiele z nich stara się je przyciągnąć, licząc na to, że inwestorzy zagraniczni wraz z kapitałem przyniosą istotne dla rozwoju: technologię, zdolności organizacyjne, menedżerskie oraz dostęp do rynków międzynarodowych. Kraje przyjmujące BIZ rywalizują między sobą stosując różnego typu zachęty dla kapitału zagranicznego, uważając, że prowadzenie liberalnej polityki jest warunkiem niewystarczającym w obliczu mającej miejsce globalnej konkurencji o inwestycje (por. *Bezpośrednie inwestycje*… 2002, s. 62–63).

W tym kontekście istotny staje się problem zależności pomiędzy opodatkowaniem przedsiębiorstw a przepływem bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Zarówno w literaturze, jak i debatach publicznych wskazuje się bowiem, że kraje wykorzystują stopę opodatkowania przedsiębiorstw jako czynnik mający przyciągać BIZ. Rozszerzenie Unii Europejskiej o nowe kraje członkowskie, które stosują niższe nominalne stopy opodatkowania przedsiębiorstw w porównaniu z krajami UE-15, spowodowało wzrost zainteresowania wskazaną relacją w odniesieniu do tych grup krajów. Jednak liczba badań skupiających się na państwach Unii Europejskiej, a w szczególności uwzględniających jej wszystkich członków, jest ograniczona, co sprawia, że problematyka ta nie została w literaturze wystarczająco rozpoznana. Ponadto wyłącznie nieliczne analizy uwzględniają potencjalny efekt interakcji pomiędzy opodatkowaniem przedsiębiorstw a innymi czynnikami, w tym uwarunkowaniami składającymi się na klimat inwestycyjny. Tymczasem zgodnie ze stwierdzeniami zawartymi w publikacjach instytucji

[1] W literaturze polskojęzycznej przedmiotu stosowane są trzy typy skrótów określających bezpośrednie inwestycje zagraniczne, a mianowicie: FDI (*foreign direct investment*), ZIB (zagraniczne inwestycje bezpośrednie) oraz BIZ (bezpośrednie inwestycje zagraniczne). W niniejszej pracy będzie stosowany ten ostatni, czyli BIZ.

międzynarodowych, niskie opodatkowanie przedsiębiorstw w kraju goszczącym nie jest w stanie zrekompensować niekorzystnych warunków niepodatkowych danego kraju, a w związku z tym może okazać się mało skuteczne w przyciąganiu BIZ w sytuacji, gdy inne czynniki są niesprzyjające (por.: *Tax Effects*... 2007, s. 14; M o r i s s e t 2003, s. 1).

Celem pracy jest określenie wpływu różnic w stopach opodatkowania przedsiębiorstw[2] pomiędzy krajami na lokalizację bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Unii Europejskiej.

Uwzględniając powyższy cel, sformułowano następujące hipotezy badawcze:

H1. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne reagują na różnice w stopach opodatkowania przedsiębiorstw pomiędzy krajami. Wpływ opodatkowania na BIZ jest ujemny, tzn. niższe stopy podatkowe przyciągają inwestycje;

H2. Wrażliwość bezpośrednich inwestycji zagranicznych na różnice w stopach opodatkowania przedsiębiorstw pomiędzy krajami wzrasta wraz z poprawą klimatu inwestycyjnego w danym państwie;

H3. Reakcja bezpośrednich inwestycji zagranicznych na różnice w stopach opodatkowania przedsiębiorstw pomiędzy krajami jest uzależniona od miejsca lokalizacji inwestycji. Opodatkowanie oddziałuje silniej na BIZ w przypadku inwestycji dokonywanych w nowych krajach członkowskich w stosunku do państw UE-15.

Należy w tym miejscu poczynić uwagę na temat zastosowanej terminologii. Zgodnie z drugą hipotezą badawczą, wpływ różnic w stopach opodatkowania przedsiębiorstw na BIZ jest uzależniony od klimatu inwestycyjnego. Z formalnego punktu widzenia należałoby zapisać, że zależy od „innych składników" klimatu inwestycyjnego, bowiem pojęcie klimatu inwestycyjnego obejmuje swym zakresem także opodatkowanie przedsiębiorstw (por. np. *Klimat inwestycyjny*… 2007, s. 7–9). Użycie tego zwrotu w hipotezie badawczej mogłyby jednak, zdaniem autorki pracy, prowadzić do zmniejszenia jej czytelności i ewentualnych niejasności. Z tego powodu sformułowanie to nie zostało uwzględnione, a autorka zdecydowała się na umieszczenie niniejszego wyjaśnienia.

Dążąc do realizacji postawionego celu badawczego i weryfikacji hipotez, pracę podzielono na cztery rozdziały.

W pierwszym z nich przedstawiono różne ujęcia definicyjne pojęcia bezpośrednich inwestycji zagranicznych oraz wskazano definicję wykorzystywaną w pracy. W rozdziale tym dokonano także przeglądu teorii BIZ. Nacisk został położony na najczęściej wymieniane w literaturze przedmiotu koncepcje, które

[2] Wykorzystywane w niniejszej pracy terminy „opodatkowanie przedsiębiorstw", „obciążenie podatkowe przedsiębiorstw", „miara/wskaźnik opodatkowania przedsiębiorstw", „stopa opodatkowania przedsiębiorstw" generalnie odnoszą się do podatku dochodowego od przedsiębiorstw. Omawiane miary opodatkowania przedsiębiorstw nie zawsze zawierają jednak wyłącznie czysty podatek dochodowy. Ponadto wyjątek od tej reguły znajduje się w rozdziale trzecim, przy omawianiu fiskalnych bodźców inwestycyjnych.

mogą służyć objaśnieniu struktury geograficznej BIZ. Omówiono także teorie (przewag monopolistycznych, internalizacji), które choć samodzielnie nie dają odpowiedzi na pytanie, jakie czynniki lokalizacyjne decydują o wyborze kraju goszczącego, stanowią część składową eklektycznej teorii produkcji międzynarodowej J. H. Dunninga, wyjaśniającej przestrzenne rozmieszczenie BIZ. Następnie odniesiono się do możliwości i ograniczeń wcześniej przywołanych teorii w zakresie objaśnienia struktury geograficznej bezpośrednich inwestycji zagranicznych. W końcowej części rozdziału opisano kształtowanie się BIZ w krajach Unii Europejskiej. Kraje te stanowią przedmiot analizy niniejszej pracy.

W rozdziale drugim przedstawiono determinanty lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych z uwzględnieniem różnych metod ich klasyfikacji. Stosunkowo dużo miejsca poświęcono uwarunkowaniom składającym się na klimat inwestycyjny w związku z ich znaczeniem w badaniu empirycznym przeprowadzanym w pracy, jak również podkreślanym w literaturze ich rosnącym wpływem na decyzje dotyczące miejsca lokalizacji BIZ (por.: P r z y b y l s k a 2008, s. 53; H o r n b e r g e r, B a t t a t, K u s e k 2011, s. 1). Dokonano także obszernego przeglądu studiów empirycznych analizujących determinanty bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Skupiono się przede wszystkim na badaniach stosunkowo nowych, co było związane ze zmianami znaczenia poszczególnych determinant BIZ zachodzącymi w czasie.

Rozdział trzeci zawiera omówienie różnych wskaźników służących do pomiaru obciążenia podatkowego przedsiębiorstw. W pierwszej kolejności przedstawiono wielkości najprostsze – stopy nominalne, a następnie bardziej złożone – miary udziałowe. Szczególny nacisk położono jednak na opis najbardziej zaawansowanych wskaźników w postaci miar efektywnych. Literatura ekonomiczna oferuje wiele metod ich liczenia, a różnorodność ta sprawia, że poszczególne wskaźniki są mniej lub bardziej przystosowane do badania określonych zjawisk. W związku z tym, na podstawie przedstawionych informacji na temat poszczególnych miar, wskazano wielkości najbardziej odpowiednie do analizy zagadnienia stanowiącego przedmiot niniejszej pracy, a mianowicie: określenia wpływu różnic w stopach opodatkowania przedsiębiorstw pomiędzy krajami na lokalizację BIZ w krajach Unii Europejskiej. W rozdziale tym omówiono także zachęty inwestycyjne ze szczególnym uwzględnieniem bodźców fiskalnych, których celem jest redukcja obciążeń podatkowych zagranicznych inwestorów. Opis kształtowania się różnych miar opodatkowania przedsiębiorstw w krajach Unii Europejskiej w latach 1998–2009 zamyka rozdział trzeci.

W rozdziale czwartym przedstawiono wyniki badania empirycznego służącego weryfikacji postawionych hipotez badawczych. Analizę wpływu różnic w stopach opodatkowania przedsiębiorstw pomiędzy krajami na lokalizację bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Unii Europejskiej przeprowadzono na podstawie próby obejmującej wszystkie kraje tworzące obecnie UE-27 w latach 1998–2009. Rozszerzoną postać modelu grawitacyjnego (*augmented*

gravity model) wykorzystano w charakterze narzędzia analizy. Ujęcie to stanowi szeroko stosowaną empiryczną specyfikację dla BIZ (por.: B l o n i g e n i in. 2007, s. 1309; S o v a i in. 2009, s. 43).

Postępowanie badawcze objęło kilka etapów. Pierwszy z nich stanowi analiza wpływu różnic w opodatkowaniu przedsiębiorstw na BIZ bez uzależniania ich oddziaływania od innych czynników. Następnie model rozszerzono o efekt interakcji pomiędzy opodatkowaniem przedsiębiorstw a klimatem inwestycyjnym. Sprawdzono zatem, czy wpływ opodatkowania przedsiębiorstw na BIZ zależy od uwarunkowań tworzących klimat inwestycyjny danego kraju. Ostatni etap badania został poświęcony reakcji bezpośrednich inwestycji zagranicznych na różnice w stopach opodatkowania przedsiębiorstw w powiązaniu z miejscem lokalizacji inwestycji.

W zakończeniu odniesiono się do postawionych hipotez badawczych. Interpretacja wyników przeprowadzonego badania empirycznego pozwoliła natomiast na sformułowanie wniosków mających znaczenie dla polityki gospodarczej.

Rozdział 1

BEZPOŚREDNIE INWESTYCJE ZAGRANICZNE W KRAJACH UNII EUROPEJSKIEJ – ASPEKTY TEORETYCZNE I CHARAKTERYSTYKA ZJAWISKA

1.1. Wstęp

Niniejszy rozdział rozpoczyna prezentacja ujęć definicyjnych pojęcia bezpośrednich inwestycji zagranicznych wraz ze wskazaniem definicji wykorzystywanej w pracy. Następnie przedstawiono przegląd najczęściej przywoływanych w literaturze przedmiotu koncepcji teoretycznych objaśniających zjawisko bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Uwaga została skupiona na ujęciach, które mogą służyć wyjaśnieniu struktury geograficznej BIZ. Wyjątek stanowią teorie przewag monopolistycznych oraz internalizacji. Zostały one omówione z uwagi na współtworzenie przez nie eklektycznej teorii produkcji międzynarodowej J. H. Dunninga, która określa czynniki mające wpływ na wybór miejsca lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych, a zatem jest istotna z punktu widzenia zagadnień omawianych w pracy. Odniesiono się również do możliwości i ograniczeń przytoczonych teorii w zakresie objaśnienia przestrzennego rozmieszczenia BIZ.

W rozdziale tym scharakteryzowano także zjawisko bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Unii Europejskiej. Nacisk został położony na analizę rozmiarów i struktury geograficznej BIZ. W pracy uwzględniono informacje zarówno na temat strumieni bezpośrednich inwestycji zagranicznych, jak i ich skumulowanej wartości.

1.2. Pojęcie bezpośrednich inwestycji zagranicznych

W literaturze brak jest jednej, ogólnie stosowanej definicji pojęcia bezpośrednich inwestycji zagranicznych, niemniej jednak różnice dotyczą raczej stopnia szczegółowości sformułowania niż treści ekonomicznej zjawiska (W e r e s a 2002, s. 7; S t a w i c k a 2007, s. 293).

P. R. Krugman i M. Obsfeld (2008, s. 163) definiują BIZ jako międzynarodowe przepływy kapitału, w wyniku których firma z jednego kraju tworzy lub rozszerza swoje filie w innym kraju. Podkreślają oni jednocześnie, że cechą wyróżniającą BIZ jest to, że pociągają za sobą nie tylko transfer zasobów, ale również prawo kontroli. Podobnie BIZ definiuje J. Witkowska (1996, s. 12), rozumiejąc pod tym pojęciem lokaty kapitału podejmowane z zamiarem uzyskania bezpośredniego wpływu na działalność przedsiębiorstwa, w którym się inwestuje, albo dostarczenie nowych środków przedsiębiorstwu, w którym inwestor ma już znaczący udział. Na aspekt kontroli zwracali uwagę w swoich pracach także: J. H. Dunning (1981, s. 30), E. Czerwieniec (1990, s. 9), E. M. Graham i P. R. Krugman (1995, s. 8–9), Ch.-A. Michalet (1997, s. 18), J. R. Hines (1999, s. 308), A. Buckley (2002, s. 94), P. Bożyk, J. Misala, M. Puławski (2002, s. 119), W. Karaszewski (2004, s. 19) oraz A. Budnikowski (2006, s. 144–145). W. Karaszewski (2004, s. 19) bezpośrednie inwestycje zagraniczne określa jako lokaty kapitału dokonywane 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 zarządzaniu. Autor ten zwraca uwagę na jeszcze jeden aspekt BIZ, a mianowicie, że w wyniku tego międzynarodowego obrotu kapitału następuje nie tylko transfer środków finansowych, lecz także transfer konkretnych dóbr inwestycyjnych. Są to, zdaniem Karaszewskiego, inwestycje o charakterze majątkowym, dokonywane w obce obszary gospodarki dla stworzenia stałych stosunków gospodarczych. Na przemieszczanie się czynników produkcji jako specyficzną cechę BIZ zwraca także uwagę E. Cyrson (1981, s. 157), który stwierdza, że na bezpośrednie inwestycje zagraniczne należy patrzeć jako na przemieszczający się za granicę pakiet produkcyjny, w którym kapitał nie stanowi zmiennej decydującej, lecz jedynie zmienną współtowarzyszącą. W literaturze zagranicznej fakt, że inwestycje bezpośrednie stanowią nie tylko transfer kapitału, ale także technologii, technik zarządzania, organizacji i marketingu podkreśla J. H. Dunning (1979, s. 272). Również S. Claessens (1993, s. 92) akcentuje aspekt równoległego przepływu kapitału, technologii oraz *know-how*. Z kolei w literaturze polskiej podobne stwierdzenia można znaleźć np. u E. Czerwieńca (1990, s. 10), A. Stępniaka i S. Umińskiego (1998, s. 7) oraz A. Budnikowskiego (2006, s. 144–145).

Można wyróżnić też grupę autorów, którzy omawiając bezpośrednie inwestycje zagraniczne podkreślają fakt, że stanowią one zewnętrzne źródło finansowania gospodarki. Należą do nich m.in.: M. Gulcz (1988, s. 116–117), A. Claessens (1993, s. 91–92) oraz K. Przybylska (1997, s. 400)[1].

Warto w tym miejscu nadmienić, że przedstawiane dotychczas w literaturze oddzielnie definicje bezpośrednich inwestycji zagranicznych rekomendowane

[1] Obszerny przegląd definicji BIZ i próbę ich klasyfikacji przedstawiła K. Przybylska (2001, s. 13–16).

przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) oraz Organizację Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) doczekały się jednolitego brzmienia. W publikacji MFW *Balance of Payments and International Investment Position Manual* z 2009 można przeczytać, że przyjmowana przez tę instytucję definicja BIZ jest taka sama, jak czwarta wzorcowa definicja bezpośrednich inwestycji zagranicznych (*benchmark definition*) opracowana przez OECD. Wyżej wspomniane instytucje zalecają pod pojęciem BIZ rozumienie inwestycji podejmowanych przez jednostkę–rezydenta jednej gospodarki (zwanego „inwestorem bezpośrednim") w celu uzyskania trwałego wpływu (*lasting interest*) na jednostkę gospodarczą (przedsiębiorstwo bezpośredniego inwestowania) w innej gospodarce. Trwały wpływ oznacza istnienie długotrwałych stosunków pomiędzy inwestorem bezpośrednim a podmiotem bezpośredniego inwestowania oraz znaczny wpływ inwestora na zarządzanie przedsiębiorstwem. OECD proponuje, aby udział ten wynosił co najmniej 10% akcji zwykłych lub głosów. Następnie podkreśla, że choć nie w każdym przypadku posiadanie 10% głosów może zapewniać inwestorowi znaczący wpływ na zarządzanie przedsiębiorstwem, to nie przewiduje stosowania innych wartości progowych niż 10%, co ma na celu zachowanie pełnej zgodności danych statystycznych pomiędzy państwami[2] (por. *OECD Benchmark*… 2008, s. 48–49).

W badaniu empirycznym, w niniejszej pracy, zostaną wykorzystane informacje na temat BIZ pochodzące z bazy danych Eurostatu. Instytucja ta korzysta z trzeciej wzorcowej definicji bezpośrednich inwestycji zagranicznych opracowanej przez OECD, która jest w pełni zgodna z przedstawioną w publikacji MFW *Balance of Payments Manual* (Fifth Edition). W zakresie omawianym w pracy pokrywa się ona z przytoczoną powyżej czwartą wzorcową definicją. Pomiędzy tymi dwoma ujęciami występują jednak pewne różnice, szczegółowo opisane w załączniku do publikacji *OECD Benchmark*… (2008).

1.3. Przegląd teorii bezpośrednich inwestycji zagranicznych

1.3.1. Teoria cyklu życia produktu R. Vernona

Twórcą teorii międzynarodowego cyklu życia produktu jest M. V. Posner, który opracował ją w celu wyjaśnienia przyczyn handlu międzynarodowego (por.: C y r s o n 1981, s. 182; R y m a r c z y k 2004, s. 43; P i l a r s k a 2005, s. 21). Koncepcję tę rozwinął i wykorzystał do interpretacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych R. V e r n o n (1966, s. 190–207). Podstawę rozważań stanowi przekonanie o zróżnicowaniu technologicznym poszczególnych gospodarek, które wynika z odmiennej możliwości wypracowania oraz absorpcji nowych technologii

[2] Opracowana w Polsce przez NBP definicja BIZ jest zgodna z wytycznymi OECD, wynikającymi z przyjętej przez tę organizację definicji wzorcowej.

(por.: Geldner 1986, s. 86; Czerwieniec 1990, s. 29). Teoria została opracowana na podstawie obserwacji ekspansji zagranicznej amerykańskich korporacji międzynarodowych i dotyczy produktów pracooszczędnych i zaspokajających potrzeby odbiorców o wysokich dochodach (Vernon 1966, s. 193, 196). W okresie tym, w USA, dochody ludności były wysokie w porównaniu z innymi krajami. Ponadto gospodarka amerykańska charakteryzowała się relatywną obfitością kapitału oraz wysokimi kosztami pracy. Czynniki te sprzyjały wprowadzaniu innowacji technicznych, które zmniejszały nakłady pracy, a zatem ograniczały koszty produkcji. Wysokie dochody przypadające na jednego mieszkańca podnosiły natomiast prawdopodobieństwo powstania popytu na nowe rodzaje produktów konsumpcyjnych.

W pierwotnej wersji teorii wyodrębnione zostały trzy fazy cyklu życia produktu. Są to fazy produktu:

- innowacyjnego,
- dojrzałego,
- standaryzowanego.

W pierwszej fazie nowy produkt jest wytwarzany w niewielkich ilościach w kraju macierzystym innowatora i sprzedawany przede wszystkim na dużym i chłonnym rynku krajowym. Na tym etapie nie jest on standaryzowany i może podlegać licznym modyfikacjom. Wymaga to szybkiej i efektywnej komunikacji pomiędzy producentem a rynkiem (odbiorcami), jak również osobami/podmiotami odpowiedzialnymi za rozwój produktu i doskonalenie technologii. Konieczny jest także dostęp do odpowiednich czynników wytwórczych – nowoczesnych technologii, urządzeń, materiałów, wykwalifikowanej siły roboczej. Z tego powodu koszty nie odgrywają decydującej roli w kwestii lokalizacji produkcji, która jest skoncentrowana w kraju rodzimym, choć jej umiejscowienie za granicą mogłoby obniżyć koszty. Ponadto określenie kosztów związanych z produkcją w tej fazie jest trudne z uwagi na zmiany, którym podlega produkt, zaś wytwarzane dobra cechuje niska elastyczność cenowa popytu. Pod koniec fazy innowacyjnej ma miejsce niewielki eksport do krajów o podobnym, wysokim poziomie rozwoju gospodarczego, których rynek i popyt odznaczają się podobnymi cechami, jak w kraju innowatora.

W drugiej fazie cyklu życia produkt traci cechy nowości, a w miarę dojrzewania ulega coraz większej standaryzacji. Popyt na niego zwiększa się, a wzrost stopnia unifikacji produkcji prowadzi do spadku znaczenia jej elastyczności i stwarza możliwości techniczne do uzyskiwania korzyści skali poprzez produkcję masową. Ponadto wzrasta elastyczność cenowa popytu, co sprawia, że coraz większe znacznie mają koszty produkcji. Pojawia się także zagrożenie konkurencji na rynku krajowym oraz ze strony wytwórców pochodzących z krajów dotychczas importujących produkt, którzy mogą uruchomić na rynku lokalnym produkcję podobnych dóbr. Czynniki te motywują przedsiębiorstwo do podjęcia

inwestycji za granicą. Miejscem pierwszych inwestycji są kraje rozwinięte gospodarczo, do których firma poprzednio produkt eksportowała.

W trzeciej fazie produkt charakteryzuje się wysokim stopniem standaryzacji, a jego sprzedaż opiera się na konkurencji cenowej. W związku z powyższym miejscem lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych stają się kraje mniej rozwinięte, charakteryzujące się niższymi kosztami pracy (Vernon 1966, s. 202–203; Witkowska 1996, s. 41). Produkcja przesuwa się z kraju firmy rozpoczynającej produkcję oraz jej filii w krajach rozwiniętych gospodarczo do państw o niższym poziomie rozwoju gospodarczego, w których koszty produkcji są mniejsze, w wyniku czego kraj innowatora staje się importerem dobra (Czerwieniec 1990, s. 31; Oczkowska 2007, s. 18).

Pod wpływem krytyki pierwotny kształt omawianej teorii został poddany przez R. Vernona późniejszej modyfikacji. Najważniejsza zmiana polegała na uwzględnieniu oligopolistycznego postępowania przedsiębiorstw (Rymarczyk 2004, s. 44). Fazom cyklu życia produktu został przyporządkowany odpowiedni stopień rozwoju oligopolu. I tak, produkt innowacyjny wytwarzany jest przez oligopol innowacyjny, produkt dojrzały przez oligopol dojrzały, zaś produkt standaryzowany przez oligopol schyłkowy. Teorię tę modyfikowali także inni badacze, wnosząc do niej swój wkład[3].

W literaturze, wśród wad teorii cyklu życia produktu wskazuje się, że jej zdolność poznawcza pozostaje ograniczona do pewnych gałęzi przemysłu, głównie przetwórczego (Geldner 1986, s. 88; Rymarczyk 2004, s. 45; Pilarska 2005, s. 24). Co więcej, wewnętrzne zmiany, jakie nastąpiły w poszczególnych krajach, a także w stosunkach międzynarodowych zdezaktualizowały częściowo tę teorię (Rymarczyk 2004, s. 45), choć zdaniem A. Buckleya (2002, s. 118) nie jest ona jeszcze „przeterminowana". Ponadto badania empiryczne przeprowadzane w późniejszym okresie wykazywały brak jej zgodności z podejmowanymi bezpośrednimi inwestycjami zagranicznymi (Witkowska 1996, s. 42).

1.3.2. Teoria przewag monopolistycznych

S. H. Hymer, będący twórcą teorii przewag monopolistycznych (spopularyzowanej przez Ch. P. Kindlebergera) odrzucił model konkurencji doskonałej, w którym, jego zdaniem, zagraniczne inwestycje bezpośrednie nie mają racji bytu, z uwagi na fakt, że przedsiębiorstwa lokalne mają w każdym przypadku przewagę w stosunku do inwestorów zagranicznych. Jest to związane z dodatkowymi kosztami, które ponoszą firmy działając na rynku zagranicznym (m.in. kosztami podróży, komunikacji, czasu przekazywania informacji i decyzji, kosztów niewłaściwych interpretacji prowadzących do pomyłek, ryzyka kursowego) (Gorynia

[3] Modyfikacje te szerzej opisują m.in.: K. Przybylska (1998, 2001) oraz J. Misala (2003).

2007, s. 99). Zgodnie z omawianą koncepcją, niedoskonałość rynku stanowi przyczynę występowania BIZ (W d o w i c k a 2005, s. 57), zaś przedsiębiorstwo podejmuje bezpośrednie inwestycje zagraniczne tylko wtedy, gdy (R y m a r c z y k 2004, s. 36–37):

– posiada specyficzną przewagę w stosunku do podmiotów lokalnych, którą jest w stanie wykorzystać w taki sposób, aby skompensowała dodatkowe koszty związane z działaniem w odmiennym środowisku oraz zwiększonymi nakładami na przekazywanie informacji pomiędzy przedsiębiorstwem macierzystym a jego filiami zagranicznymi,
– podjęcie produkcji za granicą jest korzystniejsze niż przekazanie licencji,
– produkcja lokalna jest korzystniejsza niż eksport.

Pomimo wyższych kosztów funkcjonowania na rynku zagranicznym, osiągnięcie przewagi jest możliwe, jeśli firma posiada w stosunku do konkurentów lokalnych atuty, których pojawienie się i wykorzystanie jest możliwe dzięki istnieniu niedoskonałości rynku (G o r y n i a 2007, s. 99). W literaturze przedmiotu wymienia się następujące rodzaje przewag: finansową, technologiczną, menedżerską oraz marketingową (P r z y b y l s k a 1999, s. 45–50, 2001, s. 63–68).

Przewaga finansowa wynika z posiadanego przez korporacje transnarodowe kapitału oraz z dostępu do wielu różnorodnych źródeł finansowania. Wiąże się to z możliwością korzystania zarówno z własnych zasobów kapitałowych, jak i pozyskiwania środków finansowych (na atrakcyjnych warunkach) ze źródeł zewnętrznych.

Przewaga technologiczna umożliwia podjęcie produkcji nowych wyrobów, produkcję wyrobów o korzystniejszych cechach, a także ponoszenie niższych kosztów wytwarzania (K a r a s z e w s k i 2004, s. 33). Jest ona związana z potencjałem badawczo-rozwojowym (B+R) inwestora bezpośredniego, posiadaną wiedzą technologiczną dotyczącą produktów, metod i procesów produkcji oraz dysponowaniem nowoczesnymi maszynami i urządzeniami. Z faktu, że przedsiębiorstwo decyduje się na transfer technologii w postaci BIZ wynika, że jest ono zainteresowane utrzymaniem monopolistycznego charakteru posiadanej przewagi. Taka forma transferu technologii utrudnia proces rozproszenia i upowszechnienia wiedzy technologicznej wśród konkurentów. Z tego powodu przewagę technologiczną i możliwość jej utrzymania uważa się za jeden z najważniejszych czynników determinujących BIZ (P r z y b y l s k a 1999, s. 47 oraz 2001, s. 65).

Przewaga menedżerska opiera się na wiedzy i umiejętnościach z zakresu zarządzania przedsiębiorstwem i występuje niezależnie od miejsca lokalizacji inwestycji. Wynikające z niej korzyści wzrastają jednak wraz z liczbą krajów, do których następuje transfer technik zarządzania. Wśród czynników składających się na tę przewagę wskazuje się (por. P o r t e r 1992, za: P r z y b y l s k a 1999, s. 48–49): system zarządzania informacją, którego sprawne działanie warunkuje podejmowanie prawidłowych decyzji ekonomicznych, międzynarodową koor-

dynację działalności, planowanie strategiczne, budżetowanie, a także system wynagrodzeń.

Przewaga marketingowa wiąże się z obieraną przez firmę strategią, która dotyczy produkcji, dystrybucji oraz komunikacji z otoczeniem. W sferze produkcji strategia realizowana jest poprzez różnicowanie produktu na poszczególnych rynkach lub wprowadzanie nowego produktu z myślą o konkretnym zagranicznym odbiorcy, różnicowanie cen danego produktu sprzedawanego w różnych krajach lub ustaleniu jednolitej ceny, niezależnie od miejsca sprzedaży. W przypadku dystrybucji oznacza ustalenie zewnętrznych kanałów sprzedaży, form sprzedaży, składowania, środków transportu oraz sposobów rozliczeń. Z kolei w sferze komunikacji polega na prowadzeniu kampanii reklamowych w mediach, promocji sprzedaży, kształtowaniu stosunków firmy z otoczeniem (*public relations*) oraz tożsamości korporacyjnej potwierdzonej znakiem firmowym (*corporate identity*) (P r z y b y l s k a 2001, s. 67–68).

Powyższe przewagi cząstkowe umożliwiają poszczególnym korporacjom transnarodowym osiągnięcie przewagi konkurencyjnej, zarówno nad firmami lokalnymi, jak i innymi konkurentami zagranicznymi w kraju goszczącym. Wiąże się ona w szczególności z uzyskaniem wiodącej pozycji pod względem kosztów, która pozwala oferować niższe ceny lub/i z umiejętnością różnicowania produktu, co oznacza, że w jednym lub wielu aspektach oferta danego przedsiębiorstwa różni się korzystnie (w ocenie nabywców) od innych ofert (por.: O t t a 1994, s. 64; P r z y b y l s k a 2001, s. 68; G o r y n i a 2007, s. 41). Przewaga kosztów nad konkurentami może wynikać z (O t t a 1994, s. 64–69; G o r y n i a 2007, s. 41–44):

– dostępu do tańszych czynników produkcji – pracy, kapitału, ziemi,

– lokalizowania działalności w krajach o korzystnych warunkach inwestowania,

– uzyskania korzyści zakresu struktury produkcji (*economies of scope*), które występują wówczas, gdy łączny koszt produkcji różnych wyrobów w przedsiębiorstwie jest niższy od kosztu ich wytwarzania w oddzielnych zakładach (G o ł ę b i o w s k i 1994, s. 147; O t t a 1994, s. 65); korzyści te mogą być osiągane w wyniku lepszego wykorzystania mocy produkcyjnych, sieci dystrybucji oraz gromadzonych informacji,

– przyjęcia tzw. pozycji blokującej konkurentów, polegającej m.in. na utrudnianiu dostępu do źródeł zaopatrzenia lub kanałów dystrybucji poprzez nawiązywanie względnie trwałych powiązań kooperacyjnych z dostawcami lub nabywcami, blokowaniu innych technologii przez wykup patentów, prowadzeniu na rynkach peryferyjnych działalności na małą skalę,

– uzyskania korzyści skali (*economies of scale*), co oznacza zmniejszanie się długookresowego kosztu przeciętnego wraz ze wzrostem wolumenu produkcji; korzyści te mogą być dodatkowo wzmocnione efektami uczenia się (*learning effect*) i doświadczenia (*experience effect*), z których korzystają filie korporacji

transnarodowych, bez ponoszenia dodatkowych kosztów (por. P r z y b y l s k a 2001, s. 69).

Teoria przewag monopolistycznych wyjaśnia pozycję konkurencyjną przedsiębiorstwa na rynku międzynarodowym, ale nie tłumaczy, dlaczego korzyści z takiej przewagi są eksploatowane w formie BIZ, nie objaśnia też kształtowania się geograficznej i branżowej struktury tych inwestycji (G e l d n e r 1986, s. 79; W i t k o w s k a 1996, s. 44).

1.3.3. Teoria internalizacji

Korzenie teorii internalizacji tkwią w pochodzącym z 1937 r. artykule R. H. Coase'a. Zaproponowana przez niego koncepcja, odnosząca się do przedsiębiorstw działających na rynku krajowym, została następnie rozwinięta i zastosowana do wyjaśnienia międzynarodowej ekspansji korporacji transnarodowych. Wśród badaczy, którzy się do tego przyczynili, wskazuje się przede wszystkim P. J. B u c k l e y a i M. C a s s o n a (1976), ale inni ekonomiści też mieli swój wkład w rozwój omawianej teorii.

Według P. J. Buckleya i M. Cassona niedoskonałości rynku są czynnikiem sprawczym, prowadzącym do procesu internalizacji (B u c k l e y 2002, s. 110). Autorzy ci podkreślali przede wszystkim wagę niedoskonałości rynku dóbr pośrednich, obejmujących swym zakresem zarówno surowce, półprodukty, jak i opatentowaną wiedzę oraz kapitał ludzki (por.: B u c k l e y, C a s s o n 1976, s. 33; W i t k o w s k a 1996, s. 46).

Zgodnie z teorią internalizacji, w przypadku wielu transakcji rynek nie stanowi najbardziej efektywnego mechanizmu ich realizacji. Wykorzystanie rynku powoduje bowiem powstawanie kosztów transakcyjnych związanych z koordynacją stosunków między poszczególnymi podmiotami gospodarczymi (R y m a r c z y k 2004, s. 46). M. G e l d n e r (1986, s. 89–90) zalicza do nich następujące koszty: dochodzenia do prawidłowej ceny, określenia zobowiązań stron w kontrakcie, wynikające z ryzyka nieprzestrzegania terminów realizacji kontraktu oraz podatków. J. R y m a r c z y k (2004, s. 46) wskazuje natomiast na koszty poszukiwania odpowiednich partnerów, negocjacji i sporządzania kontraktów, niewłaściwej lub niekompletnej realizacji zobowiązań lub sądowego dochodzenia roszczeń oraz opłat od transakcji zewnętrznych. W obliczu występowania wyżej wymienionych kosztów bardziej korzystne dla przedsiębiorstwa może okazać się zinternalizowanie pewnych działań, prowadzące w wyniku przejęcia kontroli nad dostawcą lub odbiorcą do przeniesienia transakcji wewnątrz przedsiębiorstwa (por. K a r a s z e w s k i 2004, s. 43). Innymi słowy, rynek zewnętrzny zostaje zastąpiony rynkiem wewnętrznym, co jednak nie oznacza całkowitego pominięcia tego pierwszego. Niektóre transakcje przedsiębiorstwo nadal będzie musiało realizować poprzez rynek, np. zaopatrzenie w energię elektryczną oraz sprzedaż produktów ostatecznym konsumentom.

Chęć obniżenia ponoszonych przez przedsiębiorstwo kosztów transakcji rynkowych może prowadzić do jego pionowej integracji i funkcjonowania w postaci przedsiębiorstwa wielozakładowego. Transakcje dokonywane na jego rynku wewnętrznym będą się wówczas opierały nie na cenach rynkowych, ale ustalanych w sposób administracyjny cenach transferowych (por. W i t k o w s k a 1996, s. 46).

Internalizacja rynków przebiegająca ponad krajowymi granicami prowadzi do powstania bezpośrednich inwestycji zagranicznych, zaś proces ten trwa dopóty, dopóki korzyści z internalizacji przewyższają jej koszty (por. A g a r w a l 1980, s. 753). Potencjalne korzyści związane z internalizacją są wynikiem uniknięcia niedoskonałości rynku zewnętrznego (B u c k l e y, C a s s o n 1976, s. 37). Można do nich zaliczyć (por.: B u c k l e y, C a s s o n 1976, s. 37–39, 44; A g a r w a l 1980, s. 753; W i t k o w s k a 1996, s. 47):

– eliminację opóźnień czasowych (*time lags*),
– uniknięcie kosztów związanych z negocjowaniem kontraktów,
– wyeliminowanie niepewności nabywcy, co do istoty i wartości przedmiotu kupna (w szczególności, gdy jest nim wiedza),
– lepsze zabezpieczenie prawa własności,
– minimalizację wpływu skutków interwencjonizmu państwowego kraju goszczącego (np. cła, opłaty taryfowe, podatki), poprzez wykorzystanie mechanizmu cen transferowych.

Wśród kosztów internalizacji P. J. B u c k l e y i M. C a s s o n (1976, s. 41–44) natomiast wskazują:

– dodatkowe koszty komunikacji będące funkcją odległości geograficznej oraz różnic kulturowych (np. językowych),
– koszty administracyjne związane z zarządzaniem rynkiem wewnętrznym, które w dużej mierze zależą od profesjonalizmu zarządzania,
– koszty politycznej dyskryminacji firm zagranicznych,
– koszty związane z fragmentacją rynku dóbr pośrednich, tj. rozbiciem go na dużą liczbę rynków, co może prowadzić do zmniejszenia efektywności.

Autorzy ci konkludują, że pojawienie się bodźców do internalizacji zależy od wzajemnego oddziaływania czynników specyficznych dla (B u c k l e y, C a s s o n 1976, s. 44–45):

– branży, związanych z naturą produktu, strukturą rynku zewnętrznego, ekonomią skali,
– regionu, np. odległość geograficzna, różnice kulturowe pomiędzy zaangażowanymi regionami,
– kraju, odnoszących się do czynników politycznych i fiskalnych,
– firmy, takich jak np. kwalifikacje kadry zarządzającej.

W przypadku niektórych rynków zachęta do internalizacji jest wyjątkowo silna. Dotyczy to rynku wiedzy, który jest uznawany za niedoskonały, bowiem występują na nim trudności związane z oszacowaniem wartości wiedzy i wyznaczeniem jej ceny (G o r y n i a 2007, s. 101). Posiadanie wiedzy stanowi natomiast

źródło przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstwa, którą chce ono jak najdłużej utrzymać. P. J. Buckley i M. Casson (1976, s. 51) podkreślają, że ich koncepcja badań i rozwoju (oraz związana z nimi wiedza) jest bardzo szeroka i obejmuje swym zakresem zarówno B+R nakierowane na technologię, jak i marketing. Zauważają oni jednocześnie, że wiedza jest dobrem publicznym, które może być łatwo transferowane za granicę. Jednakże jako dobru publicznemu grozi jej w długim okresie tzw. efekt gapowicza, polegający na korzystaniu z niej w pewnym zakresie przez innych użytkowników bez ponoszenia nakładów na jej powstanie (Przybylska 2001, s. 84). Na rynku wiedzy występuje zatem silna zachęta do internalizacji.

W literaturze przedmiotu wśród słabości omawianej teorii wskazuje się brak jednoznacznego sprecyzowania zasadniczego motywu internalizacji. Nie jest bowiem jasne, czy motywem ominięcia przez przedsiębiorstwo rynku jest dążenie do uniknięcia dodatkowych kosztów i opóźnień czasowych, czy też coś innego, np. chęć zachowania przez nie wyłącznych praw do wykorzystania własnego dorobku innowacyjnego (por.: Agarwal 1980, s. 754; Geldner 1986, s. 96–97; Misala 1990, s. 236; Witkowska 1996, s. 48). Teorię tę krytykuje się także za niedostateczne uwzględnienie oligopolistycznej strategii przedsiębiorstw (w ujęciu rozwiniętym przez F. T. Knickerbockera) oraz czynników lokalizacyjnych. Zwraca się też uwagę na trudność jej weryfikacji. K. Przybylska (2001, s. 86) podkreśla ponadto, że nie bierze się w niej pod uwagę makroekonomicznego otoczenia działalności firmy.

1.3.4. Teoria lokalizacji

Teoria lokalizacji określa czynniki wpływające na wybór miejsca lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Jej autorzy starają się wyjaśnić strukturę geograficzną ekspansji zagranicznej korporacji transnarodowych przy założeniu, że przedsiębiorstwa te posiadają przewagę konkurencyjną (Misala 1990, s. 231–232; Pilarska 2005, s. 35).

W literaturze przedmiotu wskazuje się wiele determinant lokalizacji BIZ, które zostały w różnorodny sposób sklasyfikowane. Z uwagi na fakt, że szczegółowy przegląd czynników lokalizacyjnych został zamieszczony w rozdziale drugim niniejszej pracy, w tym miejscu ograniczono go do niezbędnego minimum.

J. Misala (1990, s. 232) podkreśla, że teoria lokalizacji nie ma sformalizowanego charakteru. Nadmienia on jednocześnie, że różni autorzy upatrują przyczyn lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych we „wspólnych" czynnikach kształtujących przewagę kraju goszczącego. Wskazuje on wśród nich:

– przestrzenną strukturę rozmieszczenia czynników wytwórczych, produkcji i rynków zbytu,

– jakość i wydajność zasobów produkcyjnych oraz kształtowanie się cen produktów,
– koszty transportu i komunikacji,
– zakres i charakter interwencji państw,
– klimat dla bezpośrednich inwestycji zagranicznych,
– stan infrastruktury gospodarczej, transportowej, instytucjonalnej itd. w kraju goszczącym,
– dystans psychologiczny w postaci barier kulturowych, językowych itd.,
– korzyści skali w zakresie badań i rozwoju (B+R) oraz w sferze produkcji i zbytu.

Wskazane determinanty lokalizacji pomagają zrozumieć przestrzenną strukturę bezpośrednich inwestycji zagranicznych, ale jak zaznacza M. Geldner (1986, s. 85) nie należy ich traktować jako samoistnych czynników uzasadniających występowanie BIZ. Z tego powodu w literaturze podkreśla się, że teoria lokalizacji powinna być rozpatrywana w połączeniu z innymi ujęciami (por.: Rymarczyk 2004, s. 42; Pilarska 2005, s. 40).

1.3.5. Eklektyczna teoria produkcji międzynarodowej J. H. Dunninga

Eklektyczna teoria produkcji międzynarodowej J. H. Dunninga stanowi syntezę trzech wcześniej omówionych ujęć, a mianowicie teorii: przewag monopolistycznych, internalizacji i lokalizacji (por. np.: Karaszewski 2004, s. 49; Rymarczyk 2004, s. 47; Pilarska 2005, s. 41). Jej eklektyzm wiąże się ze świadomym połączeniem w całość różnych koncepcji, w ramach których zjawisko BIZ było dotychczas najlepiej objaśniane, oraz z akceptacją faktu, że takie połączenie może charakteryzować się niespójnością (Witkowska 1996, s. 48).

Według omawianej teorii, przedsiębiorstwo podejmie BIZ wówczas, gdy zostaną spełnione równocześnie trzy warunki:
– firma posiada specyficzne przewagi własnościowe, którymi nie dysponują inne przedsiębiorstwa działające na rynku zagranicznym,
– bardziej korzystny jest transfer posiadanych przewag za granicę w ramach wewnętrznej struktury przedsiębiorstwa (internalizacja) niż jej udostępnienie innym firmom w drodze sprzedaży lub leasingu,
– opłacalne dla przedsiębiorstwa jest wykorzystanie posiadanych atutów w połączeniu z przewagami/walorami lokalizacji w innym kraju.

Spełnienie powyższych warunków wiąże się zatem z wystąpieniem trzech typów specyficznych przewag:
– własnościowych (*ownership specific advantages*),
– internalizacji (*internalization specific advantages*),
– lokalizacji (*location specific advantages*).

Ze względu na przedstawiony zestaw warunków niezbędnych do podjęcia BIZ, eklektyczna teoria produkcji międzynarodowej jest także określana mianem

paradygmatu OLI (*ownership*, *location*, *internalization*). Jej pierwsza wersja pojawiła się w latach 70., ale była następnie wielokrotnie przez autora aktualizowana i wzbogacana nowymi elementami w odpowiedzi na pojawiające się pod jej adresem zarzuty oraz zmiany otoczenia[4] (D u n n i n g, W y m b s 2001, s. 276).

Z pierwszym warunkiem omawianej teorii wiążą się przewagi własnościowe, które powinny zrównoważyć dodatkowe koszty ponoszone przez przedsiębiorstwo, w związku z prowadzeniem działalności za granicą. W publikacji z 1979 r. J. H. D u n n i n g (1979, s. 276) ujął je w trzy grupy:

– przewagi niewynikające z międzynarodowej działalności przedsiębiorstwa, wśród których zostały wskazane: wielkość i pozycja przedsiębiorstwa, umiejętność dywersyfikacji produktu lub procesu produkcji, podział pracy i specjalizacja, monopolistyczna pozycja, lepsze wyposażenie w zasoby i lepsze ich wykorzystanie, posiadanie prawnie strzeżonej technologii i marki handlowej, stosowane systemy organizacji, marketingu oraz zarządzania produkcją, potencjał badawczo-rozwojowy, zasób kapitału ludzkiego i doświadczenia, wyłączny lub uprzywilejowany dostęp do czynników wytwórczych oraz do rynków zbytu, protekcjonizm państwa (np. w postaci rządowego ograniczenia dostępu do rynku dla konkurentów),

– przewagi będące udziałem filii korporacji transnarodowych w stosunku do nowo powstałych przedsiębiorstw, które uzyskały na korzystnych warunkach dostęp do potencjału firmy macierzystej (administracyjnego, menedżerskiego, marketingowego, w zakresie badań i rozwoju itd.) oraz korzyści wynikające ze wspólnego zaopatrzenia, zbytu, finansowania itd.,

– przewagi związane z międzynarodową działalnością przedsiębiorstwa, w których skład weszły: większa sposobność do uzyskania przewag wymienionych w dwóch pierwszych grupach, korzystniejszy dostęp do i/lub lepsza znajomość rynku (także w zakresie informacji, zasobów itd.), możliwość wykorzystania różnic w wyposażeniu poszczególnych krajów w czynniki produkcji oraz dywersyfikacji ryzyka (np. kursowego).

Kolejna grupa czynników wiąże się z drugim warunkiem paradygmatu OLI, zgodnie z którym dla inwestycyjnego zaangażowania przedsiębiorstwa za granicą niezbędne jest wystąpienie przewag płynących z internalizacji. Można wśród nich wyróżnić (D u n n i n g 1979, s. 276): obniżenie kosztów związanych z zawieraniem i przeprowadzaniem transakcji rynkowych, uniknięcie kosztów prawnej ochrony własności, zmniejszenie niepewności związanej z naturą i wartością przedmiotu kupna (np. w przypadku technologii), większą swobodę w polityce cenowej w odniesieniu do dóbr, których rynki uniemożliwiają dyskryminację cenową, możliwość sprawowania przez sprzedawcę kontroli nad jakością produktu, unikanie lub wykorzystywanie interwencjonizmu państwowego, kontrolę

[4] W literaturze polskiej szerzej na temat zmian paradygmatu eklektycznego pisze A. Z o r s k a (2007).

rynków zbytu, źródeł zaopatrzenia oraz warunków sprzedaży zasobów, pełniejsze wykorzystanie wcześniej wskazanych przewag własnościowych filii korporacji transnarodowych w stosunku do nowo powstałych przedsiębiorstw, a także możliwość stosowania specjalnych praktyk np. w postaci wewnętrznego subsydiowania, stosowania cen transferowych.

Ostatnim warunkiem podjęcia przez przedsiębiorstwo bezpośredniej inwestycji zagranicznej jest wystąpienie w kraju przyjmującym przewag lokalizacyjnych. J. H. Dunning (1979, s. 276) zaliczył do nich: przestrzenne rozmieszczenie produkcji i rynków, ceny czynników produkcji, ich jakość i wydajność, koszty transportu i komunikacji, zakres interwencji państwa, rządową kontrolę importu, politykę określającą klimat dla inwestycji zagranicznych (zachęty inwestycyjne, wysokość podatków), stabilność polityczną, infrastrukturę kraju lokaty (handlową, prawną, transportową), dystans psychiczny związany z uwarunkowaniami kulturowymi i językowymi oraz odmiennością zwyczajów handlowych, korzyści skali w zakresie B+R, produkcji i marketingu.

Teoria J. H. Dunninga krytykowana jest głównie ze względu na jej eklektyczny charakter. Wskazuje się, że stanowi ona zbiór czynników wpływających na BIZ, ale relacje pomiędzy nimi są niedostatecznie zinterpretowane (Witkowska 1996, s. 50; Sitek 1997, s. 69). Pomimo wysuwanych pod jej adresem zarzutów, jest uznawana za teorię najbardziej ogólną oraz posiadającą najszersze możliwości wyjaśniające bezpośrednie inwestycje zagraniczne (Sitek 1997, s. 69). Stanowi jednocześnie koncepcję najczęściej wykorzystywaną do analizy bezpośrednich inwestycji zagranicznych (Zorska 2007, s. 141). Ze względu na szerokie ujęcie problemu może służyć objaśnieniu nie tylko bezpośrednich inwestycji zagranicznych, ale także zagadnień związanych z eksportem, przekazywaniem licencji oraz porozumieniami kooperacyjnymi (Rymarczyk 2004, s. 49).

1.3.6. Teoria poziomu rozwoju gospodarczego J. H. Dunninga

Teoria poziomu rozwoju gospodarczego J. H. Dunninga jest w literaturze także nazywana teorią kształtowania się pozycji inwestycyjnej na rynkach zagranicznych (por. Misala 1990, s. 226). Jej autor próbuje wyjaśnić pozycję krajów w zakresie bezpośrednich inwestycji zagranicznych, jak również jej zmiany na podstawie eklektycznej teorii BIZ oraz analizy danych statystycznych dotyczących strumieni inwestycji[5]. W charakterze miernika pozycji inwestycyjnej J. H. Dunning przyjął wielkość netto bezpośrednich inwestycji zagranicznych danego kraju *per capita* (*net outward investment* – NOI), czyli różnicę pomiędzy bezpośrednimi inwestycjami danej gospodarki dokonywanymi za granicą

[5] Dane statystyczne wykorzystane przez J. H. Dunninga (1981) do przedstawienia omawianej koncepcji objęły swym zakresem 67 państw o różnym poziomie rozwoju gospodarczego, w latach 1967–1978.

a wielkością BIZ zagranicznych inwestorów w danym kraju *per capita*. Poziom produktu narodowego brutto (PNB) *per capita* służy natomiast w tym ujęciu do pomiaru poziomu rozwoju gospodarczego. Na podstawie analizy zależności pomiędzy pozycją inwestycyjną kraju (NOI) *per capita* a jego poziomem rozwoju gospodarczego (PNB *per capita*) autor omawianej teorii dokonał podziału państw na cztery grupy, odpowiadające czterem stadiom rozwoju i jednocześnie czterem etapom kształtowania się pozycji inwestycyjnej[6] (M i s a l a 1990, s. 226).

Pierwszą grupę stanowią najbiedniejsze kraje rozwijające się, charakteryzujące się niewielkim, ujemnym poziomem NOI *per capita* (D u n n i n g 1981, s. 38). Wynika to z faktu, że same nie dokonują bezpośrednich inwestycji zagranicznych i jednocześnie stanowią miejsce lokalizacji jedynie niewielkiej ilości BIZ.

W gospodarkach należących do drugiej grupy ma miejsce wzrost napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych (są atrakcyjniejsze dla inwestorów), ale BIZ podejmowane przez te kraje pozostają bardzo małe. Prowadzi to do zwiększenia ujemnej wartość NOI *per capita*.

W przypadku gospodarek tworzących trzecią grupę, wielkość bezpośrednich inwestycji zagranicznych netto *per capita* pozostaje ujemna, ale ich wartość bezwzględna maleje (por. W i t k o w s k a 1996, s. 53).

Na czwartą grupę składają się kraje rozwinięte gospodarczo, charakteryzujące się dodatnią i rosnącą wartością NOI *per capita*. Oznacza to, że kraje należące do tej grupy inwestują więcej za granicą niż zagraniczni inwestorzy u nich.

J. H. D u n n i n g (1981, s. 38), przedstawiając omawianą teorię, zwrócił uwagę na zachodzenie na siebie przedziałów, w jakich mieszczą się wartości PNB *per capita*, w przypadku krajów należących do grupy trzeciej i czwartej. Zdaniem autora, sugeruje to, że w szczególności dla krajów o najwyższym poziomie rozwoju gospodarczego, tendencje w zakresie bezpośrednich inwestycji zagranicznych nie mogą być w pełni wytłumaczone jedynie za pomocą PNB *per capita*. Proponuje on wykorzystanie w ich przypadku eklektycznej teorii BIZ.

W literaturze przedmiotu wskazuje się, że omawiana teoria poziomu rozwoju gospodarczego J. H. Dunninga „pozwala poczynić niewątpliwie interesujące obserwacje co do pozycji inwestycyjnej poszczególnych krajów i geograficznej struktury ich BIZ" (G e l d n e r 1986, s. 110; por. też: M i s a l a 1990, s. 227; P i l a r s k a 2005, s. 51). Nie jest ona jednak pozbawiona słabych stron, wśród których wymienia się m.in. oparcie modelu wyłącznie na zmiennych makroekonomicznych (pozycja inwestycyjna kraju jest uzależniona od jego poziomu PNB *per capita*) oraz ograniczoną przydatność teorii do wyjaśnienia zjawiska BIZ pomiędzy krajami o zbliżonym poziomie rozwoju gospodarczego (por.: G e l d n e r 1986, s. 111; M i s a l a 1990, s. 227; W i t k o w s k a 1996, s. 53).

[6] Poszczególnym stadiom rozwoju odpowiadały następujące wartości PNB *per capita* w 1971 r.: I – poniżej 400 USD, II – 400–1500 USD, III – 2000–4750 USD, IV – 2600–5600 USD (D u n n i n g 1981, s. 37–38).

Koncepcja zaproponowana przez J. H. Dunninga w 1981 r. była następnie wielokrotnie modyfikowana i rozbudowywana zarówno przez samego autora, jak i innych badaczy, przy zachowaniu filozofii leżącej u jej podstaw. Jedną z wprowadzonych zmian było dodanie piątej fazy do ścieżki rozwoju inwestycyjnego[7] (IDP – *investment development path*), w związku z procesem globalizacji (Durán, Ubeda 2001, s. 4).

1.3.7. Teoria obszarów walutowych R. Z. Alibera

Teoria obszarów walutowych R. Z. Alibera opiera się na założeniu o podziale gospodarki światowej na obszary walutowe, charakteryzujące się różną siłą (pozycją) walut. Ich istnienie stanowi przyczynę powstawania bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Według R. Z. Alibera, występowanie stref walutowych powoduje międzynarodowe zróżnicowanie stóp zysku od posiadanych aktywów (Cyrson 1981, s. 158; Witkowska 1996, s. 43). Jest to wynikiem oddziaływania zmian kursów walut na relacje stóp procentowych, które z kolei wpływają na relacje między stopami zysku (por. Alibe r 1997, s. 133). Zgodnie z omawianą teorią, bezpośrednie inwestycje zagraniczne powinny płynąć z krajów o silnej walucie do krajów o walucie słabszej. Ten kierunek przepływu jest tłumaczony możliwością realizacji przez inwestora tzw. premii walutowej, która powinna rekompensować ryzyko związane ze zmianą kursu walut. W sytuacji, gdy inwestor z kraju o silnej walucie nabywa aktywa w kraju o walucie słabej są one dla niego relatywnie tańsze, ponieważ przy ich wycenie uwzględnia się oczekiwaną stopę dewaluacji waluty kraju goszczącego oraz niepewność, co do rzeczywistego kształtowania się kursów wymiany walut (Rymarczyk 2004, s. 40). Inwestor zagraniczny ma możliwość uzyskania środków finansowych na korzystniejszych warunkach niż przedsiębiorstwa lokalne, tzn. może zaciągać kredyty, pożyczki przy niższej stopie procentowej w stosunku do firm kraju goszczącego. Silna waluta kraju pochodzenia przedsiębiorstwa dokonującego bezpośrednich inwestycji zagranicznych sprawia także, że jego aktywa na rynku lokaty są kapitalizowane według wyższej stopy niż aktywa firm lokalnych (Cyrson 1981, s. 159; Misala 1990, s. 224; Pilarska 2005, s. 46).

Zdaniem M. Geldnera (1986, s. 105), zdolność objaśniająca teorii budzi istotne zastrzeżenia. J. H. Dunning i S. M. Lundan (2008, s. 90) stwierdzają natomiast, że z uwagi na fakt, iż nie próbuje ona zajmować się wieloma pytaniami branymi pod uwagę przez innych naukowców, nie powinna być oceniania według tych samych kryteriów. Podkreślają oni jednocześnie, że ujęcie to nie ma silnych roszczeń do bycia ogólną teorią BIZ. W literaturze teorię tę krytykuje się za brak wyjaśnienia występowania inwestycji krzyżujących (dokonywanych

[7] Szerzej na temat faz rozwoju, przez które przechodzą państwa piszą M. Gorynia, J. Nowak, R. Wolniak (2010a, b).

wzajemnie między dwoma krajami) oraz struktury gałęziowej BIZ (ryzyko zmiany kursu walut jest niezależne od rodzaju przemysłu) (por.: C y r s o n 1981, s. 163; R y m a r c z y k 2004, s. 41; D u n n i n g, L u n d a n 2008, s. 90). Koncepcja ta nie znalazła także wystarczającego potwierdzenia w rzeczywistości (por.: M i s a l a 1990, s. 224; P r z y b y l s k a 2001, s. 60; P i l a r s k a 2005, s. 47).

1.3.8. Teoria korzyści komparatywnych K. Kojimy

Makroekonomiczna teoria korzyści komparatywnych K. Kojimy nazywana jest w literaturze polskiej także teorią względnych przesunięć siły roboczej i kapitału (por. M i s a l a 1990, s. 225). Jej autor przyjmuje, że zmiany w korzyściach komparatywnych poszczególnych krajów są wynikiem zróżnicowanej dynamiki wzrostu ich wyposażenia w czynniki produkcji. Dokonuje on podziału bezpośrednich inwestycji zagranicznych na dwa typy. Pierwszy z nich stanowią BIZ wspierające handel (tzw. model japoński), zaś drugi – hamujące handel (tzw. model amerykański).

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne wspierają handel i prowadzą do strukturalnych dostosowań produkcji w sytuacji, gdy są dokonywane w tych w gałęziach przemysłu kraju goszczącego, w których gospodarka ta ma przewagę komparatywną w porównaniu z krajem dokonującym inwestycji. W wyniku względnych zmian kosztów siły roboczej i kapitału następuje przemieszczenie produkcji pewnych dóbr z gospodarek o względnie drogiej sile roboczej do takich, gdzie czynnik ten jest stosunkowo tani (G e l d n e r 1986 s. 107; M i s a l a 1990, s. 225). Inwestycje tego typu pomagają reorganizować międzynarodowy podział pracy i handlu (K o j i m a 1973, s. 8). Takie ujęcie ogranicza jednak rozważania dotyczące bezpośrednich inwestycji zagranicznych do mających miejsce jedynie pomiędzy krajami wysoko rozwiniętymi i rozwijającymi się. Wykluczenie z analizy bezpośrednich inwestycji zagranicznych dokonywanych pomiędzy gospodarkami wysoko rozwiniętymi wskazuje się w literaturze jako istotne ograniczenie teorii. Wynika to z ich znaczącego udziału w ogólnych rozmiarach BIZ (por.: G e l d n e r 1986 s. 107; P i l a r s k a 2005, s. 49).

Drugi typ inwestycji (hamujących handel) ma miejsce w sytuacji, gdy BIZ są podejmowane w celu wykorzystania monopolistycznych lub oligopolistycznych przewag, którymi dysponuje przedsiębiorstwo. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne płyną wówczas z przemysłów, w których kraj inwestujący ma przewagi komparatywne (najczęściej są to kapitałowo i technologicznie rozwinięte branże) do krajów goszczących, w których nie ma perspektyw do ich rozwijania. Prowadzi to do strat w zakresie efektywności z powodu blokowania reorganizacji handlu międzynarodowego (W i t k o w s k a 1996, s. 51). Takie hamujące handel inwestycje są, zdaniem K. Kojimy, charakterystyczne dla przedsiębiorstw amerykańskich.

Pod adresem omawianej teorii zgłoszono w literaturze wiele zastrzeżeń. Wskazywano m.in., że nie ma ona charakteru teorii ogólnej, nie wyjaśnia przy-

czyn występowania zjawiska bezpośrednich inwestycji zagranicznych, tylko wskazuje, że o niektórych ich rodzajach mogą decydować czynniki typu makroekonomicznego, ogranicza się do BIZ mających miejsce pomiędzy krajami wysoko rozwiniętymi a rozwijającymi się, oparta jest na dużych uproszczeniach (Geldner 1986, s. 106–108; Misala 1990, s. 225–226; Witkowska 1996, s. 52; Pilarska 2005, s. 49–50). Niemniej jednak, jak podkreśla J. Witkowska (1996, s. 52), wniosła ona istotny wkład w rozpoznanie związków pomiędzy BIZ a handlem.

1.4. Aspekt lokalizacji w teoriach bezpośrednich inwestycji zagranicznych

W literaturze przedmiotu istnieje wiele teorii objaśniających zjawisko bezpośrednich inwestycji zagranicznych[8]. Ich autorzy starali się znaleźć odpowiedź na pytania (Witkowska 1996, s. 37; Witkowska, Wysokińska 2006, s. 33):

– jakie warunki muszą zaistnieć, aby wystąpiły BIZ,

– dlaczego inwestorzy zagraniczni są w stanie konkurować z lokalnymi firmami,

– dlaczego inwestorzy wybierają dany kraj jako miejsce lokaty inwestycji.

Część ujęć skupia się jednak na wyjaśnieniu przyczyn występowania BIZ lub udzieleniu odpowiedzi na pytanie, dlaczego korporacje podejmujące BIZ są w stanie konkurować z przedsiębiorstwami lokalnymi, niż na wytłumaczeniu ich geograficznej struktury. Wśród przedstawionych w niniejszej pracy koncepcji dotyczy to w szczególności teorii przewag monopolistycznych (por. Przybylska 2001, s. 72) oraz internalizacji (por.: Geldner 1986, s. 97; Witkowska 1996, s. 47–48; Rymarczyk 2004, s. 47). Pozostałe z omówionych ujęć w większym stopniu odnoszą się do problemu lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

Teoria cyklu życia produktu stanowi jedną z koncepcji, która objaśnia strukturę geograficzną bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Łączy ona wybór miejsca lokalizacji produkcji z kolejnymi fazami cyklu życia produktu (Przybylska 1998, s. 42). Odnosząc opisane wcześniej w pracy fazy cyklu życia do problemu lokalizacji, należy zauważyć, że w fazie produktu innowacyjnego,

[8] Przeglądu teorii BIZ w literaturze polskiej dokonali m.in.: M. Geldner (1986), J. Misala (1990), J. Rymarczyk (1996, 2004), J. Witkowska (1996), E. Sitek (1997), E. Oziewicz (1998), M. Gorynia (2000, 2007), K. Przybylska (2001), W. Karaszewski (2004), C. Pilarska (2005), M. Wdowicka (2005), M. Kuzel (2007), zaś w literaturze zagranicznej m.in.: P. J. Buckley, M. Casson (1976), J. P. Agarwal (1980), A. L. Calvet (1981), J. S. Lizondo (1991).

podlegający modyfikacjom produkt jest wytwarzany w wysoko rozwiniętym gospodarczo kraju macierzystym. Z punktu wiedzenia lokalizacji produkcji większe znaczenie na tym etapie ma możliwość zachowania elastyczności działań niż osiągnięcia niższych kosztów produkcji w związku z jej umiejscowieniem w innych krajach. W fazie produktu dojrzałego produkt podlega w coraz większym stopniu standaryzacji. Pojawia się możliwość osiągnięcia korzyści skali poprzez umasowienie produkcji, zaś koszty produkcji odgrywają coraz większą rolę. W połączeniu z groźbą konkurencji ze strony innych producentów sprawia to, że produkcja lokalizowana jest w innych krajach rozwiniętych gospodarczo. W fazie produktu standaryzowanego sprzedaż opiera się na konkurencji cenowej, w wyniku czego produkcja podejmowana jest w krajach rozwijających się, gdzie ceny czynników wytwórczych są niższe. Teoria ta może służyć objaśnieniu lokalizacji produkcji, ale pod jej adresem formułowane są zarzuty dotyczące m.in.: ograniczonego jedynie do kilku gałęzi zasięgu (przemysł przetwórczy) oraz częściowej dezaktualizacji, związanej z wewnętrznymi zmianami w poszczególnych krajach i w stosunkach międzynarodowych[9] (R y m a r c z y k 2004, s. 45).

Zgodnie z teorią obszarów walutowych R. Z. Alibera strumienie BIZ powinny przepływać z krajów o silnej walucie do krajów o walucie słabszej. Według autora tej koncepcji, struktura geograficzna bezpośrednich inwestycji zagranicznych odzwierciedla rozproszenie stóp zysku od aktywów denominowanych w różnych walutach (A l i b e r 1997, s. 136; patrz też C y r s o n 1981, s. 159). Koncepcja ta wskazuje zatem kierunek przepływu BIZ, ale jej zdolności objaśniające są w literaturze przedmiotu kwestionowane. Ujęcie przedstawione przez R. Z. Alibera sugeruje zależność przyczynowo-skutkową pomiędzy silną walutą kraju inwestora a BIZ, którą zdaniem M. G e l d n e r a (1986, s. 105) można podważyć nawet bez sięgania do empirycznej weryfikacji tej tezy, proponując zależność odwrotną. Naukowiec ten stwierdza, że „równie prawdziwe zdaje się bowiem być twierdzenie, że duża ekspansja danego kraju w dziedzinie BIZ może być przyczyną silnej pozycji danej waluty". Teoria ta nie wyjaśnia inwestycji krzyżujących się, nie znalazła także odzwierciedlenia z rzeczywistości (por.: M i s a l a 1990, s. 224; P r z y b y l s k a 2001, s. 60; P i l a r s k a 2005, s. 47). Również teoria korzyści komparatywnych K. Kojimy może być w pewnym stopniu przydatna w objaśnianiu struktury geograficznej BIZ (G e l d n e r 1986, s. 107; M i s a l a 1990, s. 225; P i l a r s k a 2005, s. 49). Czyni to jednak w stopniu niewystarczającym, ponieważ zakres jej analizy ogranicza się do przepływów BIZ pomiędzy krajami rozwiniętymi a rozwijającymi się, podczas gdy znaczna cześć BIZ w gospodarce światowej dotyczy krajów wysoko rozwiniętych (por. P i l a r s k a 2005, s. 49). Teoria poziomu rozwoju gospodarczego stanowi kolejne ujęcie, które w pewnym

[9] W niniejszym podrozdziale wskazywane są tylko niektóre zarzuty wysuwane pod adresem omawianych teorii. Szerzej na temat krytyki opisywanych ujęć zostało napisane w poprzedzających podrozdziałach, przy omawianiu poszczególnych koncepcji.

zakresie tłumaczy geograficzną strukturę BIZ (G e l d n e r 1986, s. 110; M i s a l a 1990, s. 227; P i l a r s k a 2005, s. 51). J. H. Dunning, będący autorem tej koncepcji, doszedł do wniosku, że istnieje związek pomiędzy poziomem rozwoju gospodarczego danego kraju, wyrażonym PNB *per capita*, a jego pozycją inwestycyjną, mierzoną wielkością netto strumienia bezpośrednich inwestycji *per capita* (*net outward investment* – NOI), czyli różnicą pomiędzy bezpośrednimi inwestycjami danej gospodarki podejmowanymi za granicą a wielkością BIZ realizowanych w danym kraju *per capita*. Wśród słabych punktów tej teorii można wskazać oparcie modelu wyłącznie na zmiennych makroekonomicznych (pozycja inwestycyjna kraju jest uzależniona od jego poziomu PNB *per capita*), przypisywanie jednakowej zdolności objaśniającej dwóm różnym miernikom: wielkości strumienia i wartości księgowej BIZ, oraz ograniczoną zdolność do wyjaśnienia zjawiska BIZ między krajami o podobnym poziomie rozwoju gospodarczego (G e l d n e r 1986, s. 110–112; W i t k o w s k a 1996, s. 53; P i l a r s k a 2005, s. 51).

W teorii lokalizacji wskazuje się czynniki, które mogą mieć wpływ na wybór miejsca lokalizacji bezpośredniej inwestycji zagranicznej, a zatem próbuje się wyjaśnić strukturę geograficzną BIZ. Lista wymienianych w literaturze przedmiotu determinant lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych jest obszerna[10], a czynniki te poddano różnorodnym klasyfikacjom. Wskazuje się jednocześnie, że choć ujęcie to może służyć objaśnieniu przestrzennej struktury BIZ, to czynniki lokalizacyjne nie powinny być traktowane jako jedyne parametry uzasadniające występowanie BIZ. W związku z tym teoria ta powinna być stosowana w połączeniu z innymi koncepcjami (por. np. R y m a r c z y k 2004, s. 42). Stała się ona, obok teorii internalizacji i przewag monopolistycznych, jednym z trzech filarów eklektycznej teorii BIZ J. H. Dunninga. Każda z nich objaśnia w tym ujęciu inny aspekt BIZ. Teoria przewag monopolistycznych wyjaśnia, dlaczego przedsiębiorstwa podejmują inwestycje za granicą, teoria internalizacji odpowiada na pytanie, w jaki sposób firmy wykorzystują swoje przewagi na innych rynkach, zaś teoria lokalizacji tłumaczy ich rozmieszczenie przestrzenne. Zarówno teoria lokalizacji, jak i eklektyczna teoria BIZ J. H. Dunninga nie są pozbawione wad i zostały poddane krytyce. Kładą one jednak szczególny nacisk na czynniki lokalizacyjne, więc w kontekście omawianego zagadnienia zajmują szczególną pozycję wśród przedstawionych koncepcji. Należy w tym miejscu jeszcze raz zaznaczyć, że paradygmat OLI jest w literaturze przedmiotu uznany za teorię oferującą największe możliwości w zakresie objaśnienia zjawiska BIZ (W i t k o w s k a 1996, s 50), stanowi ujęcie najszerzej akceptowane (por. D e M o o i j, E d e r v e e n 2003, s. 675) i jest koncepcją najczęściej wykorzystywaną do analizy bezpośrednich inwestycji zagranicznych (Z o r s k a 2007, s. 141).

[10] Czynniki lokalizacyjne zostały przedstawione w pkt 1.3.4 oraz znacznie szerzej w rozdziale drugim niniejszej pracy.

1.5. Wpływ procesów integracyjnych na decyzje dotyczące lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych

Wzrost przepływów bezpośrednich inwestycji zagranicznych towarzyszył mającym miejsce w ostatnich dekadach procesom integracji europejskiej. Procesy te wpływają jednak nie tylko na rozmiar BIZ, ale także na ich lokalizację (por. H u b e r t, P a i n 2002, s. 338). W literaturze przedmiotu wskazuje się, że obecnie decyzje dotyczące umiejscowienia BIZ są determinowane nie tylko przez tradycyjne czynniki lokalizacyjne, takie jak: wielkość rynku, koszt siły roboczej, ale także przez nowe czynniki, które są powiązane z procesami globalizacji i integracji (W i t k o w s k a 2006, s. 34). Wśród nowych czynników lokalizacyjnych wskazuje się m.in. istnienie klastrów oraz deregulacje w zintegrowanym obszarze. Pogłębienie i poszerzenie integracji europejskiej może zachęcać nowych inwestorów do podejmowania inwestycji na terenie Unii Europejskiej, jak również już funkcjonujących do poszukiwania optymalnych lokalizacji w integrującym się obszarze. W efekcie może to prowadzić do zmian geograficznej struktury BIZ. Procesy integracyjne wzmacniają lub redukują istniejące przewagi konkurencyjne krajów członkowskich i ich regionów oraz kreują nowe (por. W i t k o w s k a 2006, s. 35). Przewaga lokalizacyjna ugrupowania integracyjnego może być wynikiem:

– zmiany struktury kosztów pomiędzy państwami członkowskimi a pozostałymi krajami,
– zmiany tempa wzrostu gospodarczego,
– zmiany ryzyka inwestycyjnego w regionie,
– tworzenia przewag wynikających z koncentracji określonego rodzaju przemysłu lub usług w regionie (W i l i ń s k i 2004, s. 129).

Prowadzona na szczeblu Unii Europejskiej polityka spójności społecznej i gospodarczej powinna w długim okresie wzmacniać przewagi lokalizacyjne krajów członkowskich w rozumieniu eklektycznej teorii BIZ J. H. Dunninga. Jej efektem może być m.in. poprawa infrastruktury, wzmocnienie konkurencyjności firm, rozwój środowiska biznesowego oraz polepszenie jakości kapitału ludzkiego (por. W i t k o w s k a 2006, s. 40–41). Członkostwo w ugrupowaniu wiąże się natomiast ze wzrostem atrakcyjności inwestycyjnej, spadkiem ryzyka towarzyszącego podejmowaniu działalności oraz z upodobnieniem otoczenia firm do znanych warunków panujących w krajach należących do Unii Europejskiej (N o w i c k i, red. 2003, s. 22).

1.6. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w krajach Unii Europejskiej – ogólna charakterystyka

Ostatnie dziesięciolecia charakteryzują się dynamicznym wzrostem przepływów bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Jest on związany z coraz bardziej zróżnicowaną skalą wzrostu gospodarczego w poszczególnych krajach i regionach

świata, a także reakcją na konkurencję i liberalizację międzynarodową (K a r a s z e w s k i 2004, s. 87–88). Ogólna charakterystyka bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Unii Europejskiej jest przedmiotem niniejszego punktu[11].

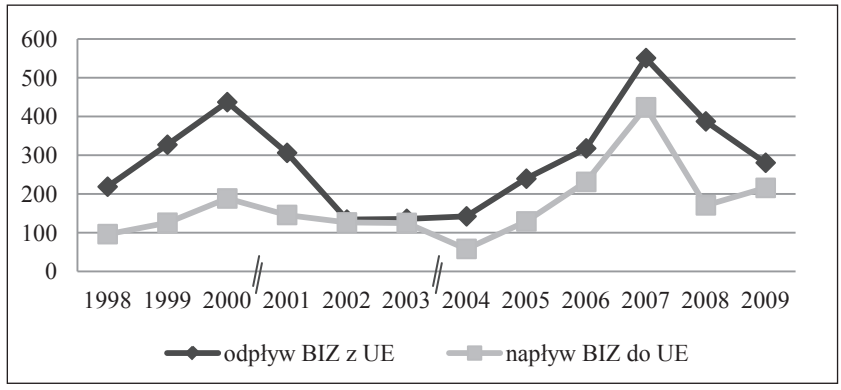
Kształtowanie się rocznych strumieni BIZ w krajach Unii Europejskiej zostało przedstawione na rys. 1.1–1.3. Na pierwszym z nich pokazano przepływy BIZ pomiędzy UE a krajami niebędącymi jej członkami, na drugim – przepływy wewnątrzunijne, zaś na trzecim – ujęcie łączne. Z danych tych wynika, że w latach 1998–2000 roczne strumienie napływu i odpływu BIZ wykazywały tendencję rosnącą. W roku 2000 osiągnęły one bardzo wysoki poziom wynoszący 952 mld euro dla łącznego napływu i 1126,2 mld euro dla łącznego odpływu BIZ. Spoza Unii pochodziło 188,5 mld euro, a poza jej granice wypłynęło 437 mld euro, co stanowiło odpowiednio 19,8% oraz 38,8% omawianych przepływów. Kolejne lata przyniosły spadek rocznych strumieni BIZ, którego przyczyn należy upatrywać przede wszystkim w spowolnieniu wzrostu gospodarczego na świecie[12] (por.: K a r a s z e w s k i 2004, s. 94; W i t k o w s k a 2008, s. 6). Wartość łącznego napływu BIZ do krajów UE była w roku 2001 mniejsza w stosunku do roku poprzedniego o 42,3%, zaś łącznego odpływu – o 43,7%. Przy czym silniejszy spadek dotyczył przepływów wewnątrzunijnych[13], które zmniejszyły się o 49,7%, podczas gdy napływ BIZ do UE spoza jej terytorium spadł o 22,6%, zaś odpływ poza jej granice skurczył się o 30%. Wzrósł udział przepływów zewnętrznych (poza i spoza UE) w łącznej wartości strumieni i w roku 2001 wyniósł dla napływu 26,6%, zaś dla odpływu 48,3%. Rok 2004 był ostatnim, w którym w UE odnotowano spadek przepływów BIZ. Wyjątek stanowi odnotowany pomiędzy latami 2003 a 2004 niewielki wzrost odpływu BIZ (o 4,7%) z UE do krajów niebędących jej członkami. Następnie do roku 2007 miał miejsce trend wzrostowy. W roku tym łączny strumień BIZ napływający do UE wzrósł aż o 46,1% w porównaniu z rokiem poprzednim i osiągnął rekordową wartość 1061,6 mld euro. Analogiczne zmiany zachodziły po stronie łącznych inwestycji wypływających, których poziom w roku 2007 wyniósł 1271,2 mld euro, co wiązało się z ich powiększeniem się w stosunku do roku poprzedniego o 44,5%. Przy czym silniejszy wzrost dotyczył strumieni BIZ napływających do UE spoza jej granic (83,3%) oraz wypływających poza jej terytorium (73,4%) aniżeli prze-

[11] Kształtowanie się BIZ zostanie omówione przy wykorzystaniu danych pochodzących z Eurostatu, co jest podyktowane wykorzystaniem tego źródła danych w części empirycznej pracy. Dla roku 1998 przedstawione informacje są wyrażone w ECU, a od roku 1999 w euro. W tekście oraz podpisach rysunków nie uwzględniono tego rozróżnienia i wszystkie wielkości są opisane w euro. Ma to na celu uniknięcie zmniejszenia czytelności pracy i powstania ewentualnych niejasności w związku z odwoływaniem się w różnych przypadkach do wielkości wyrażonych w euro lub ECU/EUR.

[12] Szerzej na temat przyczyn zmniejszenia się globalnych strumieni BIZ na świecie pisze J. W i t k o w s k a (2008, s. 6).

[13] Strumień przepływu BIZ został obliczony jako średnia arytmetyczna pomiędzy odnotowanym przez państwa napływem i odpływem. Rozbieżności danych statystycznych, dotyczących wartości rocznych strumieni BIZ napływających i wypływających w obrębie UE, wynikają z niedoskonałości systemu zbierania danych na temat międzynarodowych przepływów kapitałowych (por. W i t k o w s k a 2008, s. 5).

pływów wewnętrzunijnych, które wzrosły o 28,5%. W latach 2008–2009 w Unii Europejskiej nastąpił spadek strumienia inwestycji, który należy łączyć z ogólnoświatowym kryzysem finansowym (*Raport Polska*… 2011, s. 9). W drugiej połowie 2007 r. nastąpiło załamanie amerykańskiego rynku kredytów hipotecznych, czego skutkiem było zjawisko „dezinwestycji" polegające na sprzedaży akcji lub udziałów, spłacie kredytów i pożyczek oraz wywozie zysków z przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania (A n c y p a r o w i c z 2009, s. 18). W roku 2008, w porównaniu z rekordowym rokiem 2007, łączne strumienie napływu i odpływu BIZ dla Unii Europejskiej zmniejszyły się odpowiednio o 50,6% oraz 29,3%, osiągając wartości 524,2 mld euro oraz 898,9 mld euro. Przepływy wewnątrzunijne spadły o 36,3%, napływ BIZ spoza Unii o 59,7%, zaś odpływ poza jej granice o 29,7%[14]. Podczas gdy w roku 2009 większość omawianych strumieni BIZ charakteryzowała się dalszą tendencją spadkową (szczególnie duży spadek dotyczył przepływów wewnątrzunijnych, które zmniejszyły się o 64,7% w porównaniu z rokiem poprzednim), napływ inwestycji spoza UE zwiększył się o 26,4%, dzięki wzrostowi kapitału własnego i reinwestowanym zyskom (*Foreign Direct*… 2011, s. 1). Po raz pierwszy w analizowanym okresie, obejmującym lata 1998–2009, strumień napływu BIZ spoza Unii Europejskiej przewyższył wartość inwestycji wewnątrzunijnych i osiągnął 62,2% łącznego napływu BIZ do krajów UE. Na przestrzeni tych lat, również w przypadku strumienia odpływu BIZ, dominował rynek wewnętrzny, co oznacza, że inwestycje lokowane w innych krajach członkowskich stanowiły powyżej 50% łącznego odpływu BIZ z UE (z wyjątkiem lat 1998, 2009).

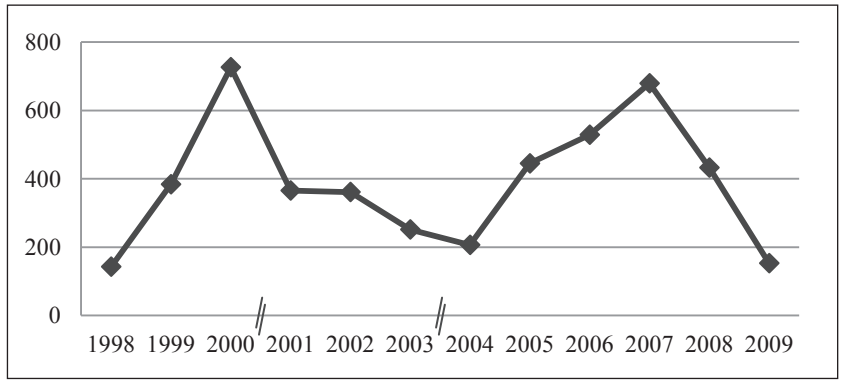


Rys. 1.1. Przepływy BIZ pomiędzy Unią Europejską* a krajami niebędącymi jej członkami w latach 1998–2009 (w mld euro)

* UE-27 w latach 2004–2009, UE-25 w latach 2001–2003, UE-15 w latach 1998–2000 – rozróżnienie oznaczono na rysunku dwiema pochyłymi kreskami.

Ź r ó d ł o: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

[14] Szerzej na temat wpływu kryzysu na bezpośrednie inwestycje zagraniczne w krajach Unii Europejskiej, ze szczególnym uwzględnieniem nowych krajów członkowskich pisze J. W i t k o w s k a (2009).

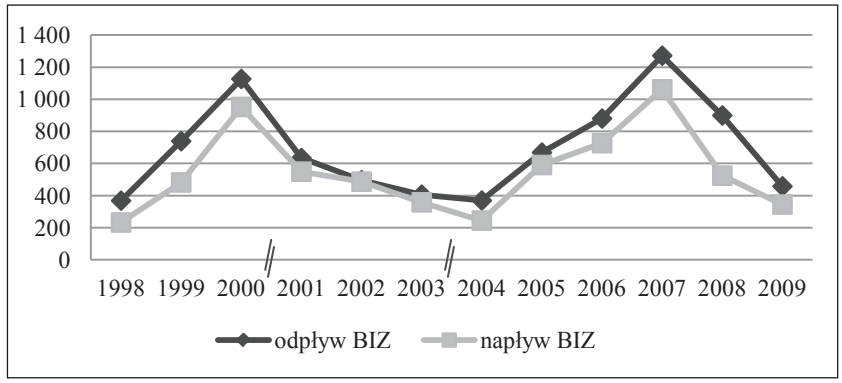


Rys. 1.2. Wewnątrzunijne* przepływy BIZ** w latach 1998–2009 (w mld euro)

* Jak do rys. 1.1.

** Strumień przepływu BIZ został obliczony jako średnia arytmetyczna pomiędzy zadeklarowanym przez państwa napływem i odpływem.

Źródło: jak do rys. 1.1.



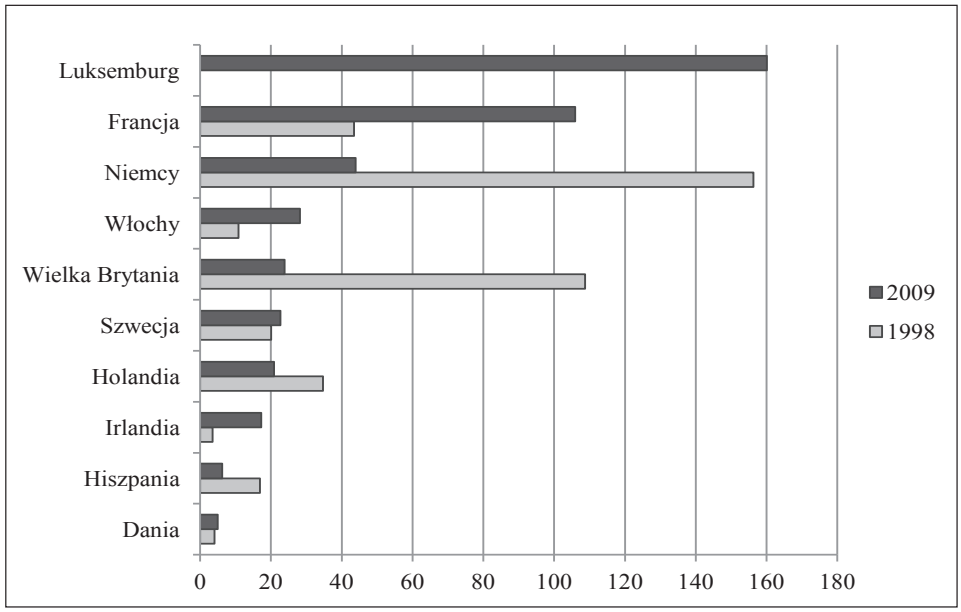
Rys. 1.3. Łączne przepływy BIZ dla krajów Unii Europejskiej* w latach 1998–2009 (w mld euro)

* Jak do rys. 1.1.

Źródło: jak do rys. 1.1.

Uzupełnienie informacji na temat kształtowania się rocznych strumieni BIZ stanowią dane dotyczące znaczących inwestorów oraz znaczących odbiorców inwestycji wśród krajów Unii Europejskiej. Z zestawienia zamieszczonego na rys. 1.4 wynika, że wśród dziesięciu największych inwestorów (według strumienia odpływu BIZ w roku 2009) znalazły się wyłącznie kraje UE-15, z których pierwszą piątkę stanowiły państwa, takie jak: Luksemburg, Francja, Niemcy, Włochy i Wielka Brytania. Przyjęcie w charakterze kryterium uszeregowania

państw średniej wartości odpływu BIZ za okres pięciu lat (2005–2009) nie zmienia w sposób bardzo istotny listy państw stanowiących największych eksporterów BIZ. Znalazły się na niej: Luksemburg, Francja, Wielka Brytania, Niemcy, Hiszpania, Holandia, Włochy, Szwecja, Belgia oraz Austria. Z kolei analiza danych statystycznych dotyczących odpływu BIZ skorygowanego rozmiarem gospodarki prowadzi do wskazania wśród największych inwestorów w roku 2009 następujących państw: Luksemburga (420,7% PKB)[15], Cypru (21,5% PKB), Irlandii (10,8% PKB), Estonii (8,0% PKB), Szwecji (7,8% PKB), Francji (5,6% PKB), Holandii (3,6% PKB), Danii (2,2% PKB), Włoch (1,9% PKB) i Węgier (1,9% PKB). W przedstawionej grupie państw znalazły się zatem nowe kraje członkowskie UE. Stany Zjednoczone Ameryki Północnej stanowią natomiast jeden z głównych kierunków BIZ płynących z UE poza jej terytorium.

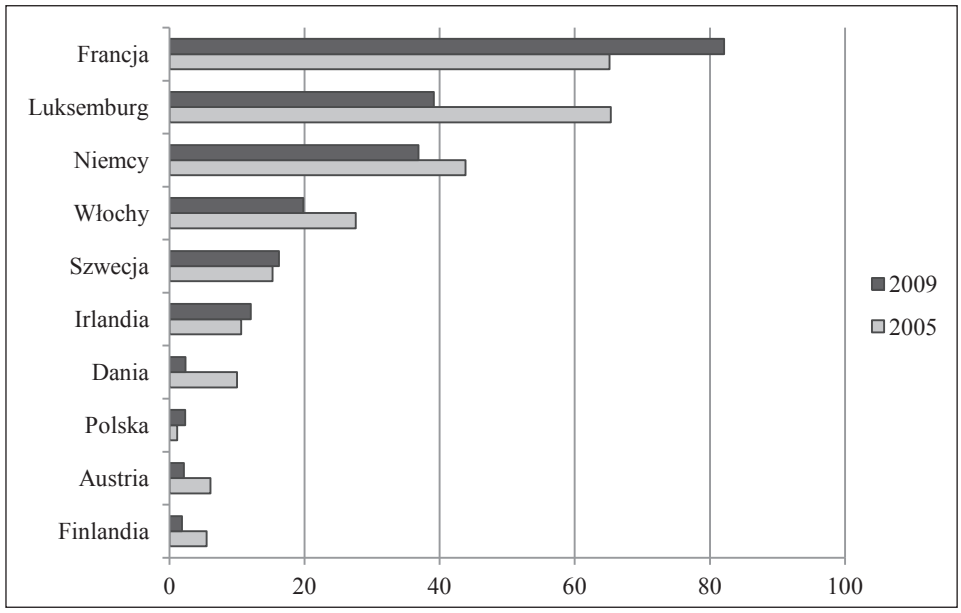


Rys. 1.4. Dziesięciu największych inwestorów spośród krajów UE-27*
według strumienia odpływu BIZ w roku 2009 (w mld euro)

* Brak danych dla Luksemburga za rok 1998.
Ź r ó d ł o: jak do rys. 1.1.

[15] Tak wysoka wartość przepływów dla Luksemburga jest związana z działalnością podmiotów specjalnego przeznaczenia (SPE).

Na rys. 1.5[16] przedstawiono dziesięciu największych inwestorów w obrębie terytorium UE-27 według strumienia odpływu BIZ w roku 2009. Ich lista, oprócz Polski, obejmuje kraje UE-15, wśród których Francja, Luksemburg, Niemcy, Włochy i Szwecja odnotowały największe strumienie odpływu BIZ. Jednakże uszeregowanie państw według średniego odpływu BIZ za okres pięciu lat (2005–2009) sprawia, że Polska, Dania oraz Finlandia zniknęły z wykazu dziesięciu najistotniejszych inwestorów, a na ich miejsce pojawiły się: Wielka Brytania, Hiszpania i Belgia. Generalnie lista największych eksporterów BIZ wewnątrz UE-27 w dużej mierze pokrywa się z listą najważniejszych inwestorów pochodzących z krajów UE-27 lokujących kapitał z tytułu BIZ na świecie. Zmiany w rankingu państw dla roku 2009 powoduje ich uszeregowanie ze względu na strumień odpływu BIZ w relacji do PKB. Ujęcie takie sprawia, że w zestawieniu obok państw, takich jak Francja, Luksemburg, Niemcy, Włochy czy Szwecja pojawiają się kraje UE-12, np. Cypr oraz Estonia.

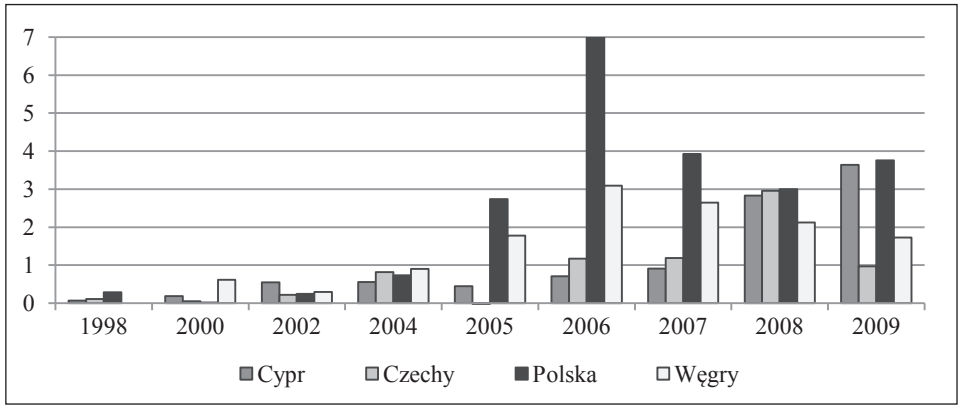


Rys. 1.5. Dziesięciu największych inwestorów wewnątrz UE-27*
według strumienia odpływu BIZ w roku 2009 (w mld euro)

* W zestawieniu nie uwzględniono Holandii ze względu na brak danych dla roku 2009.
Źródło: jak do rys. 1.1.

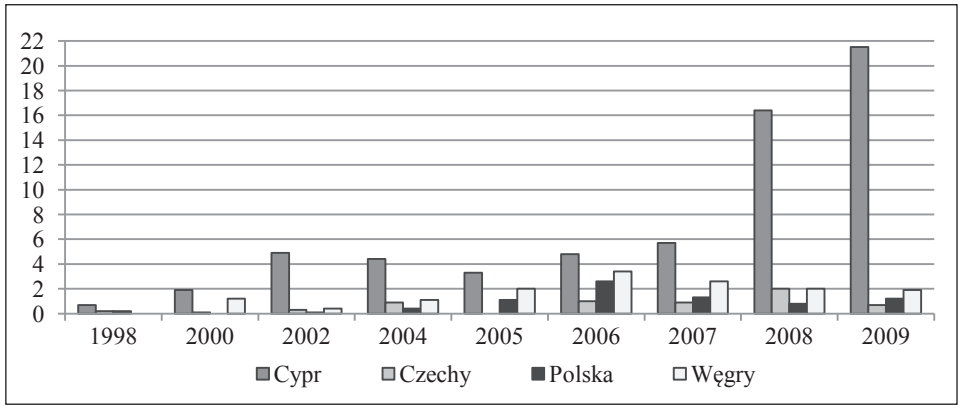
[16] Porównywalne dane (dla przedstawionego ujęcia) dotyczące wewnętrznych przepływów w obrębie UE-27 są dostępne od roku 2004. Z uwagi na fakt, że dla roku 2004 występuje stosunkowo dużo braków w danych, na wykresie obok roku 2009 uwzględniono rok 2005.

Ze względu na fakt, że nowe kraje członkowskie były reprezentowane w przedstawionych powyżej zestawieniach jedynie w niewielkim stopniu na rys. 1.6 oraz 1.7 zamieszczono dodatkowe informacje dotyczące niektórych z nich. Uwzględniono na nich kraje UE-12, które odnotowały największe średnie odpływy BIZ w mld euro w okresie pięciu lat (2005–2009). Na rys. 1.6 umieszczono informacje o łącznym odpływie BIZ z tych krajów w mld euro, zaś na rys. 1.7 dane dotyczące strumienia odpływu inwestycji skorygowanego rozmiarem gospodarki.



Rys. 1.6. Łączny odpływ BIZ z wybranych krajów UE-12* w latach 1998–2009 (w mld euro)

* Brak danych dla Węgier za rok 1998.
Źródło: jak do rys. 1.1.

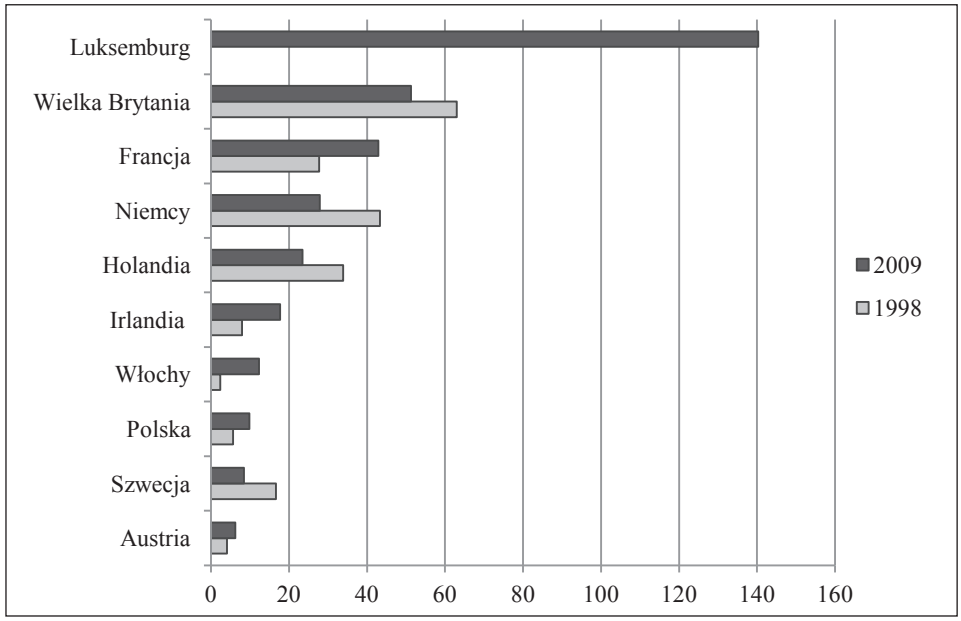


Rys. 1.7. Łączny odpływ BIZ z wybranych krajów UE-12* w latach 1998–2009 (w % PKB)

* Jak do rys. 1.6.
Źródło: jak do rys. 1.1.

Analiza danych przedstawionych na powyższych wykresach prowadzi do wniosku, że z faktu posiadania przez dany kraj wiodącej pozycji pod względem strumienia odpływu BIZ wyrażonego w mld euro nie wynika, że będzie on ją zajmował, gdy wartość inwestycji zostanie skorygowana rozmiarem PKB danego kraju. Sytuacja ta jest szczególnie widoczna w przypadku Polski, która w porównaniu z innymi umieszczonymi na wykresach państwami charakteryzuje się wysokim poziomem strumienia odpływu BIZ, którego wartość w relacji do PKB jest jednak stosunkowo niewielka. Wśród analizowanych krajów najkorzystniej pod względem odpływu BIZ skorygowanego rozmiarem gospodarki wypada Cypr.

Na rys. 1.8 pokazano dziesięciu największych odbiorców bezpośrednich inwestycji zagranicznych wśród krajów UE-27 według strumienia napływu BIZ w roku 2009. Na ich liście znalazły się, poza Polską, kraje UE-15.



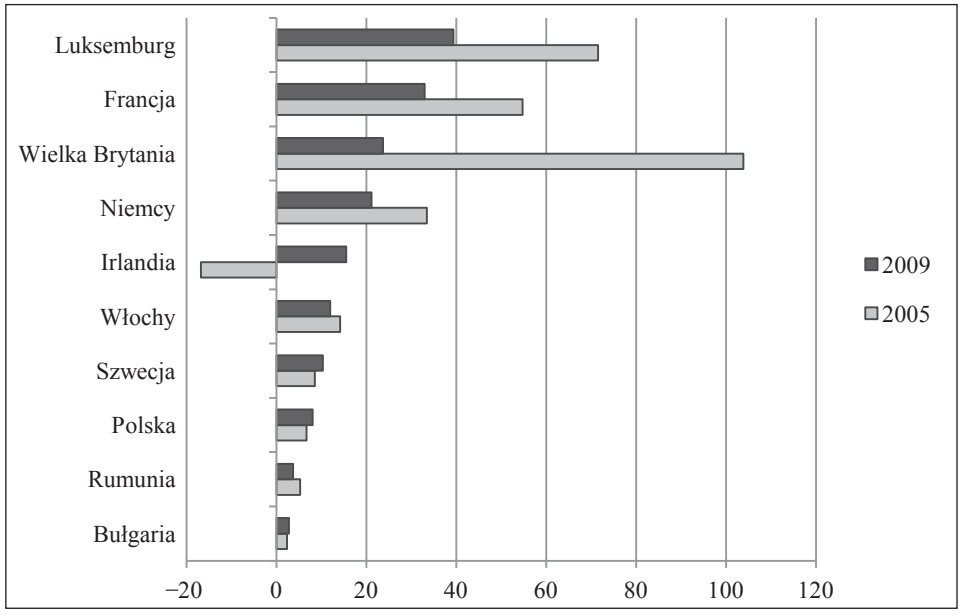
Rys. 1.8. Dziesięciu największych odbiorców BIZ spośród krajów UE-27*
według strumienia napływu BIZ w roku 2009 (w mld euro)

* Jak do rys. 1.4.
Źródło: jak do rys. 1.1.

Do grupy pięciu największych importerów BIZ w roku 2009 należały: Luksemburg, Wielka Brytania, Francja, Niemcy i Holandia. Kraje te były także największymi odbiorcami inwestycji pod względem średniej wartość napływu BIZ za okres pięciu lat (2005–2009). Przyjmując takie kryterium porządkowania państw, w pierwszej dziesiątce znalazły się ponadto: Hiszpania, Belgia, Szwecja, Włochy i Polska. Z kolei uszeregowanie państw według napływu BIZ w roku 2009

skorygowanego wielkością badanych gospodarek prowadzi do wskazania następujących dziesięciu największych importerów BIZ: Luksemburg (368,7% PKB), Cypr (24,3% PKB), Irlandia (11,1% PKB), Malta (11,0% PKB), Bułgaria (9,4% PKB), Estonia (8,7% PKB), Holandia (4,1% PKB), Wielka Brytania (3,3% PKB), Polska (3,2% PKB) oraz Rumunia (3,0% PKB). Stany Zjednoczone są natomiast jednym z głównych inwestorów w zakresie BIZ pochodzących spoza UE.

Na podstawie rys. 1.9, przedstawiającego dziesięciu największych odbiorców inwestycji wewnątrzunijnych według strumienia napływu BIZ w roku 2009, można stwierdzić, że w roku tym najbardziej znaczącymi importerami BIZ było 7 krajów UE-15 (Luksemburg, Francja, Wielka Brytania, Niemcy, Irlandia, Włochy, Szwecja) oraz 3 kraje UE-12 (Polska, Rumunia i Bułgaria). Z kolei biorąc pod uwagę średnią wartość strumienia napływu BIZ w latach 2005–2009 wśród największych odbiorców inwestycji mających miejsce w granicach terytorium UE-27 znalazły się: Wielka Brytania, Luksemburg, Francja, Niemcy, Hiszpania, Belgia, Szwecja, Włochy, Polska i Austria. Z nowych krajów członkowskich w zestawieniu pozostała zatem jedynie Polska. Przyjęcie w charakterze kryterium uszeregowania państw relacji napływu BIZ do PKB w danym kraju dla roku 2009 sprawia, że na liście dziesięciu najbardziej znaczących importerów BIZ figuruje aż sześć nowych krajów członkowskich, w tym: Cypr (11,6% PKB), Estonia (8,5% PKB), Bułgaria (7,9% PKB), Malta (4,4% PKB), Rumunia (3,2% PKB) i Polska (2,6% PKB).

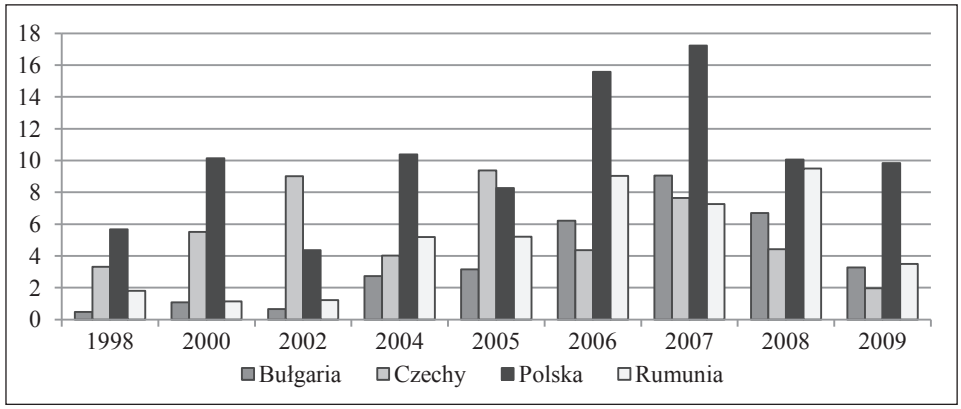


Rys. 1.9. Dziesięciu największych odbiorców wewnątrzunijnych (UE-27*) BIZ według strumienia napływu BIZ w roku 2009 (w mld euro)

* Jak do rys. 1.5.

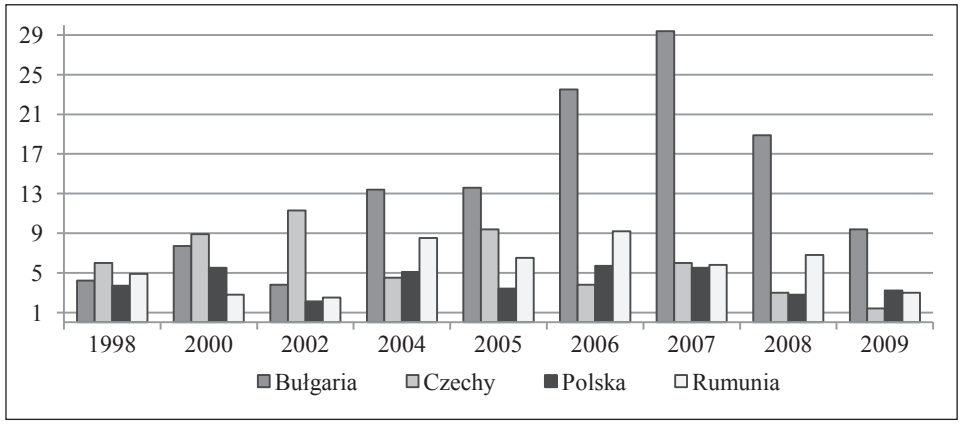
Źródło: jak do rys. 1.1.

W celu pełniejszego zobrazowania zjawiska na rys. 1.10 oraz 1.11 zamieszczono dodatkowe informacje dotyczące łącznych strumieni napływu BIZ do nowych krajów członkowskich. Przedstawiono na nich informacje na temat państw, które odnotowały największe średnie napływy BIZ (w mld euro) w latach 2005–2009.



Rys. 1.10. Łączny napływ BIZ do wybranych krajów UE-12 w latach 1998–2009 (w mld euro)

Źródło: jak do rys. 1.1.



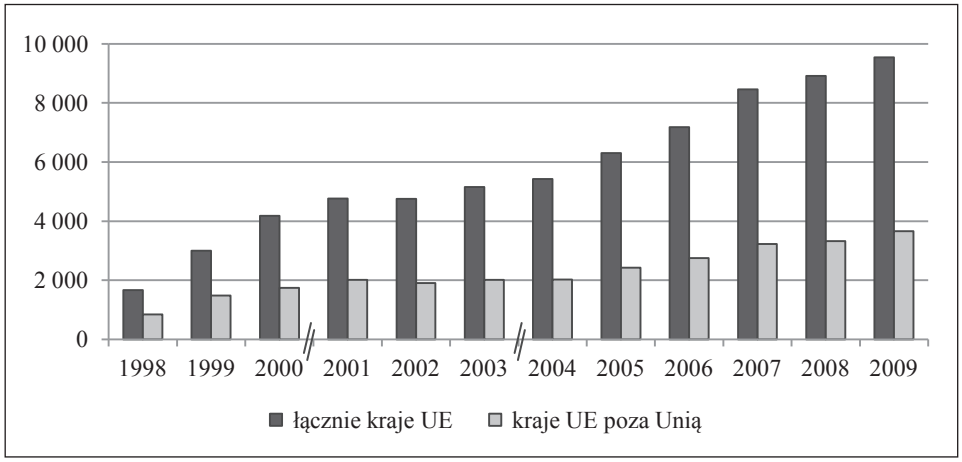
Rys. 1.11. Łączny napływ BIZ do wybranych krajów UE-12 w latach 1998–2009 (w % PKB)

Źródło: jak do rys. 1.1.

Z analizy danych statystycznych zamieszczonych na powyższych wykresach wynika, że Polska przyciągnęła w większości przedstawionych lat największy

strumień BIZ wyrażony w kategoriach pieniężnych. Czechy wyprzedziły ją w roku 2002 i 2005. Wśród omawianych państw wiodącą pozycję w zakresie napływu BIZ w stosunku do PKB (od 2004 r.) zajmuje natomiast Bułgaria, która w rekordowym roku 2007 otrzymała inwestycje stanowiące 29,4% PKB.

Na rys. 1.12 oraz 1.13 pokazano skumulowaną wartość odpływu i napływu BIZ dla krajów Unii Europejskiej w latach 1998–2009. Wielkości te w analizowanym okresie generalnie charakteryzowała tendencja wzrostowa. Ponadto na podstawie przedstawionych informacji można stwierdzić, że w zasobach BIZ krajów UE mniejszość stanowiły inwestycje umiejscowione poza jej terytorium (rys. 1.12). W roku 2009 ich udział w łącznej wartości skumulowanego kapitału w postaci BIZ krajów UE wyniósł 38,4%. Przy czym w Stanach Zjednoczonych znalazło się blisko 31% zasobów BIZ ulokowanych poza UE, o łącznej wartości 1134 mld euro, z czego większość w sektorze usług. Drugim co do wielkości zewnętrznym odbiorcą unijnych BIZ była Szwajcaria.

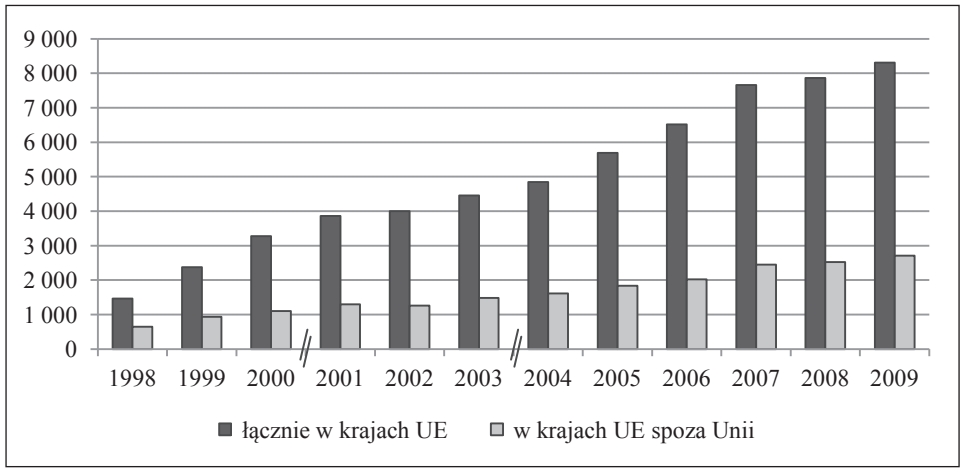


Rys. 1.12. Skumulowana wartość BIZ krajów Unii Europejskiej* w latach 1998–2009 (w mld euro)

* Jak do rys. 1.1.

Ź r ó d ł o: jak do rys. 1.1.

Analiza wykresu pokazującego skumulowaną wartość BIZ w krajach UE (rys. 1.13) prowadzi do wniosku, że źródłem pochodzenia przeważającej części skumulowanych BIZ w krajach Unii Europejskiej są inne kraje członkowskie. Udział inwestycji spoza granic UE w łącznej wartości pozyskanych zasobów w roku 2009 wyniósł 32,6%. Inwestycje Stanów Zjednoczonych stanowiły 38,6% skumulowanej wartości napływu BIZ do Unii Europejskiej spoza jej granic i osiągnęły wartość 1044,1 mld euro. Szwajcaria zajęła drugą pozycję pod tym względem.



Rys. 1.13. Skumulowana wartość BIZ w krajach Unii Europejskiej* w latach 1998–2009 (w mld euro)

* Jak do rys. 1.1.
Ź r ó d ł o: jak do rys. 1.1.

Dane statystyczne dla roku 2009 posłużyły do skonstruowania trzech rankingów przedstawiających kraje UE-27 ze względu na wartość skumulowanego odpływu BIZ wyrażonego w mld euro, w stosunku do PKB danego kraju oraz w przeliczeniu na mieszkańca (tab. 1.1). Ocena pozycji poszczególnych krajów pod względem powyższych wartości jest zróżnicowana. Wielka Brytania znajdująca się na pierwszym miejscu według wartości zasobu BIZ (w mld euro), uplasowała się na szóstej pozycji pod względem jego udziału w PKB oraz siódmej w rankingu według skumulowanej wartości BIZ *per capita*. Podobnie Francja – druga pod względem wartości BIZ wyrażonych w mld euro w kolejnych zestawieniach zajęła miejsca odpowiednio dziewiąte i ósme. Z kolei Luksemburg oraz Irlandia, które uplasowały się na dwunastej i dziewiątej pozycji według wartości zasobu BIZ w mld euro, znalazły się odpowiednio na pierwszym i drugim miejscu w pozostałych dwóch rankingach.

Nowe kraje członkowskie we wszystkich przedstawionych ujęciach znajdują się generalnie na dole list. Ze względu na skumulowaną wartość BIZ (w mld euro) najlepiej wypadła Polska (miejsce szesnaste), ale w pozostałych dwóch rankingach uplasowała się na znacznie dalszej dwudziestej drugiej pozycji. Spośród nowych krajów członkowskich, w zestawieniu według wartości skumulowanego odpływu BIZ w stosunku do PKB oraz w ujęciu *per capita* najwyższe pozycje zajął Cypr – odpowiednio siódmą i dziesiątą. Za nim znalazła się Estonia, na znacznie dalszych miejscach – czternastym i szesnastym.

Tabela 1.1

Ranking krajów UE-27 ze względu na skumulowaną wartość odpływu BIZ w roku 2009

Kraj	Skumulowana wartość BIZ krajów Unii Europejskiej					
	mld euro	miejsce w rankingu	% PKB	miejsce w rankingu	*per capita* (euro)	miejsce w rankingu
Austria	112,9	11	41,2	12	13 516	11
Belgia	255,5	7	75,3	5	23 762	6
Bułgaria	0,9	26	2,7	26	123	26
Cypr	11,6	18	68,2	7	14 505	10
Czechy	10,1	19	7,4	21	964	21
Dania	144,7	10	65,0	8	26 246	4
Estonia	4,6	21	33,2	14	3 429	16
Finlandia	88,0	13	51,4	10	16 521	9
Francja	1 117,7	2	58,6	9	17 364	8
Grecja	27,4	15	11,7	20	2 432	19
Hiszpania	437,3	5	41,5	11	9 543	13
Holandia	660,3	4	115,4	3	40 050	3
Irlandia	189,7	9	118,8	2	42 631	2
Litwa	1,6	23	6,1	23	481	23
Luksemburg	91,2	12	239,8	1	184 837	1
Łotwa	0,6	27	3,3	25	272	25
Malta	1,1	24	18,5	17	2 606	18
Niemcy	942,3	3	39,3	13	11 492	12
Polska	20,5	16	6,6	22	538	22
Portugalia	46,7	14	27,8	15	4 392	15
Rumunia	1,0	25	0,8	27	45	27
Słowacja	2,6	22	4,1	24	474	24
Słowenia	5,5	20	15,5	19	2 699	17
Szwecja	241,3	8	82,9	4	26 068	5
Węgry	16,1	17	17,3	18	1 607	20
Wielka Brytania	1 159,4	1	74,0	6	18 823	7
Włochy	401,3	6	26,4	16	6 683	14

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

Analogiczne zestawienia zostały stworzone dla skumulowanej wartości napływu BIZ do krajów UE-27 (tab. 1.2). W nich także występują różnice w pozycji

Tabela 1.2

Ranking krajów UE-27 ze względu na skumulowaną wartość napływu BIZ w roku 2009

Kraj	Skumulowana wartość BIZ w krajach Unii Europejskiej					
	mld euro	miejsce w rankingu	% PKB	miejsce w rankingu	*per capita* (euro)	miejsce w rankingu
Austria	111,7	11	40,7	20	13 368	9
Belgia	323,6	6	95,4	6	30 089	3
Bułgaria	35,5	20	101,3	4	4 666	21
Cypr	16,8	22	99,4	5	21 141	6
Czechy	84,8	13	61,8	11	8 104	16
Dania	106,4	12	47,8	13	19 302	7
Estonia	11,3	23	81,4	7	8 418	15
Finlandia	58,7	17	34,3	23	11 021	12
Francja	753,8	1	39,5	21	11 710	11
Grecja	29,2	21	12,4	27	2 594	26
Hiszpania	438,3	5	41,6	18	9 563	13
Holandia	452,2	4	79,1	9	27 430	4
Irlandia	169,3	9	106,1	3	38 051	2
Litwa	9,8	25	36,8	22	2 913	25
Luksemburg	69,2	15	182,0	1	140 288	1
Łotwa	8,0	26	43,1	16	3 537	23
Malta	6,6	27	113,6	2	16 008	8
Niemcy	693,9	3	28,9	25	8 462	14
Polska	128,9	10	41,5	19	3 381	24
Portugalia	77,2	14	46,0	15	7 268	17
Rumunia	49,9	18	42,5	17	2 321	27
Słowacja	36,5	19	58,0	12	6 752	19
Słowenia	10,5	24	29,7	24	5 166	20
Szwecja	230,4	8	79,2	8	24 896	5
Węgry	68,3	16	73,5	10	6 808	18
Wielka Brytania	735,9	2	47,0	14	11 948	10
Włochy	273,5	7	18,0	26	4 555	22

Źródło: jak do tab. 1.1.

poszczególnych krajów w zależności od przyjętego kryterium uszeregowania państw. Kraje znajdujące się w pierwszej trójce ze względu na ulokowaną w nich

skumulowaną wartość BIZ wyrażoną w mld euro (Francja, Wielka Brytania i Niemcy) zajmują znacznie dalsze pozycje na liście, gdy uwzględni się udział zasobu BIZ w PKB – odpowiednio dwudziestą pierwszą, czternastą i dwudziestą piątą. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że w analizowanym roku 2009 wymienione państwa odnotowały najwyższe wartości PKB wśród krajów UE-27. Podobnie przedstawia się sytuacja omawianych krajów, gdy dokona się przeliczenia skumulowanej wartości napływu BIZ *per capita*. Znajdują się one wówczas w rankingu na dalszych miejscach – jedenastym, dziesiątym i czternastym. Z kolei Luksemburg, który był pierwszy według udziału skumulowanego napływu BIZ w PKB oraz w ujęciu *per capita*, uplasował się na piętnastej pozycji pod względem wartości zasobu BIZ w mld euro.

Pozycja nowych krajów członkowskich przedstawia się trochę lepiej w porównaniu z powyżej omawianymi rankingami, dotyczącymi skumulowanej wartości odpływów bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Polska znalazła się na dziesiątej pozycji pod względem skumulowanej wartości napływu BIZ (w euro), ale na dalekich pozycjach w pozostałych dwóch rankingach – dziewiętnastej i dwudziestej czwartej. Malta, Bułgaria, Cypr oraz Estonia zajęły odpowiednio drugie, czwarte, piąte oraz siódme miejsce według udziału zasobu BIZ w PKB, zaś Cypr i Malta uplasowały się na pozycjach szóstej i ósmej przy uszeregowaniu państw w zależności od zasobów BIZ *per capita*.

Stosunkowo podobnie do zestawień przedstawionych w tab. 1.1 oraz 1.2 wypadają (nie pokazane tutaj) rankingi dla krajów UE-27, które uwzględniają skumulowaną wartość wewnątrzunijnych przepływów BIZ.

1.7. Podsumowanie

W obliczu istnienia wielu różnych koncepcji objaśniających zjawisko bezpośrednich inwestycji zagranicznych dokonano przeglądu najczęściej wymienianych w literaturze przedmiotu ujęć, które mogą służyć wyjaśnieniu struktury geograficznej BIZ. W związku z zastosowaniem takiego kryterium doboru przytaczanych teorii, większość z przedstawionych koncepcji (z wyjątkiem teorii przewag monopolistycznych i internalizacji) może w pewnym zakresie wytłumaczyć przestrzenne rozmieszczenie bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Niemniej jednak pod ich adresem kierowane są zarzuty wskazujące na ograniczenia w zakresie zdolności objaśniających. Wydaje się, że z punktu widzenia analizowanego zagadnienia najbardziej odpowiednia jest eklektyczna teoria produkcji międzynarodowej J. H. Dunninga. Uznawana jest ona za koncepcję najbardziej ogólną, a jednym z jej filarów jest teoria lokalizacji określająca czynniki wpływające na wybór miejsca lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Paradygmat OLI jest także szeroko akceptowany i wykorzystywany w badaniach empirycznych.

Analiza danych na temat bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Unii Europejskiej wskazuje na występowanie niekiedy znacznych wahań strumieni BIZ, które można w dużej mierze wiązać z wahaniami koniunktury gospodarczej. W rozważanym okresie, obejmującym lata 1998–2009[17], miała miejsce dominacja wewnętrznego rynku Unii Europejskiej. Oznacza to, że w łącznym strumieniu napływu BIZ do krajów Unii przeważały inwestycje wewnątrzunijne, zaś w łącznym strumieniu odpływu BIZ z UE większy udział miały inwestycje lokowane w innych krajach członkowskich. Taka struktura przepływów przełożyła się na ich skumulowaną wartość. W związku z tym, w zasobach BIZ UE większość stanowiły inwestycje umiejscowione w obrębie jej terytorium, zaś źródłem pochodzenia przeważającej części BIZ skumulowanych w Unii Europejskiej były inne kraje członkowskie. Należy także wskazać na duże znaczenie krajów UE-15. Państwa te generalnie przeważają zarówno w grupie największych eksporterów, jak i importerów BIZ w Unii Europejskiej. Pozycja nowych krajów członkowski przedstawia się korzystniej w zakresie napływu aniżeli odpływu inwestycji, w szczególności skorygowanego wielkością PKB danego kraju.

[17] Występują nieliczne wyjątki od przytoczonej tu reguły.

Rozdział 2

DETERMINANTY LOKALIZACJI BEZPOŚREDNICH INWESTYCJI ZAGRANICZNYCH

2.1. Wstęp

Międzynarodowe przepływy kapitału w postaci bezpośrednich inwestycji zagranicznych stwarzają zarówno szanse, jak i zagrożenia dla gospodarki kraju przyjmującego inwestycje. W literaturze przedmiotu wskazuje się wiele potencjalnych pozytywnych i negatywnych efektów zewnętrznych[1], których wystąpienie zależy od wielu czynników, w tym w dużej mierze od polityki gospodarczej kraju goszczącego (Gorynia i in. 2006, s. 189). Generalnie uznawana jest jednak rola bezpośrednich inwestycji zagranicznych w przyspieszaniu rozwoju gospodarczego krajów, zwłaszcza słabiej rozwiniętych (Mączyńska 1999, s. 87–88; Limański 2003, s. 17; Gorynia i in. 2006, s. 191). Wiele z nich podejmuje w związku z tym działania mające na celu przyciągnięcie bezpośrednich inwestycji zagranicznych, których napływ może wiązać się nie tylko z transferem kapitału, ale także technologii, metod organizacji, zarządzania, marketingu oraz rozszerzeniem dostępu do rynków zagranicznych.

W niniejszym rozdziale przedstawiono czynniki oddziałujące na wybór miejsca lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych z uwzględnieniem różnych metod ich klasyfikacji. Stosunkowo dużo miejsca poświęcono uwarunkowaniom tworzącym klimat inwestycyjny, co było związane z ich znaczeniem w badaniu empirycznym przeprowadzonym w pracy oraz z podnoszonym w literaturze ich rosnącym wpływem na decyzje dotyczące lokalizacji BIZ (por.: Przybylska 2008, s. 53; Hornberger, Battat, Kusek 2011, s. 1). Następnie dokonano

[1] Wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na gospodarkę kraju przyjmującego został omówiony m.in. w pracach: Witkowska 1996, 2000, 2001; Wysokińska 1996, 1998; Mączyńska 1999; *World Investment*… 1999; Weresa 2002; Limański 2003; Karaszewski 2004; Wdowicka 2005; Gorynia i in. 2006; Zorska 2007.

obszernego przeglądu badań empirycznych uwzględniających różne determinanty BIZ. Ze względu na dużą liczbę studiów dotyczących tego zagadnienia, uwaga została skupiona przede wszystkim na badaniach stosunkowo nowych. Taki dobór był podyktowany akcentowanymi w literaturze przedmiotu zmianami znaczenia poszczególnych determinant BIZ, zachodzącymi w czasie (por.: L i b e r s k a 1999, s. 36, 38; W i t k o w s k a 2007, s. 2). W przeglądzie uwzględniono czynniki pojawiające się w analizach empirycznych najczęściej. Wnioski na temat ich wpływu na BIZ, płynące z omawianych badań, zostały poprzedzone uwagami uzasadniającymi oczekiwany kierunek zależności.

2.2. Czynniki wpływające na kierunki przepływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych

Na wybór konkretnego kraju lub regionu, który ma stać się miejscem lokalizacji BIZ ma wpływ wiele czynników. Zarówno ich liczba, jak i różnorodność skłaniają do podejmowania prób klasyfikacji. Obszerną listę determinant BIZ, z punktu widzenia kraju goszczącego, przedstawił w swoich pracach J. H. D u n n i n g[2] (2003, s. 11; 2004, s. 283; 2006, s. 206). Zdaniem tego autora, inwestorzy podejmując decyzje uwzględniają nie tylko czynniki ekonomiczne (zależne od typu BIZ), ale także ramy polityczne dla BIZ oraz ułatwienia dotyczące prowadzenia działalności gospodarczej. Większość wymienionych przez niego determinant dotyczy w mniejszym lub większym stopniu wszystkich państw i regionów, ale niektóre z nich, jak np. polityka prywatyzacji i jakość infrastruktury instytucjonalnej, mają szczególne znaczenie dla krajów transformacji oraz krajów rozwijających się będących w początkowych stadiach ścieżki rozwoju inwestycyjnego (IDP) (D u n n i n g 2003, s. 11). W publikacji z 2006 r. J. H. D u n n i n g (2006, s. 206) wskazał następujące determinanty BIZ:

1) ramy polityczne dla BIZ:

– stabilizacja ekonomiczna, polityczna i społeczna,
– przepisy dotyczące wejścia na rynek i prowadzenia działalności,
– standardy traktowania filii firm zagranicznych,
– polityka w zakresie funkcjonowania i struktury rynków (zwłaszcza polityka dotycząca konkurencji oraz fuzji i przejęć),
– dwustronne, międzynarodowe porozumienia dotyczące BIZ,
– polityka prywatyzacji oraz polityka cenowa,
– polityka handlowa (cła i bariery pozataryfowe) oraz stabilność kursów walutowych,

[2] Lista determinant BIZ została opracowana przez J. H. Dunninga na podstawie czynników wymienionych w raporcie UNCTAD (*World Investment*… 1998, s. 91). Następnie J. H. Dunning listę tę zmieniał i uzupełniał, co było wynikiem zmian zachodzących w czasie.

– polityka podatkowa (w tym ulgi podatkowe),
– polityki regionalne/dotyczące przemysłu;

2) determinanty ekonomiczne:

a) dla KTN[3] poszukujących rynków:
– rozmiar rynku i wysokość dochodu na mieszkańca,
– wzrost rozmiarów rynku,
– dostęp do rynków regionalnych i globalnych,
– preferencje konsumentów krajowych,
– struktura rynków,
– dystans psychiczny/instytucjonalny;
b) dla KTN poszukujących zasobów:
– koszt ziemi i budowy,
– koszt i jakość surowców, komponentów, części,
– niski koszt niewykwalifikowanej siły roboczej,
– dostępność, jakość i koszt wykwalifikowanej siły roboczej;
c) dla KTN poszukujących źródeł podnoszenia efektywności:
– koszt zasobów i aktywów wymienionych w pkt b) skorygowany wydajnością pracy,
– inne koszty np. transportu i łączności do, z i wewnątrz kraju przyjmującego inwestycję,
– udział w regionalnych porozumieniach integracyjnych sprzyjających promowaniu międzypaństwowego podziału pracy, który prowadzi do obniżania kosztów,
– jakość instytucji umożliwiających funkcjonowanie rynku oraz mechanizmów stojących na jego straży (*enforcement machanisms*);
d) dla KTN poszukujących nowych strategicznych aktywów lub zdolności:
– jakość aktywów technologicznych, menedżerskich, relacyjnych[4] oraz innych aktywów generowanych[5],

---

[3] Skrót KTN oznacza korporację transnarodową.

[4] Pojęcie aktywów relacyjnych oznacza gotowość i umiejętność przedsiębiorstwa do uzyskania dostępu, tworzenia, wykorzystania i koordynowania zasobów oraz zdolności potrzebnych dla ustanowienia korzystnych powiązań/relacji oraz utrwalania i ulepszania ich jakości. Na aktywa relacyjne składają się trzy składniki:

1) podstawowe – zaufanie i bycie godnym zaufania, uczciwość, wzajemność poczynań, szacunek dla odmienności kulturowych i innych różnic, umiejętność „poruszania się" w warunkach różnorodności,

2) drugorzędne – normy zachowania, etyka pracy, stosunek do ryzyka lub niepewności, gotowość eksperymentowania i uczenia się, umiejętność dostosowania się, odpowiedzialność, zaangażowanie, uczciwość, mała podatność na korupcję, oportunizm, „darmowe" okazje, nadużywanie władzy itp.

3) zdolność negocjowania i koordynowania działalności w ramach firmy oraz na zewnątrz – z innymi podmiotami (Z o r s k a 2007, s. 176).

[5] Aktywa generowane mogą stanowić aktywa finansowe i rzeczowe (np. infrastruktura komunikacyjna, sieci marketingowe) lub aktywa niematerialne. Lista aktywów niematerialnych jest

– infrastruktura fizyczna (porty, drogi, sieci energetyczne, telekomunikacja),
– istnienie nastawienia, instytucji i polityk ukierunkowanych na wzrost/rozwój gospodarczy;

3) ułatwienia dotyczące prowadzenia działalności gospodarczej:

– zachęty dla przedsiębiorczości,
– bodźce inwestycyjne oraz programy promocji inwestycji,
– forma i jakość systemu własności w świetle obowiązującego prawa,
– ochrona praw własności intelektualnej,
– udogodnienia socjalne (szkoły dwujęzyczne, budownictwo mieszkaniowe, jakość życia itd.),
– usługi przed- i poinwestycyjne (np. kompleksowa obsługa inwestora określana mianem *one stop shopping*),
– dobra infrastruktura instytucjonalna i usługi utrzymaniowe, np. usługi bankowe, prawne, rachunkowe,
– kapitał społeczny,
– skupiska firm (*clusters*) w regionach i rozwój połączeń w ramach sieci,
– ustawodawstwo mające na celu redukcję korupcji, przestępstw przemysłowych itd.

W swoich pracach J. H. Dunning przedstawił także przewagi lokalizacyjne (tworzące determinanty BIZ) w podziale na występujące na poziomie kraju, branży i przedsiębiorstwa (por. D u n n i n g 1981, s. 35). Podobną klasyfikację zaproponował M. P r o k s c h (2003, s. 3), dzieląc istotne determinanty na dwie kategorie: a) specyficzne dla firmy i branży oraz b) charakterystyczne dla kraju przyjmującego. E. S i t e k (1997, s. 81–82) zaś podkreślił, że czynniki makrootoczenia kraju przyjmującego wraz z czynnikami branżowymi (produkcyjno-rynkowymi) stanowią w literaturze przedmiotu dwie zasadnicze grupy determinant inwestycji.

W literaturze polskiej nowe ujęcie czynników lokalizacyjnych na podstawie analizy istniejącej literatury oraz własnych przemyśleń, zaproponowała K. P r z y b y l s k a (2001, s. 100). Dokonała ona podziału determinant ekonomicznych BIZ, z punktu widzenia kraju goszczącego, na dwie główne kategorie. Pierwsza z nich obejmuje czynniki związane z motywami podejmowania BIZ, zaś druga uwzględnia klimat inwestycyjny:

---

długa, ale mają one wspólny mianownik – wiedzę. Aktywa te obejmują kwalifikacje, postawy (np. stosunek do tworzenia dobrobytu, kulturę biznesu), umiejętności (technologiczne, innowatorskie, menedżerskie oraz zdolność przyswajania wiedzy), kompetencje (np. do efektywnego zorganizowania aktywów generujących dochody), powiązania (takie jak stosunki osobiste zawierane przez jednostki lub kontakty z administracją rządową), jak również zasób informacji, znaków towarowych, wartość przedsiębiorstwa (*good will* w postaci reputacji, klienteli czy wyrobionych stosunków) oraz potencjał intelektualny (np. kadra naukowa). Aktywa te mogą być ucieleśnione w jednostkach lub firmach i czasem mogą być zwielokrotnione poprzez tworzenie skupisk firm lub działalności (*World Investment*… 1998, s. 114).

1) determinanty wynikające z motywów podejmowania BIZ:
a) determinanty rynkowe:
– wielkość i chłonność rynku,
– perspektywy rozwoju rynku,
– występowanie barier handlowych,
– dostęp do regionalnych rynków;
b) determinanty kosztowe:
– dostęp do zasobów naturalnych,
– poziom kosztów produkcji,
– koszty pracy,
– koszty uzyskania kapitału,
– koszty energii,
– system podatkowy,
– dostęp do zaawansowanej technologii, wykwalifikowanej kadry, ośrodków naukowo-badawczych,
– położenie geograficzne;
c) determinanty efektywnościowe:
– optymalne kombinacje determinant rynkowych i kosztowych,
– koncentracja działalności gospodarczej w ograniczonej liczbie krajów danego regionu,
– możliwość współpracy z lokalnymi przedsiębiorstwami;
2) determinanty wynikające z klimatu inwestycyjnego kraju goszczącego:
a) warunki funkcjonowania zagranicznych przedsiębiorstw:
– stabilizacja ekonomiczna i polityczna,
– polityka liberalizacji BIZ (zasady wchodzenia zagranicznych firm na rynek, standardy traktowania zagranicznych inwestorów, możliwości uczestniczenia zagranicznych inwestorów w prywatyzacji),
– regulacje prawne BIZ,
– przynależność do międzynarodowych organizacji ekonomicznych;
b) udogodnienia w prowadzeniu działalności gospodarczej zagranicznych przedsiębiorstw:
– system bodźców inwestycyjnych,
– otoczenie biznesowe (infrastruktura transportowa i telekomunikacyjna, funkcjonowanie administracji publicznej, system bankowy, rynek kapitałowy),
– działalność promocyjna BIZ;
c) poziom ryzyka inwestycyjnego.

Z kolei M. G e l d n e r (1986, s. 82), istotne czynniki lokalizacyjne zebrał w cztery następujące grupy:
– koszty produkcji ze szczególnym uwzględnieniem siły roboczej,
– czynniki marketingowe, charakteryzujące rynek kraju goszczącego (wielkość, dynamika, etap rozwoju, nasilenie konkurencji),

– ograniczenia handlowe (bariery taryfowe, pozataryfowe oraz koszty transportu),

– polityka państwa (charakter i stabilność systemu politycznego, stosunki społeczne, charakter i etap rozwoju gospodarki itd.).

J. Rymarczyk (2004, s. 41) również wyróżnił cztery grupy determinant mogących mieć wpływ na wybór kraju goszczącego, a mianowicie:

– instytucjonalne i polityczne warunki tworzące tzw. klimat inwestowania w danym kraju, które są określone m.in. poprzez regulacje ustawowe, decyzje o charakterze fiskalnym, polityczną stabilność, bezpieczeństwo prawne oraz nastawienie społeczne do zagranicznych inwestycji,

– determinanty kosztowe, obejmujące dostęp do czynników produkcji oraz ich ceny,

– determinanty rynkowe, w tym m.in. wielkość rynku, dynamika jego wzrostu, rozmiary konkurencji, możliwość eksportu i zewnętrzna ochrona rynku, etapy jego rozwoju,

– bariery handlowe (cła, procedury celne, licencje, kontyngenty, normy, państwowe subwencje dla krajowych przedsiębiorstw itd., ale także koszty transportu).

W literaturze polskiej przegląd determinant BIZ został także dokonany m.in. w pracach J. Witkowskiej (1996) oraz A. Zorskiej (1998). W opracowaniach: Gawlikowska-Hueckel 2000, 2002; Gawlikowska-Hueckel, Umiński 2000; Wdowicka 2005, zostały natomiast wskazane czynniki mające wpływ na lokalizację inwestycji na szczeblu regionalnym.

Podsumowując, istnieje wiele determinant BIZ, które można klasyfikować w różnorodny sposób. Niektóre z nich odnoszą się do wszystkich krajów, inne mają większe znaczenie dla niektórych z nich. Ponadto rola czynników wpływających na BIZ zmienia się w czasie (Liberska 1999, s. 36, 38; Witkowska 2007, s. 2). W dobie globalizacji wiele tradycyjnych determinant nadal ma znaczenie (Pigato 2000, s. 6; Nunnenkamp 2002, s. 4; Cho 2003, s. 101), ale pojawiają się czynniki nowe. Są one odzwierciedleniem zjawisk zachodzących w gospodarce światowej, takich jak (Witkowska, Wysokińska 2006, s. 219):

– liberalizacja polityki handlowej i polityki wobec inwestorów zagranicznych,

– szybki postęp techniczny,

– rozwój nowych metod w dziedzinie zarządzania i organizacji.

Wśród determinant tych można wskazać (por. Pigato 2000, s. 6):

– korzystne warunki/klimat dla BIZ, co w szczególności oznacza transparentne i niedyskryminujące otoczenie regulacyjne, efektywną politykę konkurencji, wydajny system sądowy; istotne są też niskie i stabilne podatki; wśród czynników mogących zwiększyć atrakcyjność kraju wskazuje się także zachęty fiskalne, które jednak nie mogą stanowić substytutu zdrowego środowiska dla BIZ; podobnie, działalność promocyjna może być pomocna w przyciąganiu BIZ, ale tylko w sytuacji, gdy kraj spełnia podstawowe warunki;

– niskie koszty prowadzenia działalności gospodarczej oraz transakcyjne, które wiążą się z regulacjami dotyczącymi inwestycji, rynku pracy, handlu, śro-

dowiska, lokalizacji, warunków wejścia na rynek i wyjścia z niego, jak również z systemem podatkowym i prawnym; znaczenie mają nie tylko same regulacje, ale także sposób, w jaki są wdrożone;

– obecność sieci dostawców i klastrów;

– istnienie instytucji wspierających i świadczących usługi techniczne np. przeprowadzających testy, świadczących usługi z zakresu metrologii i kalibracji;

– kapitał ludzki[6] − zmniejszającemu się znaczeniu niskiego kosztu niewykwalifikowanej siły roboczej towarzyszy rosnące zapotrzebowanie na wykwalifikowanych pracowników o różnorodnych kwalifikacjach, którzy umieliby sprostać pojawiającym się nowoczesnym technologiom; ważna jest także mobilność na rynku pracy;

– niskie koszty infrastruktury obejmującej efektywny system komunikacji oraz połączeń transportowych zarówno wewnątrz kraju, jak i z zagranicą.

Również w *World Investment*… (1996) podkreślano fakt, że znaczenie poszczególnych czynników przyciągających BIZ uległo zmianie. W związku z procesami globalizacji i integracji ekonomicznej (znoszenie lub obniżanie stawek celnych, likwidacja barier pozataryfowych), na znaczeniu straciła jedna z najbardziej istotnych tradycyjnych determinant BIZ, a mianowicie rozmiar rynku krajowego. W tym samym czasie bardziej istotne stały się: różnice kosztów pomiędzy różnymi lokalizacjami, jakość infrastruktury, łatwość prowadzenia działalności oraz dostępność wykwalifikowanej siły roboczej (*World Investment*… 1996, s. 97). Wobec zachodzenia opisanych procesów, decydenci nie powinni polegać na wynikach przeprowadzonych wcześniej badań empirycznych podkreślających nadrzędną rolę niektórych czynników lokalizacyjnych kształtujących dystrybucję BIZ (Nunnenkamp 2002, s. 5).

M. Rosińska (2007, s. 317) zauważa ponadto, że konsekwencją zmian dotyczących czynników stymulujących BIZ jest wzrost roli tzw. czynników miękkich (np. klimat polityczny, klimat społeczny dla nowych inicjatyw) oraz spadek znaczenia czynników twardych (np. podaż i koszt siły roboczej, podaż gruntów i biur). Wynika to z faktu, że coraz większa część uwarunkowań podstawowych ulega ujednoliceniu i jest traktowana jako standard minimum. Wobec tego nie mają one kluczowego wpływu na podejmowanie decyzji inwestycyjnych. Znaczenie poszczególnych czynników lokalizacyjnych jest ponadto uzależnione od fazy procesu decyzyjnego.

---

[6] Kapitał ludzki to zasób wiedzy, umiejętności, zdrowia i energii witalnej zawarty w każdym człowieku i w społeczeństwie jako całości, określający zdolność do pracy, do adaptacji do zmian w nowym otoczeniu oraz możliwości kreacji nowych rozwiązań. Zasób ten nie jest dany przez genetyczne właściwości danej populacji, ale można go powiększać za pomocą inwestycji w człowieka, tj. przez: usługi i udogodnienia związane z ochroną zdrowia, poprawę wyżywienia, szkolenie i doskonalenie zawodowe w czasie pracy, kształcenie w systemie edukacji narodowej, poszukiwanie i gromadzenie informacji o sytuacji firm i perspektywach zawodowych, badania naukowe, migracje ludności (Rosińska 2007, s. 319).

2.3. Klimat inwestycyjny jako determinanta bezpośrednich inwestycji zagranicznych

Wiele krajów stara się przyciągnąć bezpośrednie inwestycje zagraniczne doceniając ich potencjalne znaczenie dla rozwoju gospodarczego. W literaturze przedmiotu wskazuje się wiele czynników mających wpływ na decyzje dotyczące miejsca lokalizacji inwestycji. Ich znaczenie ulega zmianom w czasie, a coraz większy wpływ przypisywany jest uwarunkowaniom składającym się na klimat inwestycyjny (por.: P r z y b y l s k a 2008, s. 53; H o r n b e r g e r, B a t t a t, K u s e k 2011, s. 1). W przypadku inwestycji w krajach o słabym klimacie inwestycyjnym zarówno zagraniczni inwestorzy, jak i państwa goszczące, mogą nie być w stanie w pełni wykorzystać potencjalnych możliwości (H o r n b e r g e r, B a t t a t, K u s e k 2011, s. 4). Jakość klimatu inwestycyjnego jest zdeterminowana poziomem ryzyka i kosztów związanych z inwestowaniem w działalność gospodarczą oraz z jej prowadzeniem, a te z kolei w głównej mierze zależą od regulacji i ram prawnych, barier związanych z wchodzeniem na rynek i wychodzeniem z niego, warunków panujących na rynkach pracy, finansowym, informacji, usług infrastrukturalnych oraz innych czynników produkcji (*An Evaluation*… 2004, s. 1).

Stopa opodatkowania przedsiębiorstw stanowi jedną ze wskazywanych determinant BIZ. Zgodnie z teorią, jej obniżka powinna prowadzić do wzrostu inwestycji. W części empirycznej niniejszej pracy testowany jest wpływ opodatkowania przedsiębiorstw na BIZ w zależności od klimatu inwestycyjnego panującego w kraju goszczącym. Przyjmuje się, że reakcja BIZ na stopę podatkową będzie przybierała na sile wraz z poprawą klimatu inwestycyjnego. Założenie takie koresponduje ze stwierdzeniami dotyczącymi zależności pomiędzy BIZ a podatkami, które można znaleźć w dokumentach instytucji międzynarodowych, że „niskie obciążenie podatkowe w kraju goszczącym nie jest w stanie zrekompensować słabego lub nieatrakcyjnego środowiska dla BIZ […] Podatek stanowi bowiem tylko jeden element i nie może wynagrodzić słabych warunków niepodatkowych" (*Tax Effects*… 2007, s. 14), „zachęty podatkowe stanowią złe narzędzie kompensacji niekorzystnych czynników klimatu inwestycyjnego danego kraju" (M o r i s s e t 2003, s. 1).

2.3.1. Klimat inwestycyjny w literaturze przedmiotu

Pojęcie „klimatu inwestycyjnego" nie posiada jednej, powszechnie przyjętej definicji. Powstało wiele różnorodnych ujęć tego terminu zarówno w artykułach naukowych, jak i opracowaniach instytucji międzynarodowych (por. przegląd sporządzony np. przez K. P r z y b y l s k ą (2008) oraz J. R y m a r c z y k a i. in. (2008)). K. P r z y b y l s k a (2008, s. 53) podkreśla ponadto, że pomiędzy poszczególnymi podejściami do określenia klimatu inwestycyjnego występują znaczące

rozbieżności. Co więcej, pojęcie to jest często stosowane zamiennie z terminem atrakcyjność inwestycyjna (D o m a ń s k i, J a r c z e w s k i, red. 2006, s. 7; R y m a r c z y k i in. 2008, s. 11).

Europejska Komisja Gospodarcza Organizacji Narodów Zjednoczonych (UNECE) definiuje klimat inwestycyjny jako ogół warunków sprzyjających inwestowaniu na określonym obszarze i wyodrębnia jego trzy główne składniki: warunki makroekonomiczne, instytucjonalne oraz infrastrukturę (*Investment Climate*… 2004, s. 4–5). Według Banku Światowego pod pojęciem tym należy rozumieć zbiór specyficznych czynników lokalizacyjnych kształtujących możliwości i zachęty dla firm do efektywnego inwestowania, tworzenia miejsc pracy oraz rozwoju (*World Development*… 2005, s. 20). W publikacjach Banku Światowego wskazywane są takie same, jak wymienione powyżej, komponenty klimatu inwestycyjnego: warunki makroekonomiczne, jakość instytucji oraz infrastruktura (por.: S t e r n 2002, s. 55–59; *Improving the Investment*… 2003, s. 1–2).

Na podstawie przytoczonych powyżej definicji klimatu inwestycyjnego instytucji międzynarodowych oraz wskazanych składników go tworzących, można stwierdzić, że jest on wypadkową wielu elementów składowych. W literaturze polskiej również podjęto próby klasyfikacji bądź też identyfikacji komponentów klimatu inwestycyjnego wykorzystując przeprowadzone badania. Przykład mogą stanowić prace K. P r z y b y l s k i e j (2001, s. 100; 2008, s. 56). Uwarunkowania tworzące klimat inwestycyjny, zaproponowane w pierwszej z nich, przedstawiono już w niniejszej pracy przy omawianiu determinant BIZ. Zostały one ujęte w trzy grupy. Pierwszą z nich stanowią warunki funkcjonowania zagranicznych przedsiębiorstw w kraju goszczącym. Druga obejmuje udogodnienia w prowadzeniu działalności gospodarczej zagranicznych przedsiębiorstw (w tym infrastrukturę), zaś trzecia jest związana z poziomem ryzyka inwestycyjnego. Z kolei w opracowaniu z roku 2008 autorka wyodrębniła następujące czynniki klimatu inwestycyjnego:

1) czynniki ekonomiczne:
– wielkość rynku,
– potencjał rynku,
– chłonność rynku,
– inflacja i bezrobocie,
– rozwój rynku finansowego;
2) czynniki instytucjonalno-prawne i administracyjne:
– krajowe regulacje prawne dotyczące przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego,
– międzynarodowe regulacje prawne bezpośrednich inwestycji zagranicznych,
– działalność rządowych agencji inwestycyjnych,
– system bodźców inwestycyjnych,
– tworzenie i rozwój specjalnych stref ekonomicznych;
3) czynniki polityczne;
4) poziom ryzyka inwestycyjnego.

J. W i t k o w s k a (1996, s. 57, 1998, s. 74) do składników klimatu inwestycyjnego zalicza: stabilność polityczną kraju goszczącego, skalę ryzyka politycznego i ekonomicznego związanego z bezpośrednimi inwestycjami w danym kraju oraz system ulg dla inwestorów. Zaś wśród czynników tworzących dobry klimat z punktu widzenia przedsiębiorstwa wymienia:

– stabilne normy prawne,

– ciągłość polityki gospodarczej umożliwiającą przewidywanie rozwoju w dostatecznym przedziale czasu,

– społeczną stabilność; ludność powinna mieć mentalność „przemysłową" lub szybko ją przyswajać,

– dobre funkcjonowanie administracji publicznej,

– dobrze rozbudowaną infrastrukturę.

A. S t ę p n i a k i S. U m i ń s k i (1998, s. 38–40) przytaczają w swojej pracy podział klimatu inwestycyjnego zaproponowany przez L. C. Nertha, który wyodrębnił następujące jego elementy:

– klimat ekonomiczny A, który tworzy obecna i oczekiwana sytuacja gospodarcza potencjalnego kraju przyjmującego inwestycje,

– klimat ekonomiczny B, wynikający ze stanu infrastruktury danego państwa,

– klimat polityczny, obejmujący stabilność polityczną, postawę władz w stosunku do napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych, porozumienia o wzajemnej ochronie inwestycji między krajami, znaczenie sektora prywatnego w gospodarce, możliwość nacjonalizacji przedsiębiorstw, przywileje przyznane inwestorom zagranicznym,

– klimat społeczny, określający sytuację panującą na rynku pracy i wszystkie uwarunkowania społeczno-kulturowe determinujące jakość i wiarygodność siły roboczej,

– klimat administracyjny, stanowiący odzwierciedlenie wpływu czynników rządowych na życie gospodarcze (polityka podatkowa, kontrola transferu dochodów, przepisy regulujące transfer zysku, procedura zakładania firmy, status przedsiębiorstwa zagranicznego).

Oceną klimatu inwestycyjnego w Polsce zajmuje się Polska Agencja Informacji i Inwestycji Zagranicznych (PAIiIZ), zaś sama analiza dokonywana jest na podstawie wybranych jego składników, wywierających w opinii badaczy istotny wpływ na decyzje inwestycyjne. Należą do nich (*Klimat inwestycyjny*… 2007, s. 2; *Klimat inwestycyjny*… 2009, s. 2):

– uwarunkowania makroekonomiczne (wielkość rynku, stabilność gospodarcza i polityczna, charakter prowadzonej polityki fiskalnej, dostępność zasobów),

– jakość instytucji państwowych (sądownictwo, jasność i spójność przepisów prawnych, regulacje, współpraca z władzami),

– jakości infrastruktury (drogi, telekomunikacja).

Omówione w kolejnych podrozdziałach składniki klimatu inwestycyjnego zostały przedstawione w podziale na kategorie stosowanym przez Europejską Ko-

misję Gospodarczą Organizacji Narodów Zjednoczonych (UNECE), Bank Światowy oraz Polską Agencję Informacji i Inwestycji Zagranicznych. Przynależność poszczególnych komponentów klimatu inwestycyjnego do określonej kategorii została natomiast przyjęta za Polską Agencją Informacji i Inwestycji Zagranicznych. Składniki klimatu inwestycyjnego zostaną wobec tego zaprezentowane w podziale na trzy grupy, które tworzą: uwarunkowania makroekonomiczne, jakość instytucji oraz infrastruktura. Przyporządkowanie do tych trzech kategorii elementów klimatu inwestycyjnego, zastosowane przez PAIiIZ, jest w większości przypadków zgodne z zaproponowanym w publikacji Banku Światowego z roku 2003 (por. *Improving the Investment*… 2003, s. 1). Jednak nie jest w niej np. wskazane wprost, że rozmiar rynku jest traktowany jako jeden z elementów klimatu inwestycyjnego. Czynnik ten jest w tym charakterze wymieniany w innym opracowaniu Banku Światowego (por. *World Development*… 2005, s. 20).

2.3.2. Czynniki makroekonomiczne

Uwarunkowania makroekonomiczne odzwierciedlające stan gospodarki kraju goszczącego, stanowią jedną z kategorii czynników mogących mieć wpływ na decyzje przedsiębiorstw dotyczące lokalizacji inwestycji. Wśród składników klimatu inwestycyjnego o charakterze makroekonomicznym PAIiIZ wskazuje: wielkość rynku, stabilność polityczną, dostępność czynników produkcji i źródeł finansowania, wysokość obciążeń fiskalnych i kosztów pracy (*Klimat inwestycyjny*… 2007, s. 4–7; 2009, s. 3–10).

Oddziaływanie większości przedstawianych w tym miejscu uwarunkowań makroekonomicznych na BIZ będzie omawiane także w dalszej części pracy przy okazji opisu wyników badań empirycznych uwzględniających wpływ tych czynników na bezpośrednie inwestycje zagraniczne.

Stabilność polityczna stanowi jeden z komponentów klimatu inwestycyjnego kraju goszczącego. Wpływa na nią wiele czynników. E. S i t e k (1997, s. 82) wśród najważniejszych składników oceny ogólnej stabilności politycznej kraju przyjmującego inwestycje wymienił: uprzednie zachowania polityczne, formę ustroju politycznego, stabilność rządu i jego program, ideologię i siłę ugrupowań opozycyjnych, konflikty polityczne, społeczne, etniczne i in. oraz udział w stowarzyszeniach integracyjnych (Unia Europejska, CEFTA) i organizacjach międzynarodowych (MFW, GATT). Zdaniem W. K a r a s z e w s k i e g o (2004, s. 60), ryzyko polityczne obejmuje natomiast ryzyka:

– wywłaszczenia i konfiskaty dóbr (nacjonalizacji),
– dyskryminacyjnej polityki podatkowej i celnej,
– transferu zysku i wymienialności waluty,
– rozruchów, konfliktów społecznych i wojen,
– ograniczeń handlu zagranicznego przez rząd kraju goszczącego (protekcjonizm, taryfowe i nietaryfowe ograniczenia handlowe itp.).

Ogólnie można oczekiwać, że niepewność polityczna kraju goszczącego oddziałuje negatywnie na napływ BIZ (P r z y b y l s k a 2001, s. 111), a większą szansę na przyciągnięcie inwestycji mają kraje stabilne politycznie. Jednakże nie musi to być warunek wystarczający do osiągnięcia sukcesu (*Klimat inwestycyjny*… 2011, s. 12).

Oprócz stabilności politycznej, stabilność ekonomiczna jest wskazywana jako czynnik mający wpływ na wybór lokalizacji BIZ. Zdrowy klimat inwestycyjny wymaga stabilności makroekonomicznej (*Investment Climate*… 2004, s. 10; *World Development*… 2005, s. 80). Znaczenie ma zatem niska stopa inflacji, stabilność finansów publicznych oraz realistyczny kurs walutowy. Brak stabilności makroekonomicznej zwiększa zmienność stóp procentowych, kursów walutowych i względnych cen, nakładając na instytucje finansowe i ich klientów dodatkowe koszty i ryzyko (*World Development*… 2005, s. 119).

Wielkość kraju goszczącego stanowi jedno z makroekonomicznych kryteriów, którym firmy mogą się kierować przy podejmowaniu decyzji o lokalizacji inwestycji. Czynnik ten jest szczególnie istotny w przypadku bezpośrednich inwestycji zagranicznych poszukujących rynku, zorientowanych na sprzedaż na rynku wewnętrznym. Jak podkreśla K. P r z y b y l s k a (2008, s. 57), analiza wielkości rynku powinna obejmować także ocenę dostępu do rynku regionalnego (np. obejmującego swym zasięgiem kilka krajów Unii Europejskiej). Potencjalne miejsce inwestycji jest bardziej atrakcyjne pod względem lokalizacji, gdy umożliwia zaopatrywanie w dłuższej perspektywie czasowej także rynków krajów sąsiednich. Natomiast ze względu na długoterminowy charakter BIZ potencjalni inwestorzy mogą uwzględniać nie tylko bieżącą sytuację gospodarczą, ale także perspektywy jej rozwoju. Istotnym kryterium może być zatem także stopa wzrostu PKB.

Wśród uwarunkowań o charakterze makroekonomicznym PAIiIZ wskazuje również dostęp do czynników produkcji i źródeł finansowania. Na ocenę klimatu inwestycyjnego ma wobec tego wpływ nie tylko dostępność materiałów, surowców, komponentów i siły roboczej (posiadającej odpowiednie kwalifikacje), ale także możliwość pozyskania źródeł finansowania. K. P r z y b y l s k a (2008, s. 60) podkreśla, że nieliczne są sytuacje, gdy inwestycja zagraniczna jest w całości finansowana przy wykorzystaniu środków pochodzących z kraju macierzystego firmy. T. K i n d a, P. P l a n e, M.-A. V é g a n z o n è s-V a r o u d a k i s (2011, s. 15) wskazują ponadto, że rozwinięty system finansowy stwarza więcej możliwości inwestycyjnych i kieruje zasoby do najbardziej zyskownych inwestycji.

Obciążenia fiskalne i koszty pracy również kształtują klimat inwestycyjny kraju goszczącego, wpływając na koszty prowadzenia działalności gospodarczej. Niskie koszty pracy i związane z nią dodatkowe obciążenia pozapłacowe tworzą korzystne warunki do inwestowania i mogą stanowić przesłankę przy podejmowaniu decyzji dotyczących lokalizacji inwestycji. Podobny wpływ mają niskie stawki podatkowe związane z różnymi rodzajami obciążeń fiskalnych, takimi jak np.: podatek dochodowy od osób prawnych, podatek od wartości dodanej, podatek dochodowy od osób fizycznych. Należy nadmienić, że dążąc do popra-

wy atrakcyjności inwestycyjnej, kraje stosują systemy bodźców inwestycyjnych, w tym bodźce fiskalne mające na celu redukcję obciążeń podatkowych inwestorów zagranicznych[7]. Więcej na temat bodźców inwestycyjnych można znaleźć w podrozdziale 3.3.

2.3.3. Jakość instytucji

Jednym z warunków niezbędnych do stworzenia przyjaznego klimatu inwestycyjnego jest zbudowanie instytucji wspierających system rynkowy, zaś rządy poszczególnych państw odgrywają w tym procesie kluczową rolę (*Investment Climate*… 2004, s. 16).

Zadaniem rządu i instytucji państwowych jest inicjowanie działań ukierunkowanych na tworzenie dobrego i stabilnego ustawodawstwa oraz zapewnienie sprawnego egzekwowania prawa. Przejrzyste i jednoznaczne przepisy prawne wspierają rozwój działalności gospodarczej. W związku z powyższym, istotne znaczenie ma stabilny i precyzyjny system podatkowy, przejrzyste i jednoznaczne regulacje z zakresu prawa pracy oraz otwierania i działania przedsiębiorstw. Regulacje wiążą się z kosztami i utrudniają przedsiębiorcom zarówno założenie przedsiębiorstwa, jak i jego funkcjonowanie. Jeżeli są one zbyteczne, zaprojektowane lub/i wdrożone w sposób nieprawidłowy, wówczas ograniczają możliwości przedsiębiorstwa do konkurowania, wpływają negatywnie na podejmowanie decyzji gospodarczych lub całkowicie zniechęcają do dokonania inwestycji (*Investment Climate*… 2004, s. 20). Nadmierne regulacje nie tylko wiążą się z dodatkowymi kosztami, wydłużeniem czasu niezbędnego do dopełnienia formalności, ale także sprzyjają pojawieniu się korupcji w szczególności, gdy towarzyszy im niejednoznaczność przepisów. Daje to urzędnikom możliwość przyjmowania korzyści majątkowych w zamian za wyświadczone przysługi np. w postaci przyspieszenia procedury lub przychylnego zastosowania obowiązujących zasad. Zjawisko korupcji może także zniechęcać inwestorów zagranicznych ze względu na jego niemoralny charakter (por. H a b i b, Z u r a w i c k i 2002, s. 293). Brak wieloznaczności umożliwiającej dowolność interpretacji przepisów upraszcza procedury administracyjne, skraca czas ich trwania, ale także ogranicza zjawisko korupcji, a w związku z tym ogranicza koszty. Procedury administracyjne tworzące korzystny klimat inwestycyjny powinny być zatem przejrzyste i skrócone do minimum, zaś regulacje prawne stabilne, niedyskryminujące, przejrzyste i jednoznaczne. Częste zmiany przepisów prowadzą do powstawania niejasności i niepewności. Z punktu widzenia inwestora znaczenie mają też ewentualne obostrzenia dotyczące nabywania nieruchomości przez podmioty zagraniczne oraz

[7] Z uwagi na złożoność systemu bodźców inwestycyjnych trudno jest jednoznacznie sklasyfikować ten składnik klimatu inwestycyjnego (por. P r z y b y l s k a 2008, s. 68). Bodźce fiskalne zostały wskazane w tym miejscu ze względu na ich wpływ na wysokość obciążenia podatkowego przedsiębiorstw.

ograniczenia dotyczące transferu zysków za granicę. Z kolei niejasno określone procedury związane z uzyskiwaniem pozwoleń, licencji i koncesji utrudniają planowanie procesu inwestycyjnego.

Poprawie klimatu inwestycyjnego sprzyjają także sprawne sądownictwo i ochrona praw inwestorów. Jak podkreślono w publikacji UNECE (*Investment Climate*… 2004, s. 19), możliwość dokonywania wolnorynkowych transakcji może nie mieć znaczenia, jeżeli nie towarzyszy jej ochrona praw własności i możliwość skutecznego egzekwowania zapisów kontraktowych. Z tego powodu wśród znaczących czynników warunkujących napływ BIZ można wskazać praworządność, ochronę praw własności (w tym intelektualnej), jak również funkcjonowanie niezależnych i bezstronnych sądów. Istotne jest zatem zagwarantowanie równych praw wszystkim podmiotom gospodarczym (krajowym, zagranicznym, prywatnym, państwowym) bez stosowania specjalnych przywilejów lub praktyk dyskryminacyjnych. Niezbędna jest także ochrona praw własności. Bezpośrednim inwestycjom zagranicznym może towarzyszyć transfer technologii, a co za tym idzie wzrasta ryzyko niekontrolowanego rozprzestrzeniania się technologicznego *know-how*. Może ono zostać zmniejszone dzięki istnieniu odpowiednich przepisów prawnych. Na korzystny klimat inwestycyjny składa się także skuteczne egzekwowanie przestrzegania prawa, sprawny i szybki przebieg procedur sądowych oraz bezstronność w wydawaniu orzeczeń (P r z y b y l s k a 2008, s. 64).

Uwzględniając podkreślaną w literaturze rolę klimatu inwestycyjnego w przyciąganiu BIZ, można stwierdzić, że państwa powinny zajmować się tworzeniem odpowiednich warunków inwestycyjnych. Nie bez znaczenia jest także kreowanie korzystnego wizerunku państwa jako atrakcyjnego miejsca lokalizacji inwestycji.

W badaniu przeprowadzanym w niniejszej pracy, oprócz omówionego w kolejnym podrozdziale indeksu infrastruktury, zastosowano trzy wielkości obrazujące składniki klimatu inwestycyjnego:

– jakość regulacji, która pokazuje odbiór zdolności rządu do formułowania i wdrażania zdrowych polityk i regulacji wspomagających oraz promujących rozwój sektora prywatnego,

– praworządność, mierzącą percepcję, na ile przestrzegane są normy społeczne, zwłaszcza w zakresie stosowania zapisów kontraktowych, ochrony własności prywatnej, działania policji i sądów oraz prawdopodobieństwa zajścia przestępstwa,

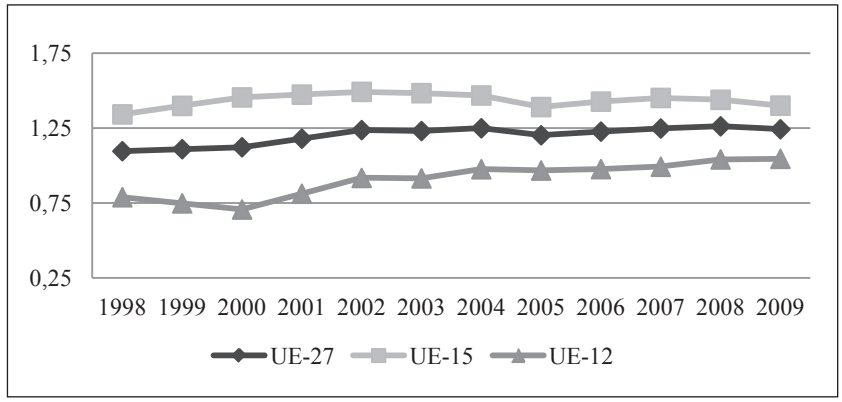
– kontrolę korupcji, oceniającą postrzeganie stopnia wykorzystania władzy publicznej do osiągania zarówno mniejszych, jak i większych korzyści prywatnych oraz poziomu „zawłaszczania" państwa przez elity polityczne i gospodarcze.

Wskaźniki te pochodzą z opracowania Banku Światowego, stworzonego przez D. K a u f m a n n, A. K r a a y, M. M a s t r u z z i (2010). Są zdefiniowane w taki sposób, że ich wyższa wartość oznacza korzystniejszy klimat inwestycyjny. Tworzone są przy zastosowaniu modelu nieobserwowalnych komponentów[8]

[8] Dokładny opis konstrukcji wskaźników znajduje się w pracy: K a u f m a n n, K r a a y, M a s t r u z z i 2010.

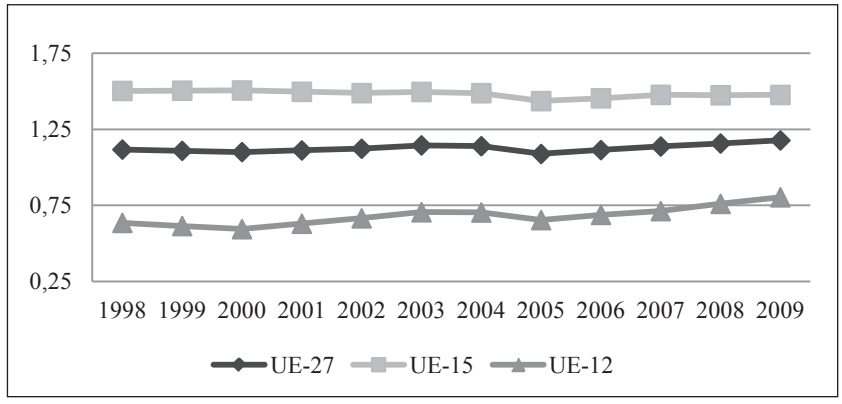
dla dużej liczby państw na podstawie informacji pochodzących z wielu różnych źródeł. I tak np. dla roku 2009 do konstrukcji wskaźnika jakości regulacji wykorzystano 15 źródeł danych, dla wskaźnika praworządności ich liczba wyniosła 23, zaś dla wskaźnika kontroli korupcji – 22.

Na rys. 2.1–2.3 przedstawiono kształtowanie się omawianych składników klimatu inwestycyjnego[9] dla krajów UE-27 w latach 1998–2009.



Rys. 2.1. Wskaźnik jakości regulacji dla krajów UE-27

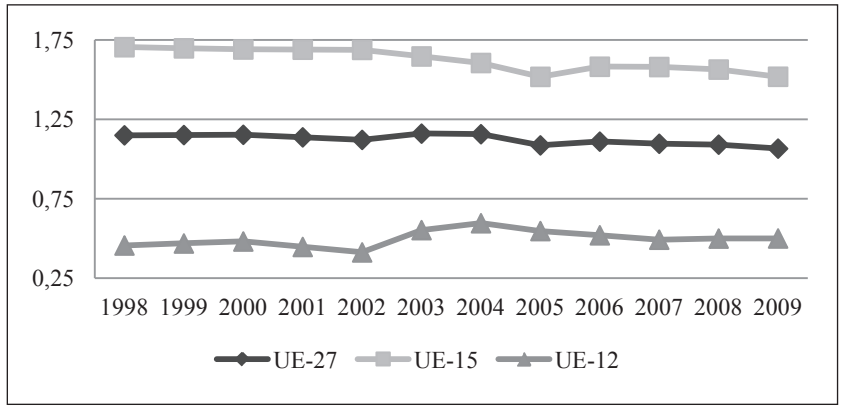
Źródło: opracowanie własne na podstawie: Kaufmann, Kraay, Mastruzzi 2010.



Rys. 2.2. Wskaźnik praworządności dla krajów UE-27

Źródło: jak do rys. 2.1.

[9] Wartości zmiennych reprezentujących składniki klimatu inwestycyjnego przedstawiono przed dokonaniem standaryzacji. Standaryzację zmiennych przeprowadzono przed ich wykorzystaniem w badaniu empirycznym, w celu ułatwienia interpretacji wyników modelu ekonometrycznego.



Rys. 2.3. Wskaźnik kontroli korupcji dla krajów UE-27

Źródło: jak do rys. 2.1.

Przedstawione powyżej wykresy wskazują na występowanie korzystniejszego klimatu inwestycyjnego w krajach UE-15 w stosunku do UE-12. Dla całego okresu analizy (lata 1998–2009), przeciętna wartość wszystkich omawianych wskaźników klimatu inwestycyjnego obejmujących jakość regulacji, praworządność i kontrolę korupcji dla krajów UE-15 przekraczała średni poziom dla UE-27. W przypadku nowych krajów członkowskich kształtowała się poniżej tej wartości.

2.3.4. Infrastruktura

Pojęcie infrastruktury odnosi się do jakości i ilości infrastruktury fizycznej. Najczęściej wskazywanymi jej elementami są: transport, telekomunikacja oraz elektryczność (por. *Improving the Investment*… 2003, s. 1). Brak odpowiednio rozwiniętej infrastruktury może stanowić ograniczenie dla produktywności przedsiębiorstw. Muszą one bowiem w takiej sytuacji poświęcić więcej środków na zdobycie informacji, czynników produkcji i na dostarczenie produktów na rynek (*Improving the Investment*… 2003, s. 2). Infrastruktura jest traktowana jako element komplementarny w stosunku do innych czynników produkcji (Kinda, Plane, Véganzonès-Varoudakis 2011, s. 15), zaś przerwy w dostawie prądu lub problemy z transportem mogą prowadzić do start produkcyjnych. Przedsiębiorstwa mające dostęp do nowoczesnych usług telekomunikacyjnych, niezawodnych dostaw prądu i wydajnych połączeń transportowych wyróżniają się na tle firm pozbawionych tego dostępu. Inwestują więcej, a ich inwestycje są bardziej produktywne (*World Development*… 2005, s. 124).

Dobrze rozwinięta i nowoczesna infrastruktura ma wpływ na długofalowy wzrost gospodarczy. Poprawia efektywność prowadzenia działalności gospodarczej,

jak również zwiększa skłonność przedsiębiorstw do inwestowania, zaś stan infrastruktury może stanowić zarówno czynnik zachęcający przedsiębiorców do inwestowania, jak i blokujący ich rozwój (*Klimat inwestycyjny*… 2007, s. 16; 2009, s. 23).

W badaniach empirycznych uwzględniających infrastrukturę wykorzystywane są różne jej miary – od liczby telefonów/linii telefonicznych na 1000 osób, przez zużycie energii elektrycznej, po gęstość sieci kolejowych i gęstość sieci dróg. Ogólne wyposażenie kraju w infrastrukturę nie może jednak zostać prawidłowo uchwycone przy wykorzystaniu pojedynczej zmiennej, uwzględniającej wyłącznie jeden aspekt infrastruktury (np. liczbę telefonów). Brak jest natomiast porównywalnych w skali międzynarodowej wskaźników wiążących w jednej wielkości różne elementy infrastruktury. Z tego powodu na potrzeby badania przeprowadzanego w niniejszej pracy został stworzony indeks infrastruktury, obejmujący swym zakresem dwie kategorie: sieć transportową i telekomunikacyjną[10], które odgrywają istotną rolę przy prowadzeniu działalności gospodarczej. Syntetyczny miernik został skonstruowany przy zastosowaniu taksonomicznej miary rozwoju Z. Hellwiga, która należy do grupy metod wzorcowych. Dobór zmiennych, którymi posłużono się do stworzenia wskaźnika infrastruktury został podyktowany dostępnością danych. Nacisk został ponadto położony na wielkości wyrażone w kategoriach fizycznych, a nie pieniężnych. Było to uzasadnione możliwością występowania różnic w kosztach pomiędzy państwami oraz faktem, że poziom wydatków mówi stosunkowo mało o efektywności realizowanych projektów. Należy jednak pamiętać, że tak dobrane wielkości nie uwzględniają jakości. Do obliczenia wskaźnika użyto czterech zmiennych diagnostycznych, pochodzących z różnych źródeł[11], które przedstawiały:

– gęstość sieci autostrad (km/1000 km^2),
– gęstość sieci kolejowej (km/1000 km^2),
– liczbę abonentów telefonii stacjonarnej oraz liczbę umów z telefonią komórkową (z włączeniem taryf *pre-paid*) na 100 osób,
– liczbę użytkowników Internetu na 100 osób.

Pierwszy krok konstrukcji indeksu stanowiło zestandaryzowanie zmiennych[12], w celu wyeliminowania problemu różnych zakresów zmienności oraz różnych mian. Następnie wyznaczono stały wzorzec dla całego okresu badania. W kolejnych etapach obliczono odległości poszczególnych obiektów od wzorca za pomocą odległości Euklidesowej i ostatecznie wyliczono indeks infrastruktury.

---

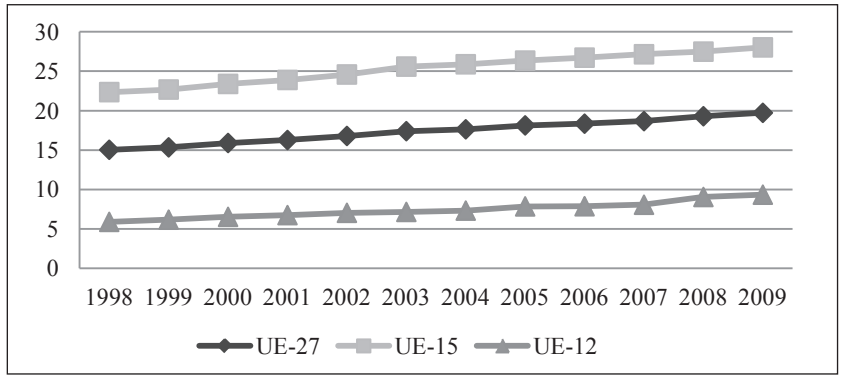
[10] Ze względu na brak danych dotyczących produkcji energii elektrycznej dla całej próby (wszystkie kraje tworzące obecnie UE-27 w latach 1998–2009), zmienna ta nie została uwzględniona w analizie.

[11] Źródła danych wykorzystane do obliczenia wskaźnika infrastruktury zostały podane w załączniku B, przedstawiającym źródła danych wszystkich zmiennych zastosowanych w badaniu przeprowadzanym w pracy.

[12] Standaryzację przeprowadzono zgodnie z formułą: $z_{ij} = \frac{x_{ij} - x_j}{s_j}$, gdzie: x_{ij} – wartość *j*-tej zmiennej klimatu inwestycyjnego dla *i*-tego obiektu (państwa), $\overline{x}_j$ oraz S_j – odpowiednio średnia arytmetyczna i odchylenie standardowe *j*-tej zmiennej.

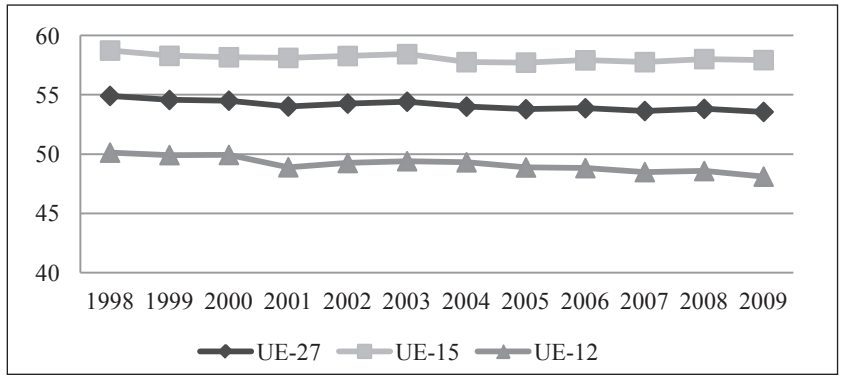
Tak skonstruowany miernik przyjmuje na ogół wartości z przedziału [0; 1][13]. Im jest bliższy 1, tym dany obiekt jest bardziej zbliżony do wzorca obejmującego najkorzystniejsze wartości zmiennych.

Kształtowanie się poszczególnych składników infrastruktury użytych w pracy do konstrukcji wskaźnika syntetycznego zostało przedstawione[14] na rys. 2.4–2.7.



Rys. 2.4. Gęstość sieci autostrad (km/1000 km^2) w krajach UE-27

Ź r ó d ł o: opracowanie własne na podstawie danych pochodzących z Eurostatu oraz World Development Indicators (patrz też załącznik B).

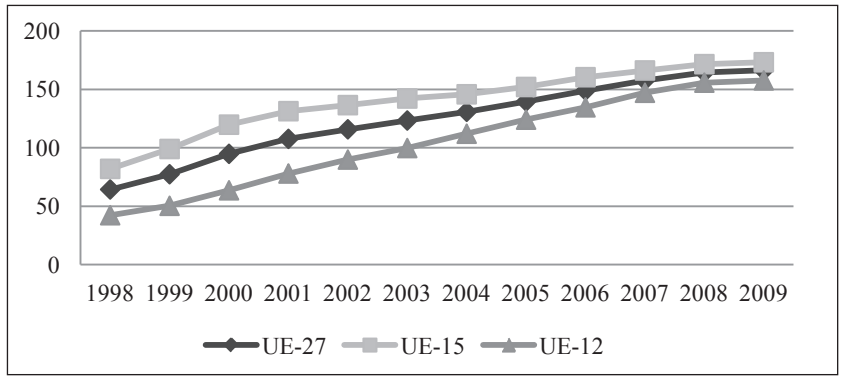


Rys. 2.5. Gęstość sieci kolejowej (km/1000 km^2) w krajach UE-27

Ź r ó d ł o: opracowanie własne na podstawie: *Transport*… 2011 oraz World Development Indicators (patrz też załącznik B).

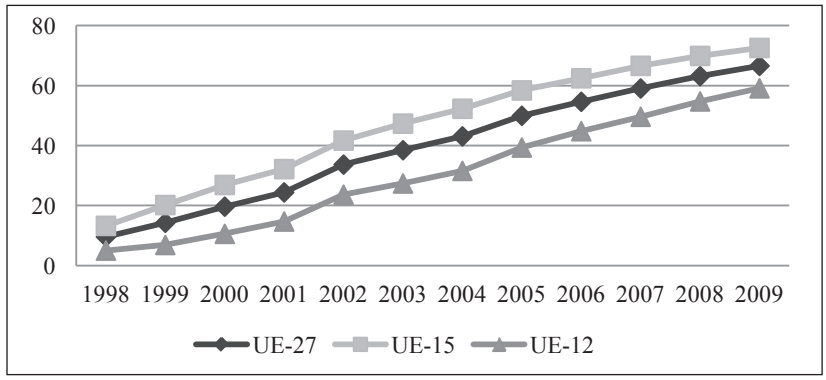
[13] Ujemna wartość miernika może pojawić się wówczas, gdy rozwój danego obiektu jest zdecydowanie słabszy od rozwoju pozostałych obiektów oraz gdy liczba obiektów badania jest duża (Z e l i a ś, red. 2000, s. 93).

[14] Wartości elementów składowych infrastruktury przedstawiono przed przeprowadzeniem standaryzacji.



Rys. 2.6. Liczba abonentów telefonii stacjonarnej oraz liczba umów z telefonią komórkową na 100 osób w krajach UE-27

Źródło: opracowanie własne na podstawie World Development Indicators.



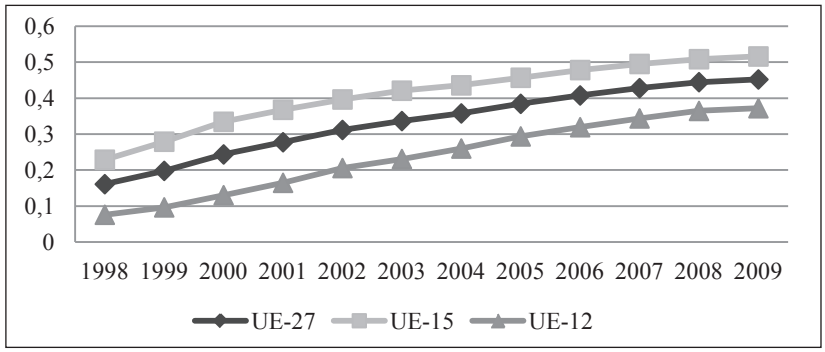
Rys. 2.7. Liczba użytkowników Internetu na 100 osób w krajach UE-27

Źródło: jak do rys. 2.6.

Na rys. 2.8 pokazano natomiast wartości indeksu infrastruktury, który jest wykorzystywany w badaniu empirycznym.

Analiza danych przedstawionych na wykresach prowadzi do stwierdzenia, że dla całego rozpatrywanego okresu (lata 1998–2009) przeciętne wyposażenie w infrastrukturę krajów UE-15 przekraczało poziom średni obserwowany dla UE-27, zaś dla nowych krajów członkowskich kształtowało się poniżej tej wartości. Zależność ta jest widoczna dla wszystkich omawianych składników infrastruktury, czyli dla: gęstości sieci autostrad, gęstości sieci kolejowej, liczby użytkowników Internetu oraz liczby abonentów telefonii

stacjonarnej i umów z telefonią komórkową. Znajduje ona także odzwierciedlenie w łącznym indeksie infrastruktury wykorzystywanym w badaniu.



Rys. 2.8. Wskaźnik infrastruktury (brak miana) dla krajów UE-27

Źródło: obliczenia własne na podstawie: *Transport*… 2011, World Development Indicators oraz danych Eurostatu.

W analizowanym okresie przeciętne wyposażenie w infrastrukturę w krajach UE-15 było zatem większe w porównaniu z nowymi państwami członkowskimi. Wartości zmiennych reprezentujących składniki infrastruktury ulegają jednak zmianom w czasie. Można np. zaobserwować malejącą różnicę pomiędzy UE-15 a UE-12 w zakresie liczby abonentów telefonii stacjonarnej i liczby umów z telefonią komórkową. Widoczna jest ponadto ogólna tendencja wzrostowa, jeżeli chodzi o rozwój infrastruktury telekomunikacyjnej (telefony, Internet). Ponadto w latach 1998–2009 wzrosła przeciętna gęstość sieci autostrad, podczas gdy nieznacznie zmalała gęstość sieci kolejowej.

2.4. Przegląd badań empirycznych

Literatura dotycząca determinant BIZ jest niezwykle obszerna i w związku z tym nie można dokonać przeglądu porównawczego wszystkich opracowań (por. B l o n i g e n 2005, s. 1). Przeprowadzone badania empiryczne różnią się ponadto pod wieloma względami – wykorzystanych zmiennych, zastosowanej metodologii, wziętych pod uwagę państw. W niniejszej pracy nacisk został położony na przedstawienie wyników analiz stosunkowo nowych, co było podyktowane zmianami znaczenia poszczególnych determinant BIZ zachodzącymi w czasie. Wśród omawianych czynników znalazły się te, które były w badaniach uwzględniane najczęściej[15].

[15] Nie wszystkie spośród omawianych determinant BIZ zostaną uwzględnione w badaniu empirycznym przeprowadzanym w pracy. Dobór zmiennych do badania był związany z wykorzystanym narzędziem analizy (model grawitacyjny), dostępnością danych oraz przedmiotem badania.

Przed przejściem do ich omówienia warto jeszcze raz dokonać rozróżnienia pomiędzy różnymi typami BIZ. Jest to istotne, bowiem odpowiedź na pytanie, które cechy kraju goszczącego przyciągają BIZ, w dużym stopniu zależy od motywów ich podjęcia. I tak wyróżnia się:

– poziome BIZ lub poszukujące rynku (*market-seeking*), których celem jest wytwarzanie w kraju inwestycji produktów przeznaczonych na rynek krajowy. Z tego powodu ich głównymi determinantami są rozmiar rynku i jego wzrost (Zhang 2001, s. 340; Kinoshita, Campos 2003, s. 4; Dumludag, Saridogan, Kurt 2007). Bezpośrednie Inwestycje Zagraniczne określane mianem przeskakujących cła (*tarrif jumping*) lub substytuujących eksport (*export-substituting*) stanowią odmianę poziomych BIZ. Oznacza to, że utrudnienia w dostępie do rynku lokalnego w postaci ceł i kosztów transportu również stanowią czynnik przyciągający (Kinoshita, Campos 2003, s. 3–4). K. H. Zhang (2001, s. 340) zauważa ponadto, że z uwagi na fakt, że ten typ BIZ angażuje zaawansowane technologie, generalnie wymaga pewnego zasobu kapitału ludzkiego lub wykwalifikowanej siły roboczej oraz dobrej infrastruktury;

– pionowe BIZ lub poszukujące zasobów/aktywów (*resource-/asset-seeking*), określane też mianem zorientowanych na eksport (*export-oriented*) (Kinoshita, Campos 2003, s. 4; Hadjit, Moxon-Browne 2006, s. 348), wiążą się z przeniesieniem części łańcucha produkcyjnego do kraju goszczącego. Ich celem jest minimalizacja kosztów produkcji, co odbywa się z reguły poprzez wykorzystanie zasobów taniej siły roboczej, a przyciągane są poprzez różnice w kosztach czynników produkcji (Demekas i in. 2007, s. 370). K. H. Zhang (2001, s. 340) podkreśla ponadto, że kolejnym zachęcającym czynnikiem jest infrastruktura, w tym warunki transportu. Zauważa on też, że ten typ BIZ podlega wpływom korzystnej polityki fiskalnej np. w postaci wakacji podatkowych i innych zachęt, jak np. niskie opłaty za użytkowanie gruntów.

Zgodnie z teorią koszty związane z handlem (m.in. koszty transportu) zniechęcają pionowe BIZ, podczas gdy przyciągają BIZ typu poziomego (Navaretti, Venables 2004, s. 31–33). Oznacza to, że we wszystkich badaniach wykorzystujących zagregowane dane, znak omawianej zależności jest niejednoznaczny. Niemniej jednak znacząca część literatury empirycznej bazuje na tego typu danych, a w związku z tym nie dokonuje rozróżnienia pomiędzy poziomymi i pionowymi BIZ (Demekas i in. 2007, s. 370–374). G. B. Navaretti i A. J. Venables (2004, s. 31–32) podkreślają, że przeprowadzenie podziału na wspomniane typy inwestycji jest bardzo trudne. Wymaga bowiem danych na poziomie firmy na temat sprzedaży i zakupów dokonywanych poprzez zagraniczne filie.

Różnych reakcji po stronie inwestycji poziomych i pionowych należy również oczekiwać w przypadku badania wpływu na BIZ podobieństwa pomiędzy gospodarką inwestującą i przyjmującą. Pionowe BIZ występują pomiędzy krajami różniącymi się między sobą, zarówno jeśli chodzi o wyposażenie w czynniki produkcji, jak i ich koszt, zaś poziome BIZ mają miejsce głównie między krajami do siebie podobnymi (Buch i in. 2005, s. 72).

2.4.1. Rozmiar rynku i jego wzrost

Jak już zostało nadmienione, rozmiar rynku jest szczególnie istotny w przypadku BIZ określanych mianem *market-seeking*, których celem jest osiągnięcie dostępu do lokalnego rynku. Ich napływ może być motywowany chęcią ominięcia barier dostępu do rynku lub też świadczeniem usług niewymiennych, tzn. niepodlegających eksportowi (np. usługi hotelarskie, wynajem samochodów, usługi kosmetyczne itp.). Duży rynek jest w stanie pomieścić większą liczbę firm zarówno krajowych, jak i zagranicznych. Firmom zajmującym się produkcją dóbr wymiennych umożliwia osiągnięcie korzyści skali i zakresu (*Bezpośrednie inwestycje*… 2002, s. 72). W związku z powyższym, im większy rynek, tym większy powinien być napływ BIZ do danego regionu.

W badaniach empirycznych do pomiaru rozmiaru rynku wykorzystywanych jest kilka różnych miar. Najczęściej stosowanymi są PKB oraz PKB *per capita*[16]. Niektórzy badacze wartość tej zmiennej przybliżają także rozmiarem populacji zamieszkującej badany obszar, np.: L. Resmini (2000), S.-J. Wei (2000), M. Habib, L. Zurawicki (2002) oraz A. Johnson (2006). Jak zauważa A. Chakrabarti (2001, s. 98), PKB i PKB *per capita* pokazują dwa różne aspekty rozmiaru rynku. Podczas gdy absolutny PKB odzwierciedla raczej rozmiar populacji, to PKB na głowę reprezentuje poziom dochodów i związaną z nimi jakość popytu (im większy PKB *per capita*, tym większy powinien być popyt krajowy na bardziej zaawansowane dobra i wyższą jakość (Johnson 2006, s. 17)). A. Chakrabarti (2001) podkreśla ponadto, że zmienna reprezentująca rozmiar rynku kraju goszczącego pojawia się prawie we wszystkich badaniach empirycznych dotyczących determinant BIZ.

A. A. Bevan i S. Estrin (2004) swoją uwagę skupili na krajach transformacji. Na podstawie danych panelowych na temat przepływów BIZ pomiędzy 18 krajami o gospodarce rynkowej i 11. o gospodarce transformującej się w latach 1994–2000, stwierdzili, że rozmiar rynku stanowi statystycznie istotną determinantę BIZ. Autorzy ci do podobnych wniosków doszli też kilka lat wcześniej (Bevan, Estrin 2000). L. Resmini (2000) podjęła się natomiast, jak to sama określiła, wypełnienia luki w trwającej dyskusji na temat determinant BIZ w krajach Europy Środkowej i Wschodniej, wykorzystując próbę obejmującą 12 krajów goszczących w latach 1990–1995. Na podstawie modelu, który jej zdaniem stanowi dobrą, oszczędnie sparametryzowaną oraz ekonomicznie spójną specyfikację determinant BIZ[17], doszła do wniosku, że zarówno PKB *per capita*, jak i rozmiar populacji oddziałują na BIZ. Niemniej jednak dojście do tak jednoznacznych konkluzji na temat inwestycji bezpośrednich nie było moż-

[16] Wykorzystuje się też PNB oraz PNB *per capita*.

[17] Wyniki badania przeprowadzonego przez L. Resmini (2000), a przedstawione w dalszej części tekstu, będą odnosiły się do wskazanego przez autorkę analizy modelu.

liwe na poziomie sektorów gospodarki (uwzględniono sektory przemysłowe). Rozmiar rynku został ponadto zidentyfikowany jako determinanta BIZ w krajach Europy Centralnej lub Środkowo-Wschodniej przez takich autorów, jak: H. P. Janicki, P. V. Wunnava (2004), K. A. Clausing, C. L. Dorobantu (2005), C. Bellak, M. Leibrecht, A. Riedl (2008), R. C. Torrisi i in. (2008). Z kolei, zgodnie z wynikami badań uzyskanymi przez K. Przybylską (2001), rozmiar rynku wyrażony PKB *per capita* oddziałuje na napływ BIZ do Czech i Polski, ale w przypadku Węgier zmienna ta nie ma statystycznie istotnego wpływu. Do niejednoznacznych rezultatów doszli także Y. Kinoshita i N. F. Campos (2003) na podstawie danych panelowych dotyczących 25 krajów transformacji w latach 1990–1998. Wykorzystanie przez nich modelu z ustalonymi efektami doprowadziło do wniosku, że rozmiar rynku jest czynnikiem przyciągającym inwestorów zagranicznych. Niemniej jednak zmienna ta przestała być istotna statystycznie przy zastosowaniu uogólnionej metody momentów (GMM). A. Johnson (2006), badając 25 krajów transformacji w latach 1993–2003, stwierdził, że w przypadku uwzględnienia w badaniu wszystkich państw, rozmiar rynku mierzony PKB *per capita* oraz rozmiarem populacji oddziałuje na BIZ. Jednakże odrębne potraktowanie krajów Europy Środkowo-Wschodniej (EŚW) i krajów Wspólnoty Niepodległych Państw (WNP) nie dało tak jednoznacznego wyniku. O ile dla krajów EŚW obie zmienne pozostały statystycznie istotne (choć nie zawsze z prawidłowym znakiem przy PKB *per capita*), to okazało się, że dla krajów WNP rozmiar rynku mierzony wielkością populacji nie ma wpływu na BIZ.

K. A. Mottaleb (2007), na podstawie danych panelowych z 60 krajów rozwijających się (lata 2003–2005), uzyskał poparcie dla hipotezy: większy rozmiar rynku wpływa na wzrost BIZ. Do podobnych wniosków doszli D. Dumludag, E. Saridogan i S. Kurt (2007), uwzględniając w badaniu 6 rozwijających się krajów w latach 1992–2004 oraz C. Kirkpatrick, D. Parker i Y.-F. Zhang (2006), analizując bezpośrednie inwestycje w infrastrukturę w krajach rozwijających się. Ponadto D. Wheeler, A. Mody (1992, za: Jun, Singh 1996) oraz F. Schneider i B. Frey (1985, za: Jun, Singh 1996) zidentyfikowali rozmiar rynku jako istotną determinantę BIZ w odniesieniu do krajów rozwijających się. W większości analiz (poza wykorzystującą estymator uogólnionej metody momentów GMM Arellano i Bonda) zależność tę potwierdzili także M. Busse i C. Hefeker (2007) na podstawie próby obejmującej 83 rozwijające się kraje (lata 1984–2003).

K. H. Zhang (2001) wykorzystując dane panelowe dotyczące 29 chińskich prowincji w latach 1987–1998 doszedł do wniosku, że rozmiar rynku jest czynnikiem przyciągającym BIZ do Chin. Do podobnych konkluzji doszli F. Erdal i E. Tatoglu (2002) analizując napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Turcji. Z kolei C. M. Buch i in. (2005) zajęli się badaniem determinant BIZ

bazując na zagregowanych danych na temat aktywności firm niemiecki w ponad 100 krajach. Stwierdzili oni, że rozmiar rynku jest najistotniejszym czynnikiem wpływającym na wzrost rozmiarów działalności za granicą. Przejście na dane na poziomie firmy również doprowadziło autorów do wniosku o występowaniu dodatniej i statystycznie istotnej zależności pomiędzy rozmiarem rynku a BIZ. Również A. F. M. Shamsuddin (1994) wskazuje rozmiar rynku jako najistotniejszy czynnik przyciągający BIZ. Jako istotną determinantę BIZ wymieniają go także D. Nigh (1986) oraz na podstawie badania uwzględniającego grupę siedmiu uprzemysłowionych krajów[18] – N. Billington (1999). Pozytywny wpływ wielkości gospodarek na przepływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych między krajami zidentyfikowali także K. Lada i G. Tchorek (2008) (na podstawie grupy obejmującej 28 krajów OECD w latach 1990–2006).

Postrzeganie przez przedsiębiorstwa rozmiaru rynku może być ściśle powiązane z tempem wzrostu jego rozmiaru (Billington 1999, s. 66). Miarą wykorzystywaną do pomiaru wzrostu rozmiaru rynku jest stopa wzrostu PKB, która jednocześnie informuje o atrakcyjności rynku (Asiedu 2002, s. 112) i jego potencjale (Billington 1999, s. 69; Busse, Hefeker 2007, s. 404; Mottaleb 2007, s. 6). W badaniach empirycznych analizowano wpływ na bezpośrednie inwestycje zagraniczne zarówno poziomu PKB (omówiony powyżej), jak i jego wzrostu. Generalnie otrzymywano wyniki wskazujące na istnienie dodatniej, statystycznie istotnej zależności między analizowanymi zmiennymi na poziomie kraju i regionu (Billington 1999, s. 66). Niemniej jednak zdarzały się wyjątki od tej reguły.

Tempo wzrostu gospodarki jako istotną determinantę bezpośrednich inwestycji zagranicznych na podstawie przeprowadzonych analiz wskazali: N. Billington (1999), F. Erdal, E. Tatoglu (2002), M. Busse i C. Hefeker (2007) oraz K. A. Mottaleb (2007). Również badanie D. Nigh (1986), dotyczące BIZ sektora przemysłowego, podejmowanych przez Stany Zjednoczone w krajach Ameryki Łacińskiej, dostarcza, zdaniem jego autora, mocnego poparcia dla istnienia oczekiwanej, dodatniej zależności pomiędzy BIZ a wzrostem rozmiarów rynku kraju goszczącego. K. Przybylska (2001) dochodzi z kolei do wniosku, że stopa wzrostu PKB ma znaczenie w przypadku Polski, nie ma zaś dla gospodarek Czech i Węgier. A. F. M. Shamsuddin (1994), E. Asiedu (2002) oraz M. Habib, L. Zurawicki (2002) stwierdzają natomiast na podstawie wyników przeprowadzonych badań, że wzrost rozmiaru ryku nie stanowi statystycznie istotnej determinanty BIZ.

[18] Na poziomie regionów zmienna będąca miarą rozmiaru rynku (realny PKB) okazała się statystycznie nieistotna, niemniej jednak gęstość zaludnienia (liczba ludzi na kilometr kwadratowy), która również stanowi przybliżenie popytu na rynku, stanowiła jeden z najistotniejszych czynników przyciągających BIZ.

2.4.2. Koszt, jakość i dostępność siły roboczej

Tania siła robocza w kraju goszczącym stanowi potencjalnie istotną przesłankę przy podejmowaniu decyzji lokalizacyjnych. W szczególności dotyczy to BIZ zorientowanych na eksport, w których produkcja jest pracochłonna (Lansbury, Pain, Smidkova 1996, s. 108; Holland, Pain 1998, s. 11). Niemniej jednak A. Chakrabarti (2001, s. 99) stwierdza, że koszt siły roboczej jest najbardziej kontrowersyjną spośród wszystkich potencjalnych determinant BIZ. Wynika to z faktu, że choć w ujęciach teoretycznych istnieje zgoda, co do znaczenia taniej siły roboczej w przyciąganiu inwestycji, to wyniki badań empirycznych cechuje duża rozpiętość. Od wskazujących, że wyższe wynagrodzenia w kraju goszczącym zmniejszają rozmiar BIZ, przez pokazujące brak wpływu, do odnajdujących dodatnią zależność. D. Holland i N. Pain (1998, s. 11) podkreślają ponadto, że poziom wynagrodzeń pokazuje tylko jedną stronę zjawiska. Firmy mogą być bowiem bardziej zainteresowane różnicami w kosztach, które uwzględniałyby wydajność siły roboczej, tak samo jak poziom płac i obciążenia socjalne. Niskie płace nie muszą oznaczać niskich kosztów produkcji, gdyż wydajność może być mała (Carstensen, Toubal 2004, s. 8).

H. P. Janicki i P. V. Wunnava (2004) otrzymali dodatnią zależność pomiędzy BIZ a różnicą wynagrodzeń w kraju inwestora i goszczącym na podstawie analizy obejmującej dwustronne przepływy BIZ między krajami UE a 8 krajami Europy Środkowo-Wschodniej. L. Resmini (2000), bazując na podobnej próbie, doszła do takiego samego wniosku. Niemniej jednak na poziomie sektorów zależność ta nie znalazła potwierdzenia. Większość autorów badających determinanty BIZ wykorzystywała jednak koszty pracy, w przeciwieństwie do powyżej wymienionych badaczy stosujących różnice w kosztach pracy. Oczekiwano wówczas ujemnej zależności pomiędzy badanymi zmiennymi. Wyższy jednostkowy koszt pracy oznacza bowiem wyższy koszt krańcowy i w związku z tym mniejsze inwestycje (Bellak, Leibrecht, Stehrer 2008, s. 9). Potwierdzenie hipotezy o tym, że wzrost kosztów pracy zmniejsza BIZ dokonywane w krajach Europy Centralnej, otrzymano w badaniu R. C. Torrisi i in. (2008) na podstawie danych panelowych z lat 1989–2006. W badaniach dotyczących Europy Środkowej lub Środkowo-Wschodniej do podobnych konkluzji doszli również: M. Lansbury, N. Pain, K. Smidkova (1996), D. Holland, N. Pain (1998), K. Carstensen, F. Toubal (2004) oraz C. Bellak, M. Leibrecht i A. Riedl (2008). Jednakże w pierwszym z wymienionych opracowań analizowana zmienna nie zawsze była statystycznie istotna.

A. A. Bevan i S. Estrin (2000, 2004) stwierdzili, że niskie jednostkowe koszty pracy są istotnym czynnikiem przyciągającym BIZ do krajów transformacji. Wyniki uzyskane przez innych autorów dotyczące tej grupy państw nie są już tak jednoznaczne. I tak np. A. Johnson (2006) otrzymał, że wynagrodzenia miały statystycznie istotny i ujemny wpływ na BIZ w sytuacji, gdy wykorzy-

stana przez niego próba objęła wszystkie analizowane kraje transformacji oraz wyłącznie kraje Wspólnoty Niepodległych Państw (WNP). Zależności ta nie miała jednak znaczenia w przypadku krajów Europy Środkowo-Wschodniej (EŚW). Podobnie stwierdzona ujemna relacja nie w każdym przypadku była statystycznie istotna w pracach: Kinoshita, Campos 2003; Clausing, Dorobantu 2005; Demekas i in. 2007.

N. Billington (1999) dla każdego z dwóch skonstruowanych modeli otrzymał różne wyniki. Model na poziomie państw prowadził do konkluzji o braku istnienia zależności pomiędzy kosztami pracy a BIZ, zaś w modelu na poziomie regionów jednostkowe koszty pracy okazały się jednym z najbardziej istotnych czynników. K. H. Zhang (2001) natomiast doszedł do wniosku, że koszty pracy nie oddziałują na rozmieszczenie bezpośrednich inwestycji zagranicznych w obrębie Chin[19].

W powyżej omówionych badaniach wzrost kosztów pracy oddziaływał na BIZ ujemnie lub okazywał się statystycznie nieistotny. Niektóre analizy wskazują jednak na występowanie zależności o charakterze dodatnim. Do takiego wyniku doszli A. Bénassy-Quéré, L. Fontagné, A. Lahrèche-Révil (2005) na podstawie dwustronnych przepływów BIZ pomiędzy 11 krajami OECD. W większości przeprowadzonych regresji rezultat taki otrzymała także A. Lahrèche-Révil (2006)[20], analizując przepływy BIZ pomiędzy krajami rozszerzonej Unii Europejskiej (z UE-15 do 18–22 krajów UE-25). Do innych badań, w których odnotowano dodatni wpływ kosztów pracy na BIZ, należą opracowania: D. Wheeler, A. Mody (1992, za: Chakrabarti 2001, s. 91); Wei 2000; Boudier-Bensebaa 2005; Lada, Tchorek 2008.

Podsumowując wyniki omówionych powyżej badań dotyczących zależności pomiędzy kosztami pracy a BIZ, należy jeszcze raz podkreślić, że cechuje je duża różnorodność niespotykana na taką skalę w odniesieniu do innych determinant BIZ. Przeprowadzane analizy wskazują na występowanie związku ujemnego, dodatniego, jak również na brak jego statystycznej istotności.

Potencjalni inwestorzy, oprócz kosztów siły roboczej, mogą być zainteresowani także jej jakością. Wysoka jakość siły roboczej nie tylko prowadzi do wzrostu produkcji, ale umożliwia także prowadzenie działalności angażującej zaawansowaną technologię. Ma to szczególne znaczenie dla kapitałochłonnych BIZ ukierunkowanych na wykwalifikowaną siłę roboczą. Wobec tego obszary odzna-

[19] Autor podkreśla, iż nie jest to wynik zaskakujący. O ile bowiem wybór Chin jako miejsca inwestycji jest niewątpliwie zdeterminowany poprzez niskie koszty pracy, to gdy decyzja ta już zapadła, inwestorzy mogą nie zajmować się poszukiwaniem obszarów charakteryzujących się niższymi kosztami pracy w obrębie Chin (różnice w wysokości wynagrodzeń mogą nie być istotne) (Zhang 2001, s. 343).

[20] W omawianych dwóch analizach (Bénassy-Quéré, Fontagné, Lahrèche-Révil 2005; Lahrèche-Révil 2006) wykorzystano różnicę w kosztach pracy pomiędzy krajem goszczącym a inwestującym i oczekiwano zależności o charakterze ujemnym.

czające się wyższą jakością siły roboczej powinny charakteryzować się większymi napływami BIZ w porównaniu z innymi (Zhang 2001, s. 340). Y. Kinoshita i N. F. Campos (2003) podkreślają ponadto, że lepiej wykształcona siła robocza jest w stanie zarówno szybciej się uczyć, jak i adaptować nowe technologie, co obniża koszty szkolenia pracowników dla firm inwestujących.

K. H. Zhang (2001) zmierzył jakość siły roboczej udziałem uczniów szkół średnich w całości populacji danego regionu i doszedł do wniosku, że zmienna ta w sposób statystycznie istotny oddziałuje na napływ BIZ do Chin. Co więcej badanie to sugeruje, że zyskuje ona coraz większe znaczenie. K. Carstensen i F. Toubal (2004) do pomiaru umiejętności wykorzystali udział pracowników posiadających wykształcenie wyższe lub średnie w zasobach siły roboczej i otrzymali, że zmienna ta stanowi istotną determinantę BIZ dla krajów Europy Środkowej i Wschodniej. Do podobnej konkluzji, posługując się wskaźnikiem umiejętności czytania i pisania w odniesieniu do krajów Azji Południowej, doszli R. M. Quazi i M. Mahmud (2004). P. Nunnenkamp (2002) natomiast dostępność wystarczająco wykwalifikowanej siły roboczej w 28 rozwijających się krajach przybliżył średnią liczbą lat nauki, a uzyskane przez niego wyniki sugerują ich dodatnią korelację z napływami BIZ *per capita*. Jednakże zasoby BIZ nie są w badaniu tym skorelowane z latami nauki dla wszystkich rozpatrywanych okresów przed rokiem 1999. Y. Kinoshita, N. F. Campos (2003) oraz C. Kirkpatrick, D. Parker, Y.-F. Zhang (2006) jako miary jakości siły roboczej użyli współczynnika skolaryzacji na poziomie szkoły średniej. W obu przypadkach stwierdzono, z jednym wyjątkiem, brak oddziaływania analizowanej zmiennej na BIZ. Na poziomie istotności 10%, w pierwszym z badań, miała ona znaczenie dla krajów byłego Związku Radzieckiego. Badając dwustronne przepływy BIZ pomiędzy 26 krajami OECD w latach 1990–2006, K. Lada i G. Tchorek (2008) również nie uzyskali wyników świadczących o statystycznie istotnym wpływie na BIZ udziału osób z wyższym wykształceniem w populacji osób mających 25–64 lat.

Kolejną determinantą BIZ związaną z rynkiem pracy, choć znacznie rzadziej uwzględnianą, jest dostępność siły roboczej. Im łatwiej dostępna na danym obszarze jest siła robocza, tym bardziej atrakcyjna staje się ta lokalizacja dla inwestorów zagranicznych. Wobec tego im wyższa jest stopa bezrobocia (stanowiąca miarę dostępności siły roboczej), tym większy powinien być napływ BIZ. Tłumaczy się to w następujący sposób – wyższy poziom bezrobocia sprawia, że ludzie bardziej cenią obecne (lub potencjalne przyszłe) zatrudnienie i są gotowi ciężej pracować otrzymując niższe wynagrodzenie, *ceteris paribus* (por.: Billington 1999, s. 66–67; Gawlikowska-Hueckel, red. 2000, s. 8; Habib, Zurawicki 2002, s. 297). Jednakże wyższa stopa bezrobocia w kraju goszczącym może także sygnalizować obecność mniej konkurencyjnych warunków i niższą jakość życia, co z kolei może zniechęcać inwestorów zagranicznych (Hilber, Voicu 2006, s. 13–14).

N. Billington (1999), zarówno na poziomie kraju (7 uprzemysłowionych państw), jak i regionów (11 regionów Wielkiej Brytanii), potwierdził hipotezę o przyciąganiu BIZ przez wyższe bezrobocie. M. Habib i L. Zurawicki (2002) natomiast na podstawie badania wykorzystującego informacje o dwustronnych przepływach pomiędzy 7 krajami inwestującymi i osiemdziesięcio dziewięcioma gospodarkami goszczącymi nie zaleźli poparcia dla omawianej zależności. C. A. L. Hilber i I. Voicu (2006) w modelu bazowym na poziomie kraju uzyskali dla Rumunii zależność o charakterze ujemnym, która jednak nie była istotna w preferowanym przez nich modelu z ustalonymi efektami dla kraju, jak również w modelu na poziomie regionów.

2.4.3. Opodatkowanie przedsiębiorstw

Podatki, a w szczególności podatki od dochodów przedsiębiorstw, stanowią jedną z wielu potencjalnych determinant BIZ. Koncepcyjnie wynika to z faktu, że wraz ze wzrostem opodatkowania spada zyskowność inwestycji, a zatem bodźce do inwestowania ulegają osłabieniu (Bellak, Leibrecht 2007b, s. 331).

W badaniach empirycznych[21] wykorzystywane są różne miary obciążenia podatkowego przedsiębiorstw. Od najprostszej i jednocześnie bardzo niedoskonałej, w postaci nominalnej stawki opodatkowania przedsiębiorstw, do znacznie bardziej skomplikowanych stóp efektywnych. Wśród tych ostatnich można wyróżnić omówione w dalszej części pracy: przeciętne efektywne stopy podatkowe typu *backward-looking*, stopy efektywne typu *forward-looking* – krańcową (*EMTR*) oraz przeciętną (*EATR*). Starsze analizy często bazują na stopach nominalnych, zaś nowsze na wskaźnikach efektywnych, co jest związane z rozwojem miar opodatkowania oraz ich większą dostępnością.

Wykorzystując nominalną stopę podatkową, N. Billington (1999) doszedł do wniosku, że występuje ujemna i nieliniowa relacja pomiędzy tą zmienną a BIZ na podstawie próby obejmującej siedem uprzemysłowionych krajów. K. A. Clausing i C. L. Dorobantu (2005) stwierdzili, że nominalna stopa podatkowa oddziaływała na wielkość BIZ otrzymywanych przez kraje Europy Środkowo-Wschodniej w początkowym okresie transformacji, choć relacja ta nie zawsze była statystycznie istotna. Z kolei w badaniu D. G. Demekasa i in. (2007), wykorzystującym uogólnioną metodę momentów GMM, wielkość ta stanowiła istotną determinantę BIZ jedynie w krajach o wyższym poziomie dochodu *per capita*[22], natomiast w regresjach przekrojowych, tylko dla napływów BIZ, nie zaś dla zasobów. G. B. Wolff (2007) na podstawie próby obejmującej kraje UE-25 w latach 1994–2003 uzyskał wyniki wskazujące, że różne podkategorie

[21] Zestawienie tabelaryczne badań omówionych w tym podrozdziale znajduje się w rozdziale czwartym pracy, w tab. 4.1.

[22] W badaniu – powyżej 5887 $.

BIZ reagują w zróżnicowany sposób na nominalną stopę podatkową. Brak statystycznie istotnej zależności pomiędzy omawianymi zmiennymi uzyskano w badaniu R. C. Torrisi i in. (2008), opartym na danych panelowych dla krajów Europy Centralnej z lat 1989–2006. Do wniosku o braku wpływu opodatkowania na BIZ doszli także C. Kirkpatrick, D. Parker, Y.-F. Zhang (2006), badając bezpośrednie inwestycje w infrastrukturę w krajach rozwijających się w latach 1990–2002. W analizie zastosowali oni jednak inną miarę obciążenia podatkowego przedsiębiorstw, a mianowicie stosunek przychodów z podatków do PKB. K. Carstensen i F. Toubal (2004), badając determinanty BIZ dla krajów Europy Środkowo-Wschodniej w latach 1993–1999, wykorzystali miarę opodatkowania publikowaną przez PriceWaterhouseCoopers. Opierając się na przeprowadzonej analizie stwierdzili, że wzrost opodatkowania przedsiębiorstw prowadzi do zmniejszenia bezpośrednich inwestycji zagranicznych (niekiedy na poziomie istotności 10%). C. Bellak i M. Leibrecht są kolejnymi uczonymi, którzy skupili swoją uwagę na krajach Europy Środkowo-Wschodniej. W swoich pracach wykorzystywali efektywne stopy podatkowe obliczane według metodologii M. P. Devereux i R. Griffith, czyli typu *forward-looking*. Na podstawie badań, przeprowadzonych samodzielnie (Bellak, Leibrecht 2005a, b, 2007b) lub wraz ze współautorami (Bellak, Leibrecht, Riedl 2008; Bellak, Leibrecht, Damijan 2009) doszli do wniosku, że wielkości te ujemnie oddziałują na BIZ. Relacji tej nie potwierdzili, gdy zastąpili omawiane miary opodatkowania, w pierwszym przypadku – stopą nominalną (Bellak, Leibrecht 2005a), zaś w drugim – dwustronną efektywną stopą krańcową (Bellak, Leibrecht 2007b). W kolejnym badaniu, uwzględniającym 11 państw (m.in. Europy Środkowo-Wschodniej) na poziomie sektorów gospodarki, C. Bellak, M. Leibrecht i A. Stehrer (2008) ponownie uzyskali ujemną zależność pomiędzy efektywną stopą podatkową a BIZ. M. Jakubiak i M. Markiewicz (2007) zajęły się natomiast analizą dotyczącą starych i nowych krajów Unii Europejskiej. Ich specyfikacja bazowa potwierdziła na poziomie istotności 10%, że różnice w nominalnej stopie podatkowej, obserwowane pomiędzy krajami, oddziałują na przepływy BIZ, podczas gdy stopy efektywne okazały się statystycznie nieistotne. Rozróżnienie inwestorów na pochodzących ze starych i nowych krajów członkowskich sprawiło, że stopy nominalne przestały być statystycznie istotne. Z kolei dla stóp efektywnych badaczki te otrzymały (na poziomie istotności 10%) zaskakujący wynik, przeciwny do oczekiwanego – wyższa stopa podatkowa w kraju dokonującym inwestycji (UE-15) w stosunku do przyjmującego (nowe kraje UE) hamuje odpływ BIZ z tych pierwszych. Ogólnie autorki nie znalazły dowodów na występowanie przepływów BIZ ze starych krajów Unii do nowych, które byłyby motywowane niskimi stopami podatkowymi. Å. Hansson i K. Olofsdotter (2010) na podstawie wyników analizy uwzględniającej kraje UE-27 doszli do wniosku, że istnieją istotne różnice w determinantach BIZ w odniesieniu do państw UE-15 oraz nowych krajów członkowskich. Różnice

w opodatkowaniu oddziałują bowiem głównie na BIZ w nowych krajach UE. Z kolei A. L a h r è c h e-R é v i l (2006), podsumowując przeprowadzone badanie, oparte na standardowym równaniu grawitacyjnym, w którym wykorzystała dwustronne przepływy BIZ z UE-15 do osiemnastu lub dwudziestu dwóch krajów UE-25 (w zależności od zastosowanej miary opodatkowania), stwierdziła, że w okresie objętym analizą (lata 1990–2002) jedynie stopę efektywną typu *backward-looking* można wskazać jako istotną determinantę BIZ w krajach rozszerzonej UE. Stopa nominalna oraz *EATR* nie były w stanie w sposób statystycznie istotny objaśnić decyzji lokalizacyjnych. Ponadto różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw pomiędzy krajami oddziaływały wyłącznie na BIZ płynące do UE-15, nie zaś do nowych krajów członkowskich. Użycie rozbudowanej wersji równania grawitacyjnego[23] sprawiło, że obok stopy efektywnej typu *backward-looking* również stopa nominalna i efektywna typu *forward-looking* determinowały BIZ.

Innym badaniem, wykorzystującym szerokie spektrum miar opodatkowania przedsiębiorstw, jest opracowanie: B é n a s s y-Q u é r é, F o n t a g n é, L a h r è c h e-R é v i l 2005, obejmujące 11 krajów OECD w latach 1984–2000. Uwzględniono w nim aż cztery różne wskaźniki. W estymacji bazowej np. zastosowano zamiennie różnice w: nominalnej stopie opodatkowania, przeciętnej i krańcowej stopie efektywnej typu *forward-looking* oraz stopie efektywnej typu *backward-looking*. Wszystkie w sposób statystycznie istotny determinowały BIZ, zaś w ogólnym wniosku, do jakiego doszli badacze, stwierdzono, że różnice w opodatkowaniu odgrywają istotną rolę przy podejmowaniu decyzji dotyczących lokalizacji. P. E g g e r i in. (2009), badając wpływ podatków płaconych przez przedsiębiorstwa na BIZ w obrębie krajów OECD, wykorzystali stopy efektywne typu *forward-looking* – przeciętną (*EATR*), krańcową (*EMTR*) oraz ich bilateralne odpowiedniki (*BEATR*, *BEMTR*), obliczone według metodologii M. P. Devereux i R. Griffith. Badacze ci konkludują, że jednostronne stopy efektywne wpływają na decyzje lokalizacyjne firm międzynarodowych, i podkreślają, że wniosek ten jest zgodny z większością wcześniejszych badań empirycznych. W badaniu A. W i j e w e e r a, B. D o l l e r y, D. C l a r k a (2007), w którym rozpatrywano napływ BIZ do Stanów Zjednoczonych w latach 1982–2000, wzrost nominalnej stopy podatkowej w kraju goszczącym, w większości przypadków zmniejszał BIZ w tym państwie. Zależności tej nie potwierdzono dla stóp efektywnych typu *forward-looking*. Na podstawie analizy uwzględniającej 80 krajów w latach 2005–2008, S. V a n P a r y s i S. J a m e s (2010) potwierdzili ogólny wniosek – obniżenie opodatkowania przyciąga inwestycje (w przeprowadzonym badaniu niezależnie od zastosowanej miary opodatkowania: stopy nominalnej oraz efektywnej krańcowej typu *forward-looking*).

[23] Wprowadzono $i * t$ oraz $j * t$ efektów stałych do panelu, gdzie i – kraje inwestujące, j – kraje przyjmujące inwestycje, t – czas.

2.4.4. Odległość geograficzna i kulturowa

Odległość geograficzna jest w literaturze przedmiotu wykorzystywana przede wszystkim do odzwierciedlenia kosztów transportu. Wobec tego dla bezpośrednich inwestycji zagranicznych, które mają stanowić substytut handlu zagranicznego (poziome BIZ), wraz ze wzrostem odległości silniejsze stają się bodźce do przeniesienia produkcji do kraju goszczącego – im droższy staje się eksport, tym więcej powinno być inwestycji. Z kolei w przypadku, gdy BIZ i handel są w stosunku do siebie komplementarne (pionowe BIZ), znak zależności pomiędzy odległością geograficzną a inwestycjami powinien być ujemny (Buch i in. 2005, s. 72). Większa odległość w ujęciu geograficznym wiąże się także ze wzrostem kosztów komunikacji, koordynacji, pozyskiwania informacji oraz wynikającymi z różnic kulturowych (Bevan, Estrin 2000, s. 16; Head 2003, s. 8; Buch, Lipponer 2004, s. 12). Przy takim ujęciu większa odległość może mieć ujemny wpływ zarówno na pionowe, jak i poziome BIZ (Buch i in. 2005, s. 72).

Autorzy badań empirycznych posługują się różnymi miarami odległości geograficznej, zaś odległość pomiędzy stolicą kraju wysyłającego a przyjmującego jest jedną z częściej stosowanych.

Do wniosku o ujemnym wpływie odległości geograficznej na BIZ, na podstawie przeprowadzonych badań, doszli: S.-J. Wei (2000), A. A. Bevan, S. Estrin (2004), C. Bellak, M. Leibrecht (2005b), A. Lahrèche-Révil (2006), C. Bellak, M. Leibrecht (2007b), A. Bénassy-Quéré, M. Coupet, T. Mayer (2007), G. B. Wolff (2007), K. Lada, G. Tchorek (2008), C. Bellak, M. Leibrecht, J. P. Damijan (2009), R. Sova i in. (2009) oraz Å. Hansson, K. Olofsdotter (2010). Konkluzję tę potwierdzili ponadto B. K. Smarzyńska i S.-J. Wei (2000), dodając jednocześnie, że odległość nie ma wpływu na metodę wejścia na rynek kraju goszczącego, oraz C. Bellak, M. Leibrecht (2005a), C. Bellak, M. Leibrecht, A. Riedl (2008), którzy jednak nie zaobserwowali występowania statystycznie istotnej zależności pomiędzy posiadaniem wspólnej granicy a BIZ. Relacja ta miała natomiast istotny, dodatni charakter w analizach takich autorów, jak: A. Lahrèche-Révil (2006), A. Bénassy-Quéré, M. Coupet i T. Mayer (2007) oraz G. B. Wolff (2007). C. M. Buch i in. (2005). Wykorzystując zagregowane dane na temat aktywności firm niemieckich w ponad stu krajach, także otrzymali wynik wskazujący, że odległość ma ujemny i statystycznie istotny wpływ na BIZ. Spostrzeżenie to w większości przypadków potwierdzili również dla danych na poziomie przedsiębiorstwa. D. G. Demekas i in. (2007) doszli do takich samych wniosków z pominięciem regresji oddzielnie przeprowadzonych dla krajów o niższym i wyższym poziomie dochodów na głowę. Odległość nie oddziaływała w sposób statystycznie istotny na BIZ (na poziomie istotności 5%) w analizie A. Bénassy-Quéré, L. Fontagné, A. Lahrèche-Révil (2005), obejmującej 11 krajów OECD w latach 1984–2000. Również M. Habib i L. Zurawicki

(2002), stosując klasyczną metodę najmniejszych kwadratów, nie dowiedli istnienia związku pomiędzy odległością a BIZ, zaś wykorzystanie analizy probitowej prowadziło do stwierdzenia występowania relacji o charakterze ujemnym. Y. Kinoshita i N. F. Campos (2003) także otrzymali niejednoznaczne rezultaty. Jako miarę odległości wykorzystali liczbę kilometrów dzielących stolicę kraju przyjmującego od Brukseli. Miało to odzwierciedlać łatwość dostępu do zachodnich rynków ze względu na niskie koszty komunikacji, transportu i koordynacji. Wykorzystanie pełnej próby obejmującej 25 krajów transformacji prowadziło jednak do konkluzji o braku statystycznie istotnego wpływu tej zmiennej na BIZ. Jednakże przeprowadzenie oddzielnych analiz dla państw byłego Związku Radzieckiego i pozostałych krajów transformacji dało rezultaty świadczące o występowaniu związku ujemnego dla pierwszej grupy krajów i dodatniego – dla drugiej. Niejednoznaczne wyniki otrzymał też A. Johnson (2006), badając napływ BIZ do krajów transformacji i używając tej samej miary odległości, co Y. Kinoshita i N. F. Campos (2003). Przy wykorzystaniu całej próby i umieszczeniu wśród zmiennych objaśniających jedynie tradycyjnych determinant BIZ otrzymał potwierdzenie istnienia ujemnej relacji pomiędzy inwestycjami a odległością. Jednakże uzupełnienie zbioru zmiennych objaśniających o specyficzne dla krajów transformacji nie umożliwiło pozytywnej weryfikacji tej zależności na poziomie istotności 10%. Wyniki pozostałych przeprowadzonych regresji także nie były jednoznaczne. L. Resmini (2000) zaobserwowała ponadto, że bliskie położenie państw Europy Środkowo-Wschodniej w stosunku do krajów Europy Zachodniej stanowi determinantę BIZ w przypadku sektorów gospodarki opartych na wiedzy i kapitałochłonnych.

Wielkość określana mianem odległości kulturowej odzwierciedla różnice w kulturach narodowych (Tihanyi, Griffith, Russell 2005, s. 270). Ich występowanie może utrudniać prowadzenie działalności gospodarczej m.in. w wyniku braku zrozumienia obowiązujących norm i wartości, problemów komunikacyjnych, niewłaściwych interpretacji prowadzących do pomyłek oraz odmiennych stylów negocjacji (Head 2003, s. 8). Może także prowadzić do zwiększenia stopnia złożoności i niepewności decyzji menedżerskich (Tihanyi, Griffith, Russell 2005, s. 271–272). Literatura przedmiotu sugeruje, że bliskość kulturowa pomiędzy krajem goszczącym a inwestującym powinna korzystnie oddziaływać na napływ BIZ (Zhang 2001, s. 341), bowiem ułatwia funkcjonowanie przedsiębiorstw (Habib, Zurawicki 2002, s. 297).

Pomiar odległości kulturowej jest trudny. W związku z tym, w badaniach empirycznych wykorzystywane są różne jej miary – od wskaźników uwzględniających pojedynczy aspekt omawianego zagadnienia, np. posługiwanie się tym samym językiem, po wielkości obejmujące kilka jego wymiarów.

W badaniu D. G. Demekas i in. (2007), przy konstrukcji zmiennej reprezentującej odległość kulturową, starano się uwzględnić zarówno powiązania hi-

storyczne, jak i kulturowe pomiędzy krajami, które odzwierciedlałyby posiadanie wspólnej historii, języka oraz granicy. Na podstawie próby obejmującej 16 krajów goszczących w latach 1995–2003 uzyskano, że różnice kulturowe przestają być istotną determinantą BIZ w krajach o wyższym poziomie dochodu *per capita*[24]. Zdaniem badaczy, może to wynikać z faktu, że rozwojowi gospodarek z reguły towarzyszy integracja handlowa, finansowa i kulturowa, a więc historyczne powiązania z krajami goszczącymi mogą stać się czynnikiem mniej istotnym dla potencjalnych inwestorów. W pozostałych przeprowadzonych w ramach badania regresjach (wykorzystujących informacje o dwustronnych przepływach i zasobach BIZ w odniesieniu do 16 krajów goszczących i 24 inwestujących pomiędzy 2000 a 2002 r.) zaobserwowano statystycznie istotny i dodatni wpływ bliskości kulturowej na BIZ. K. H. Zhang (2001) stwierdził, że regionalna dystrybucja BIZ w obrębie Chin podlega wpływowi historyczno-kulturalnych powiązań z zagranicznymi inwestorami. S.-J. Wei (2000) oraz A. Bénassy-Quéré, M. Coupet i T. Mayer (2007) poprzestali natomiast na badaniu wpływu na BIZ operowania tym samym językiem i doszli do wniosku o występowaniu dodatniej zależności pomiędzy analizowanymi zmiennymi. Wykorzystując bardziej skomplikowaną miarę odległości kulturowej, M. Habib i L. Zurawicki (2002) spostrzeżenia tego nie potwierdzili.

2.4.5. Ryzyko ekonomiczne i polityczne

Decyzje inwestycyjne mogą podlegać wpływowi ryzyka zarówno ekonomicznego, jak i politycznego (Holland, Pain 1998, s. 14). W związku z powyższym, w analizach empirycznych pojawiają się zmienne mające mierzyć stabilność makroekonomiczną (inflacja, kurs walutowy, stopy procentowe) oraz polityczną. C. Bellak, M. Leibrecht i A. Riedl (2008, s. 27) podkreślają jednak, że nie jest możliwe uwzględnienie wszystkich aspektów ryzyka politycznego, dlatego też często tylko poszczególne z nich są brane pod uwagę. Ponadto w wielu badaniach wykorzystywane są złożone indeksy ryzyka politycznego.

Z uwagi na fakt, że większa niepewność może oznaczać wyższe koszty produkcji wynikające np. ze wzmożonych wysiłków podjętych w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem lub też wyższych kosztów transakcyjnych związanych z nawiązaniem i realizacją kontraktu, należy oczekiwać, że wzrost ryzyka zarówno makroekonomicznego, jak i politycznego będzie prowadził do spadku BIZ (Bellak, Leibrecht, Stehrer 2008, s. 7–8).

M. Busse, C. Hefeker (2007) w badaniu obejmującym 83 rozwijające się kraje w latach 1984–2003 wykorzystali 12 różnych wskaźników ryzyka, uwzględniających nie tylko ryzyko polityczne, ale również różne aspekty instytucji politycznych. Na podstawie analizy przekrojowej państw (*cross-country analysis*)

[24] W badaniu – powyżej 5887 $.

stwierdzili, że tylko trzy spośród analizowanych czynników są blisko powiązane z BIZ, a mianowicie: stabilność rządu, presja religijna[25] i demokratyczna odpowiedzialność rządu. Zastosowanie analizy panelowej ze stałymi efektami znacznie zwiększyło liczbę statystycznie istotnych zmiennych. Wykorzystanie estymatora uogólnionej metody momentów GMM Arellano i Bonda doprowadziło natomiast do wniosków, że w szczególności stabilność rządu, wewnętrzne i zewnętrzne konflikty, prawo i porządek, presja etniczna, jakość biurokracji oraz w mniejszym stopniu korupcja i demokratyczna odpowiedzialność rządu stanowią istotne determinanty BIZ. Z kolei K. W. Jun i H. Singh (1996), badając kraje rozwijające się w celu uchwycenia różnych aspektów niestabilności politycznej, wykorzystali dwie miary. Pierwsza z nich – indeks ryzyka politycznego wpływał na inwestycje, w szczególności, w krajach, które wcześniej cieszyły się dużymi napływami BIZ. Druga miara – liczba straconych dni pracy z powodu konfliktów przemysłowych lub społecznych, w przeciwieństwie do pierwszego wskaźnika, miała większe znaczenie dla państw, które wcześniej nie odniosły sukcesów w przyciąganiu inwestycji.

R. M. Quazi i M. Mahmud (2004) na podstawie wyników badania dotyczącego krajów Azji Południowej stwierdzili, że niestabilność polityczna prowadzi do zmniejszenia BIZ. Do takiej samej konkluzji dla państw Europy Środkowej i Wschodniej doszli K. Carstensen i F. Toubal (2004), wykorzystując w charakterze zmiennej objaśniającej indeks ryzyka politycznego. Także S.-J. Wei (2000) oraz M. Habib, L. Zurawicki (2002) zaobserwowali, że kraje bardziej stabilne pod względem politycznym przyciągają więcej inwestycji. Z tym że w drugim z badań nie stwierdzono występowania związku pomiędzy różnicą w poziomie ryzyka w gospodarce inwestującej oraz goszczącej a BIZ. E. Asiedu (2002) oraz C. Bellak, M. Leibrecht i A. Riedl (2008) nie odkryli natomiast statystycznie istotnej zależności pomiędzy ryzykiem politycznym a inwestycjami.

Nie tylko ryzyko polityczne, ale także makroekonomiczne kraju goszczącego może wpływać na decyzje lokalizacyjne. Inflacja stanowi natomiast stosunkowo często wykorzystywaną w badaniach miarę tego zjawiska. Zastosowali ją np.: E. Asiedu (2002), Y. Kinoshita, N. F. Campos (2003) oraz C. Bellak, M. Leibrecht i A. Riedl (2008). Nie dowiedli oni jednak występowania zależności pomiędzy inflacją a BIZ. R. M. Quazi i M. Mahmud (2004) także nie zaobserwowali istnienia wyżej wskazanej relacji, jednakże autorzy ci nie zaznaczają, że inflacja została uwzględniona w ich analizie w celu uchwycenia ryzyka makroekonomicznego. Z kolei M. Busse i C. Hefeker (2007) otrzymali niejednoznaczne wyniki, bowiem zmienna ta stanowiła determinantę BIZ

[25] Presja religijna wynika z dominacji w społeczeństwie i/lub rządzie pojedynczej grupy religijnej chcącej np. zastąpić prawo cywilne religijnym lub pragnącej wyłączyć inne religie z życia politycznego i społecznego (Busse, Hefeker 2007, s. 401).

w przypadku jednej z trzech użytych metod, a mianowicie analizy panelowej ze stałymi efektami. C. Kirkpatrick, D. Parker i Y.-F. Zhang (2006), badając bezpośrednie inwestycje w infrastrukturę w krajach rozwijających się, wykorzystali roczną zmianę stopy inflacji w celu uchwycenia spójności polityki pieniężnej, natomiast roczną zmianę realnego efektywnego kursu walutowego jako miarę stabilności ekonomicznej. Pierwsza z analizowanych zmiennych okazała się statystycznie nieistotna, zaś większa zmienność kursów zniechęcała do inwestowania. Również w badaniu F. Erdal, E. Tatoglu (2002), dotyczącym Turcji, zmienność kursu walutowego miała ujemny wpływ na zrealizowane BIZ. Do pomiaru niestabilności ekonomicznej kraju przyjmującego, autorzy ci użyli innej wielkości – realnej stopy procentowej depozytów na żądanie, która jednak nie stanowiła statystycznie istotnej determinanty BIZ. K. Lada i G. Tchorek (2008), w modelu zbudowanym przy wykorzystaniu bilateralnych przepływów BIZ pomiędzy 26 krajami OECD w latach 1990–2006, uwzględnili dwie miary ryzyka ekonomicznego: deflator PKB oraz stosunek długu publicznego do PKB. O ile wzrost wartości pierwszej zmiennej powodował spadek BIZ, o tyle druga nie oddziaływała na inwestycje. Z kolei w badaniu przeprowadzonym przez A. F. M. Shamsuddina (1994), wzrost wariancji poziomu cen obniżał inwestycje (na poziomie istotności 10%).

Istnieje też grupa badań uwzględniających skomplikowane miary ryzyka związanego z podjęciem inwestycji w danym kraju. I tak A. A. Bevan i S. Estrin (2004) użyli *rating*-u finansowego (*credit-rating*), który stanowi syntetyczny wskaźnik określający stopień zaufania do danego państwa. Na podstawie przeprowadzonej analizy nie zidentyfikowali oni jednak tego czynnika jako determinanty BIZ w krajach transformacji. Z kolei H. P. Janicki i P. V. Wunnava (2004), wykorzystując tę samą miarę, stwierdzili, że zdrowy klimat inwestycyjny odznaczający się stabilnością makroekonomiczną i polityczną przyciąga inwestycje. W badaniach D. Holland, N. Pain (1998) oraz M. Lansbury, N. Pain i K. Smidkova (1996) wskaźnik ryzyka został zbudowany przy zastosowaniu metody głównych składowych. W pierwszej z analiz odkryto, że zmienna ta oddziałuje na lokalizację BIZ, zaś w drugiej związku takiego nie stwierdzono. Również L. Resmini (2000) posłużyła się złożoną miarą, a mianowicie indeksem ryzyka operacyjnego (*Operation Risk Index*). Doszła ona do wniosku, że czynnik ten ma silny wpływ na BIZ, w szczególności w odniesieniu do sektorów gospodarki opartych na wiedzy i kapitałochłonnych. P. Nunnenkamp (2002) zaobserwował ponadto wzrost znaczenia ryzyka w czasie.

W badaniu D. Dumludag, E. Saridogan i S. Kurt (2007), obejmującym 6 rynków wschodzących w latach 1994–2004, uwzględniono zarówno zmienne makroekonomiczne, jak i instytucjonalne. Znalazły się wśród nich m.in.: inflacja, stopa procentowa, zmienność kursu walutowego, stabilność rządu oraz złożony wskaźnik ryzyka ekonomicznego, finansowego i politycznego. Otrzymane rezultaty były niejednoznaczne. Na przykład inflacja, w zależności od zasto-

sowanej metody, wpływała ma BIZ ujemnie albo dodatnio. Stopa ryzyka również oddziaływała różnokierunkowo, co więcej, nie zawsze była statystycznie istotna. Podobnie zmienność kursu walutowego – nie w każdym przypadku miała znaczenie. Jednoznaczny wynik uzyskano natomiast dla stopy procentowej, której wzrost powodował spadek BIZ. Z kolei zależność o dodatnim charakterze zaobserwowano pomiędzy stabilnością rządu a inwestycjami[26].

Stosunkowo niedawno korupcja zaczęła być uwzględniana w badaniach jako samodzielna zmienna. Wcześniej była ona włączana do różnych miar ryzyka ekonomicznego i politycznego krajów goszczących (H a b i b, Z u r a w i c k i 2002, s. 293). Jej występowanie sprawia, że lokalna biurokracja staje się mniej przejrzysta, zaś koszty zawierania transakcji i ryzyko związane z podjęciem inwestycji wzrastają, co może zniechęcać inwestorów zagranicznych. Ponadto, jak zauważają M. H a b i b i L. Z u r a w i c k i (2002, s. 293), inwestorzy mogą postrzegać korupcję jako niemoralną i trzymać się z daleka od krajów charakteryzujących się jej wysokim poziomem.

M. H a b i b i L. Z u r a w i c k i (2002) badali wpływ na BIZ zarówno poziomu korupcji, jak i różnicy w poziomie korupcji pomiędzy krajem goszczącym a inwestującym. W obu przypadkach otrzymali oni ujemną zależność. Do wniosku, że korupcja w kraju przyjmującym może zmniejszać inwestycje doszli także S.-J. W e i (2000) oraz B. K. S m a r z y ń s k a i S.-J. W e i (2000). Ci ostatni podkreślają ponadto, że obecność korupcji w kraju goszczącym sprawia, iż inwestorzy preferują prowadzenie działalności w formie spółek typu *joint-venture* aniżeli przedsiębiorstw będących ich całkowitą własnością. Z kolei firmy wykorzystujące bardziej zaawansowane technologie mogą być mniej zainteresowane tego typu rozwiązaniem, z uwagi na możliwość wycieku technologicznego *know-how*. V. M. G a s t a n a g a, J. B. N u g a t, B. P a s h a m o v a (1998) oraz D. D u m l u d a g, E. S a r i d o g a n, S. K u r t (2007) także stwierdzili, że niski poziom korupcji wpływa dodatnio na BIZ, choć w ich badaniach zmienna odpowiedzialna za pomiar analizowanego zjawiska nie zawsze była statystycznie istotna. A. J o h n s o n (2006) natomiast, w badaniu dotyczącym państw transformacji, przy wykorzystaniu całej próby nie był w stanie dowieść statystycznie istotnego wpływu korupcji na BIZ. Zależność ta miała jednak znaczenie w przypadku krajów Europy Środkowo-Wschodniej, zaś przeprowadzenie analizy dla państw byłego Związku Radzieckiego było niemożliwe z uwagi na małą liczbę obserwacji. W badaniu M. B u s s e, C. H e f e k e r (2007), uwzględniającym 83 rozwijające się państwa w latach 1984–2003, korupcja nie została zidentyfikowana jako determinanta BIZ, poza przypadkiem zastosowania estymatora uogólnionej metody momentów GMM Arellano i Bonda na poziomie istotności 10%. Podobnie K. A. M o t t a l e b (2007) oraz D. G. D e m e k a s i in. (2007) nie stwierdzają istnienia zależności pomiędzy rozmiarem korupcji a BIZ.

[26] W jednym przypadku zależność ta była statystycznie nieistotna.

2.4.6. Infrastruktura

Dobra infrastruktura stanowi warunek konieczny, aby inwestorzy zagraniczni mogli prowadzić lokalną działalność, niezależnie od typu BIZ (Kinoshita, Campos 2003, s. 9). Zwiększa ona produktywność inwestycji, a zatem powinna pobudzać napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych (Asiedu 2002, s. 111). Często wykorzystywaną w literaturze miarą rozwoju infrastruktury jest liczba telefonów/linii telefonicznych na 1000 osób. Infrastruktura tego typu jest niezbędna do zapewnienia komunikacji pomiędzy krajem inwestującym i goszczącym. Niemniej jednak, jak zauważa E. Asiedu (2002, s. 111), dobrze skonstruowana miara powinna uwzględniać nie tylko dostępność, ale także niezawodność, tymczasem brak odpowiednich danych zmusza badaczy do wykorzystywania miar niedoskonałych.

Badania dotyczące infrastruktury dostarczają niejednoznacznych wyników. Najpierw omówione zostaną analizy, w których do zmierzenia rozwoju infrastruktury użyto wyłącznie lub m.in. wcześniej wspomnianej – liczby telefonów/linii telefonicznych na 1000 osób. I tak R. M. Quazi i M. Mahmud (2004) nie stwierdzili statystycznie istotnego wpływu tej zmiennej na BIZ dla państw Azji Południowej. Do podobnego wniosku dla krajów rozwijających się doszedł K. A. Mottaleb (2007). Wskazał on jednak inny element infrastruktury (również mogący służyć do komunikacji), stanowiący w świetle przeprowadzonej analizy, istotną determinantę BIZ – Internet. Linie telefoniczne nie miały także znaczenia w badaniu Y. Kinoshity, N. F. Camposa (2003) przy wykorzystaniu danych dla wszystkich uwzględnionych państw transformacji. Niemniej jednak ich obecność stanowiła istotny czynnik przyciągający BIZ w krajach Wspólnoty Niepodległych Państw (WNP). E. Asiedu (2002) dla całej próby, obejmującej państwa rozwijające się, doszła do konkluzji o istnieniu relacji między infrastrukturą komunikacyjną a BIZ, ale wniosku tego nie zdołała potwierdzić dla państw subsaharyjskich. Z kolei C. Kirkpatrick, D. Parker i Y.-F. Zhang (2006), analizując inwestycje w infrastrukturę w krajach rozwijających się, nie zaobserwowali statystycznie istotnego związku między liniami telefonicznymi a BIZ, ale odkryli ujemną zależność pomiędzy produkcją elektryczności na osobę a inwestycjami. Ich zdaniem, potwierdzało to, że inwestycje w infrastrukturę przy założeniu niezmienności pozostałych czynników są przyciągane do krajów, gdzie jest większe zapotrzebowanie na dodatkową infrastrukturę.

M. Lansbury, N. Pain i K. Smidkova (1996) oraz N. Billington (1999) jako miarę infrastruktury wykorzystali zużycie energii. W obu przypadkach zmienna ta nie miała wpływu na BIZ. N. Billington (1999) w badaniu na poziomie państw użył wydatków rządu centralnego na transport i komunikację, które jednak również nie stanowiły istotnej determinanty inwestycji. Z kolei przy analizie na poziomie regionów infrastrukturę przybliżył rocznymi

wydatkami publicznymi na drogi. Nie uzyskał jednak potwierdzenia dla istnienia badanej zależności. Udział wydatków na transport, energię i komunikację w PKB miał natomiast znaczenie w badaniu F. Erdala, E. Tatoglu'a (2002) dotyczącym Turcji.

Wpływ sieci transportowej na napływ BIZ analizowali m.in. K. H. Zhang (2001) oraz K. Lada, G. Tchorek (2008). W pierwszym badaniu stwierdzono istnienie dodatniego związku, zaś w drugim – jego brak. C. A. L. Hilber i I. Voicu (2006) otrzymali natomiast, że gęstość sieci kolejowej determinuje napływ BIZ do Rumunii, zaś gęstość dróg – nie.

2.4.7. Korzyści aglomeracji

Zyski stworzone dzięki funkcjonowaniu przedsiębiorstw w dużej koncentracji przestrzennej określa się mianem korzyści aglomeracji (por. Gawlikowska-Hueckel 2002, s. 16). Według A. Marshalla (za: Nowińska-Łaźniewska 2004, s. 13–14; Cieślik 2005, s. 115–117), można wskazać trzy główne źródła korzyści zewnętrznych, mających wpływ na przestrzenną koncentrację inwestorów:

– rozprzestrzenianie się informacji i dyfuzję wiedzy,

– istnienie niezbywalnych nakładów lokalnych, do których można zaliczyć sieć wyspecjalizowanych dostawców dóbr oraz usług pośrednich, jak również lokalną infrastrukturę,

– dostępność wysoko wykwalifikowanej siły roboczej.

Korzyści aglomeracji wiążą się przede wszystkim z dużą skalą produkcji, lepszymi możliwościami sprzedaży, obecnością tańszej, dobrze wykwalifikowanej siły roboczej, działalnością innych dużych zakładów przemysłowych i usługowych, istnieniem dużego, zróżnicowanego rynku zbytu. Ponadto skupienie znacznej liczby przedsiębiorstw prowadzi do specjalizacji i kooperacji, sprzyja postępowi technicznemu, stwarza możliwości obniżania kosztów energii, komunikacji, sieci drogowej (ogólnie infrastruktury) (Gawlikowska-Hueckel 2002, s. 16–17). W związku z tym oczekuje się dodatniej zależności pomiędzy korzyściami aglomeracji a bezpośrednimi inwestycjami zagranicznymi.

W badaniu, dotyczącym BIZ w Rumunii, przeprowadzonym przez C. A. L. Hilber i I. Voicu (2006), uwaga została skupiona na efekcie aglomeracji. Do pomiaru zjawiska wykorzystano cztery różne wielkości: liczbę przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego w tej samej branży, co inwestor; liczbę przedsiębiorstw krajowych z tej samej branży, co inwestor; całkowite zatrudnienie w sektorze usługowym (usługi finansowe i biznesowe) na kilometr kwadratowy oraz całkowite zatrudnienie w przemyśle na kilometr kwadratowy. Dwie pierwsze zmienne w każdym z zaproponowanych modeli miały statystycznie istotny dodatni wpływ na BIZ. Zatrudnienie w sektorze usług nie stanowiło determinanty BIZ

w modelu na poziomie regionów, a jedynie kraju. Zatrudnienie w przemyśle natomiast generalnie nie oddziaływało dodatnio na BIZ w sposób statystycznie istotny. K. H. Zhang (2001) efekt aglomeracji dla gospodarki Chin zmierzył udziałem produkcji przemysłowej w PKB i doszedł do wniosku o występowaniu dodatniej zależności pomiędzy analizowaną wielkością a inwestycjami. Tę samą miarę wykorzystała L. Resmini (2000) dla państw Europy Środkowo-Wschodniej, ale nie potwierdziła istnienia omawianego związku na poziomie kraju. Korzyści aglomeracji miały natomiast w jej analizie znaczenie w przypadku BIZ w tradycyjnych sektorach gospodarki. W badaniu Y. Kinoshita i N. F. Campos (2003) przyjęto, że inwestorzy mogą preferować kraje, w których koncentrują się inni inwestorzy zagraniczni. Mogą oni bowiem decyzje inwestycyjne innych traktować jako sygnał o istnieniu korzystnych warunków dla prowadzenia działalności i naśladować je, żeby zredukować niepewność. Wobec tego jako miarę efektu aglomeracji przyjęto skumulowaną wielkość BIZ z poprzedniego okresu. Autorzy analizy doszli do wniosku, że efekt aglomeracji jest jednym z głównych czynników przyciągających BIZ do krajów transformacji. Niemniej jednak przy porównywaniu krajów Wspólnoty Niepodległych Państw (WNP) i pozostałych, zmienna ta przestała być istotna w przypadku tych pierwszych. Z tej samej miary skorzystali też K. Lada i G. Tchorek (2008), którzy zidentyfikowali efekt aglomeracji jako determinantę BIZ.

2.4.8. Otwartość gospodarki

Stosunek handlu (eksport + import) do PKB jest w badaniach często stosowany jako miara otwartości gospodarki (Asiedu 2002, s. 111)[27]. Wpływ otwartości na BIZ zależy, jak już zostało wspomniane, od typu inwestycji. Ograniczenia handlu, a tym samym mniejsza otwartość, mogą przyciągać inwestycje typu poszukujących rynku. Firmy zagraniczne, chcące obsługiwać dany rynek, mogą zdecydować się dokonać tego poprzez założenie filii w kraju goszczącym, jeżeli jest to trudne do zrealizowania na drodze importu. Z drugiej strony przedsiębiorstwa zorientowane na eksport mogą preferować kraje o bardziej otwartej gospodarce, bowiem ochrona handlu z reguły wiąże się z wyższymi kosztami transakcyjnymi (Asiedu 2002, s. 111). Wobec tego znak badanej zależności może być zarówno dodatni, jak i ujemny. A. Cuadros, V. Orts, M. T. Alguacil (2001, s. 6) oraz R. C. Torrisi i in. (2008, s. 142) zauważają, że większość BIZ jest zorientowanych na eksport, a L. Resmini (2000, s. 677) dodaje, że liczne badania teoretyczne i empiryczne sugerują dodatni związek pomiędzy inwestycjami a otwartością gospodarek.

[27] Niektórzy autorzy wykorzystują inne miary np. stosunek importu do PKB (Bevan, Estrin (2004), Janicki, Wunnava (2004)) czy stosunek eksportu do PKB (Jun, Singh (1996)).

M. Lansbury, N. Pain i K. Smidkova (1996) na podstawie analizy ekonometrycznej czynników wpływających na inwestycje w Czechach, Słowacji, Węgrzech i Polsce w latach 1991–1993 stwierdzili, że przeciętnie bardziej prawdopodobne jest, że inwestycje będą pochodziły z krajów, z którymi istnieją silne powiązania handlowe. Dodatni wpływ otwartości gospodarki na BIZ otrzymano również w analizach takich autorów, jak: E. Asiedu (2002), D. Holland, N. Pain (1998), F. Erdal, E. Tatoglu (2002), H. P. Janicki, P. V. Wunnava (2004), R. M. Quazi, M. Mahmud (2004), R. M. Quazi (2007), K. Lada, G. Tchorek (2008) oraz R. C. Torrisi i in. (2008). Pierwsza autorka zauważyła ponadto, że choć otwartość na handel stanowi determinantę BIZ zarówno w krajach subsaharyjskich, jak i pozostałych krajach rozwijających się uwzględnionych w próbie, to mniejszą korzyść krańcową z jej zwiększenia czerpią te pierwsze. Również w badaniu Y. Kinoshita i N. F. Campos (2003), wykorzystującym dane panelowe dla 25 państw transformacji pomiędzy rokiem 1990 a 1998, otrzymano, że kraje odznaczające się większą otwartością na handel mają większe szanse przyciągnąć inwestycje. Niemniej jednak porównując kraje Wspólnoty Niepodległych Państw (WNP) i pozostałe, potwierdzenie zależności uzyskano jedynie dla państw z grupy WNP. Z kolei K. W. Jun i H. Singh (1996) doszli do, jak to określili, ogólnej konkluzji, że udział eksportu w PKB jest jedną ze zmiennych mających największy wpływ na przyciąganie BIZ. Jednakże w analizie przeprowadzonej oddzielnie dla państw charakteryzujących się wysokim i niskim rozmiarem BIZ wielkość ta stanowiła istotną determinantę jedynie w przypadku krajów, które dotychczas cieszyły się dużymi napływami inwestycji.

C. Kirkpatrick, D. Parker i Y.-F. Zhang (2006), analizując inwestycje w infrastrukturę dla krajów rozwijających się w latach 1990–2002, zaobserwowali, że zmienna mierząca poziom otwartości ma zawsze ujemny wpływ na BIZ i tylko w niektórych przypadkach jest statystycznie istotna na poziomie 10%. Brak jej istotności stwierdzili natomiast: N. Billington (1999), B. K. Smarzyńska, S.-J. Wei (2000) oraz K. A. Mottaleb (2007). W badaniu przeprowadzonym przez A. A. Bevana i S. Estrina (2004) otwartość gospodarki przyjmującej miała znaczenie jedynie w specyfikacji wykorzystującej opóźnienia, zaś u L. Resmini (2000) tylko w badaniu na poziomie sektorów gospodarki i wyłącznie dla sektorów tradycyjnych.

Powstały także badania, w których autorzy nie analizowali wpływu otwartości gospodarki na BIZ, która miała odzwierciedlać ograniczenia w handlu, a zajęli się wprost pomiarem tych barier. C. Bellak, M. Leibrecht i A. Riedl (2008) wykorzystali w tym celu udział przychodów z ceł w całkowitej wartości importowanych dóbr i usług. Niemniej jednak nie zidentyfikowali oni tej zmiennej jako determinanty BIZ. Tej samej miary użyli D. G. Demekas i in. (2007), którzy doszli do wniosku, że ujemny wpływ ceł ma znaczenie tylko w przypadku

krajów o niższym poziomie dochodów *per capita*[28]. Inne przeprowadzone przez nich w ramach badania regresje również dostarczały mieszanych wyników. Z kolei P. Nunnenkamp (2002), w analizie uwzględniającej 28 rozwijających się państw, w większości przypadków otrzymał statystycznie istotny, ujemny związek korelacyjny pomiędzy ograniczeniami w handlu a inwestycjami.

2.4.9. Czynniki specyficzne dla grup państw

W badaniach empirycznych uwzględniane są także determinanty bezpośrednich inwestycji zagranicznych specyficzne dla pewnych grup krajów. Jedną z nich stanowi członkostwo w Unii Europejskiej, które się wiąże z obecnością na jednolitym rynku wewnętrznym. Zapewnia ono międzynarodowym firmom dostęp do całego wspólnego rynku i daje możliwość relokacji produkcji do innych państw. W związku z tym powinno wpływać dodatnio na napływ BIZ (por. Clausing, Dorobantu 2005, s. 89). Zarówno obecne, jak i przyszłe członkostwo oznacza także zmniejszenia ryzyka związanego z inwestycją w danym kraju, bowiem wymaga ono przestrzegania pewnych standardów ekonomicznych, jak również przyjęcia regulacji mających na celu harmonizację otoczenia prawnego i biznesowego z innymi krajami UE.

K. A. Clausing i C. L. Dorobantu (2005), badając czynniki determinujące bezpośrednie inwestycje zagraniczne w krajach Europy Środkowo-Wschodniej w latach 1992–2001, otrzymali wyniki świadczące o tym, że zapowiedź o perspektywie przystąpienia do Unii Europejskiej miała istotny wpływ na przyciąganie BIZ do krajów kandydujących. Do podobnego wniosku doszli także A. A. Bevan i S. Estrin (2004) oraz K. Lada, G. Tchorek (2008). Z tym że ci ostatni badali wpływ członkostwa, a nie zapowiedzi o wejściu w struktury UE. Z kolei w analizie przeprowadzonej przez R. C. Torrisi i in. (2008) zmienna odpowiedzialna za pomiar wpływu akcesji do UE na BIZ okazała się statystycznie nieistotna.

Kolejną determinantę, uwzględnianą w odniesieniu do pewnych grup państw, stanowi proces prywatyzacji. Jest on postrzegany jako jeden z istotnych czynników przyciągających BIZ, bowiem zwiększa możliwości inwestorów zagranicznych (Bellak, Leibrecht, Riedl 2008, s. 27). M. Lansbury, N. Pain i K. Smidkova (1996, s. 106) zauważają ponadto, że w wielu krajach transformacji inwestycje napływające miały formę spółek typu *joint-venture*, z których wiele było w stanie wynegocjować korzystne warunki zawarcia transakcji.

W badaniach empirycznych zajmowano się wpływem na BIZ zarówno metody prywatyzacji, jak i jej rozmiaru (mierzonego najczęściej udziałem sektora prywatnego w PKB). Analiza determinant BIZ przeprowadzona przez R. C. Torrisi

[28] W badaniu – poniżej 5887 $.

i in. (2008) dla Węgier, Polski, Czech i Słowacji w latach 1989–2006 potwierdziła, że proces prywatyzacji przyciąga inwestycje zagraniczne. Do podobnego wniosku doszli też M. Lansbury, N. Pain, K. Smidkova (1996) na podstawie preferowanego przez nich równania oraz C. Bellak, M. Leibrecht, A. Riedl (2008). Z kolei A. Johnson (2006), badając napływ BIZ do 25 krajów transformacji w okresie 1993–2003, otrzymał wyniki świadczące o tym, że wybór metody prywatyzacji oddziałuje na napływ BIZ do wszystkich analizowanych gospodarek (uwzględnionych łącznie) oraz krajów byłego Związku Radzieckiego, ale nie ma znaczenia dla państw Europy Środkowo-Wschodniej. Metoda prywatyzacji stanowiła natomiast istotną determinantę BIZ dla krajów Europy Środkowo-Wschodniej w badaniach D. Holland i N. Pain (1998) oraz K. Carstensen i F. Toubal (2004). Choć w pierwszym przypadku poza krajami bałtyckimi. K. Carstensen i F. Toubal (2004) doszli ponadto do konkluzji, że rozmiar prywatyzacji, mierzony udziałem sektora prywatnego w PKB również stanowi czynnik przyciągający BIZ[29]. K. Przybylska (2001) wniosek ten potwierdziła dla Czech i Węgier, ale nie dla Polski. D. Holland i N. Pain (1998) stwierdzili brak statystycznej istotności omawianej zmiennej w przypadku włączenia do modelu miary ryzyka, co ich zdaniem oznacza istnienie ujemnej korelacji pomiędzy ryzykiem a udziałem sektora prywatnego w PKB.

2.5. Podsumowanie

Ujęcia teoretyczne wskazują wiele czynników, które potencjalnie mogą mieć wpływ na wybór miejsca lokalizacji inwestycji. W literaturze przedmiotu poruszana jest kwestia zmian ich znaczenia w czasie, w związku z procesami liberalizacji i globalizacji w gospodarce światowej, postępem technologicznym w informatyce i telekomunikacji oraz rozwojem transportu. Coraz większa rola przypisywana jest uwarunkowaniom składającym się na klimat inwestycyjny. Dlatego też w przeglądzie badań empirycznych dokonanym w niniejszym rozdziale uwaga została skupiona na opracowaniach nowszych, zaś uwzględnione determinanty BIZ objęły czynniki pojawiające się w studiach empirycznych stosunkowo często. Znalazły się wśród nich: rozmiar rynku i jego wzrost, koszt, jakość i dostępność siły roboczej, opodatkowanie przedsiębiorstw, odległość geograficzna i kulturowa, ryzyko ekonomiczne i polityczne, infrastruktura, korzyści aglomeracji, otwartość gospodarki oraz czynniki specyficzne dla pewnych grup państw.

Wnioski na temat oddziaływania określonych wielkości na BIZ, płynące z omawianych w pracy badań, w zależności od analizowanego czynnika charakteryzują się różnym stopniem zgodności. Rozmiar rynku jest generalnie identyfikowany jako istotna determinanta BIZ. Podobnie przeważająca liczba analiz

[29] Zmienna była statystycznie istotna w większości modeli.

wskazuje na dodatnią zależność pomiędzy inwestycjami a otwartością gospodarki, zaś dla BIZ i odległości geograficznej – ujemną. W przypadku większości omawianych czynników ich wpływ na bezpośrednie inwestycje zagraniczne otrzymany w studiach empirycznych, jest zgodny z oczekiwaniami, choć nie zawsze jest statystycznie istotny. Najbardziej kontrowersyjnych rezultatów dostarcza analiza związku pomiędzy bezpośrednimi inwestycjami zagranicznymi a kosztami pracy. Wyniki badań empirycznych cechuje duża rozpiętość – od wskazujących, że wyższe wynagrodzenia w kraju goszczącym zmniejszają rozmiar BIZ, przez te, które pokazują brak ich wpływu na inwestycje, do odnajdujących zależność dodatnią.

Rozdział 3

OBCIĄŻENIE PODATKOWE PRZEDSIĘBIORSTW

3.1. Wstęp

Przeprowadzenie analizy wpływu opodatkowania przedsiębiorstw na lokalizację bezpośrednich inwestycji zagranicznych wymaga wyboru odpowiedniego wskaźnika obciążenia podatkowego. W literaturze przedmiotu wskazuje się jednak wiele zróżnicowanych miar, do obliczenia których stosowane są odmienne podejścia. W niniejszym rozdziale dokonano przeglądu wielkości obrazujących obciążenie podatkowe przedsiębiorstw. Jako pierwsze omówiono wskaźniki proste, w postaci stopy nominalnej oraz miar udziałowych. Następnie uwagę skierowano na efektywne stopy podatkowe, uważane za indykatory najbardziej zaawansowane. Na podstawie właściwości poszczególnych wielkości, ich wad i zalet, wskazano miary najbardziej odpowiednie do analizy zagadnienia stanowiącego przedmiot niniejszej pracy.

W rozdziale tym przedstawiono także zachęty inwestycyjne. Szczególny nacisk został położony na bodźce fiskalne w związku z ich wpływem na wartość większości spośród omawianych wcześniej wskaźników. Omówiono też kształtowanie się miar opodatkowania przedsiębiorstw, wykorzystanych w części empirycznej pracy, dla krajów Unii Europejskiej w latach 1998–2009.

3.2. Metody pomiaru obciążenia podatkowego przedsiębiorstw

3.2.1. Nominalna stopa podatkowa

Najbardziej podstawową miarę obciążenia podatkowego przedsiębiorstw stanowi nominalna stopa podatku od dochodów przedsiębiorstw (*Tax Burdens*… 2000, s. 7; D e v e r e u x, G r i f f i t h, K l e m m 2002, s. 456). Jest ona szeroko stosowana,

niemniej jednak nie daje pełnego obrazu rzeczywistego ciężaru podatkowego ponoszonego przez przedsiębiorstwa. Wynika to z faktu, że nie uwzględnia zasad liczenia podstawy opodatkowania (w szczególności obliczania kosztów uzyskania przychodów), możliwości skorzystania z zachęt podatkowych, takich jak np. ulgi i zwolnienia, różnych metod liczenia odpisów amortyzacyjnych oraz rozliczania strat spółki i podmiotów z nią powiązanych (por. Krajewski 2009, s. 303). Ignoruje wpływ na obciążenie podatkowe przedsiębiorstw zarówno krajowych, jak i międzynarodowych regulacji podatkowych. Wielkość ta nie stanowi zatem satysfakcjonującego wskaźnika, który mógłby służyć do porównań międzynarodowych, jednakże jej dostępność zarówno w przekroju czasowym, jak i międzynarodowym stanowi niewątpliwą zaletę.

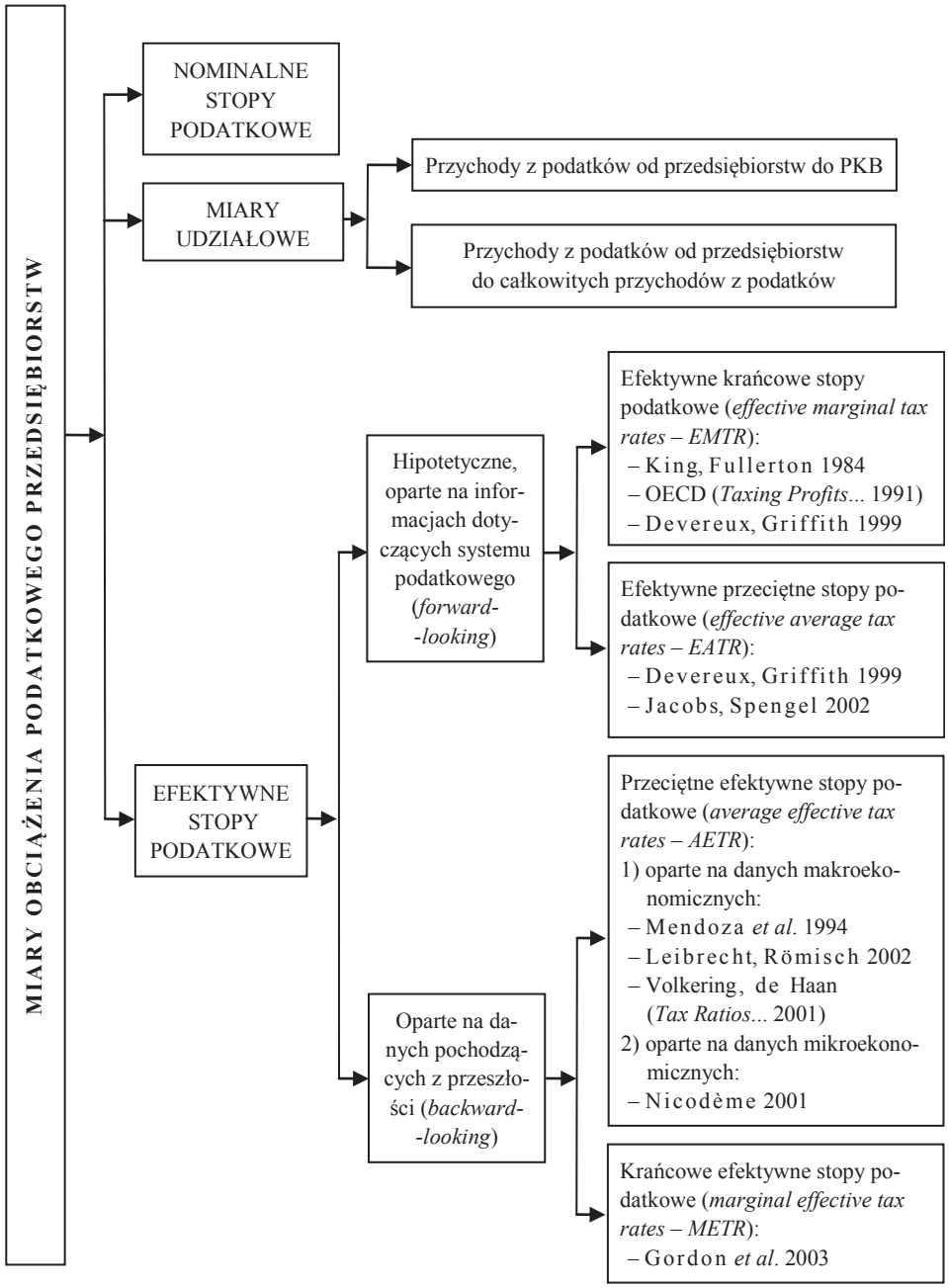
Stopa ta może mieć jednak istotne znaczenie przy założeniu, że firmy nie uwzględniają w swoich rozważaniach bardziej skomplikowanych miar przedstawionych poniżej.

3.2.2. Miary udziałowe

Udział przychodów z podatków od przedsiębiorstw w PKB lub całkowitych przychodach z podatków stanowi kolejną, łatwo osiągalną miarę obciążenia podatkowego przedsiębiorstw. W przeciwieństwie do stóp nominalnych bierze ona pod uwagę podstawę opodatkowania, niemniej jednak czyni to w stopniu niewystarczającym (Bellak, Leibrecht, Römisch 2005, s. 30; Bellak, Leibrecht 2007a, s. 16). Na relację przychodów z podatków do PKB może wpływać wiele czynników różniących się pomiędzy państwami i w związku z tym mających wpływ na porównywalność wyników. Jeden z nich stanowią tzw. „wydatki podatkowe", które można zdefiniować jako wydatki dokonywane za pomocą systemu podatkowego (*Tax Burdens*… 2000, s. 28). Ich koncepcja została rozwinięta w związku ze stwierdzeniem, że system podatkowy może być wykorzystywany do podobnych celów, jak programy wydatków publicznych. Przyjmują one formę ulg i zwolnień podatkowych, obniżek stawki podatkowej lub odłożenia w czasie terminu zapłaty podatku, co oznacza, że stanowią tzw. utracone dochody będące wynikiem zastosowania przywilejów podatkowych. Państwa preferujące „wydatki podatkowe" w stosunku do bezpośrednich wydatków rządowych przy wszystkich innych wartościach takich samych będą się charakteryzowały niższą relacją podatków do PKB niż kraje wybierające programy wydatków bezpośrednich (*Tax Burdens*… 2000, s. 28). Kolejny czynnik, mający wpływ na porównywalność omawianej miary, stanowi metoda pomiaru PKB. Po pierwsze, stopień dokładności, z którą mierzony jest PKB przez agencje statystyczne krajów może różnić się w znacznym stopniu. Po drugie, wartości PKB podlegają weryfikacjom, włączając aktualizacje, które nieko-

niecznie muszą odbywać się w tym samym czasie w różnych krajach. Zmiany takie mają jednak jedynie ograniczony wpływ na omawiany wskaźnik (*Tax Burdens*… 2000, s. 31). Co więcej, różnice w relacji przychodów z podatków do PKB niekoniecznie muszą odzwierciedlać odmienność polityk podatkowych stosowanych w różnych państwach bądź w czasie (*Tax Burdens*… 2000, s. 30). Część PKB, która efektywnie podlega podatkowi dochodowemu od przedsiębiorstw zmienia się bowiem wraz z koniunkturą gospodarczą. Ponadto wartość nagromadzonych strat, które mogą być rozliczane w przyszłych okresach sprawozdawczych, zmniejszając zobowiązania podatkowe przedsiębiorstw, będzie różna zarówno w czasie, jak i pomiędzy krajami w dowolnym momencie czasu. Te różnice będą wpływały na analizowany wskaźnik obciążenia podatkowego, odzwierciedlając jednak bardziej minione decyzje (np. dotyczące wykorzystywania zachęt podatkowych) niż priorytety bieżącej polityki podatkowej (*Tax Burdens*… 2000, s. 30). Również miara w postaci relacji przychodów z podatków od przedsiębiorstw do całkowitych przychodów z podatków będzie zależeć od czynników innych niż tylko system podatkowy: od wielkości sektora przedsiębiorstw oraz od udziału dochodów przedsiębiorstw w PKB, które różnią się znacznie pomiędzy fazami cyklu koniunkturalnego oraz potencjalnie pomiędzy krajami (D e v e r e u x, G r i f f i t h, K l e m m 2002, s. 470).

Omawiane miary udziałowe są przez niektórych autorów określane mianem efektywnych stóp podatkowych (por.: J a c o b s, S p e n g e l 1999; B l e c h o v á, B a r t e c z k o v á 2008), ale nie wszyscy zgadzają się z takim podejściem. Na przykład G. N i c o d è m e (2001, s. 4–5) stwierdza, że choć relacja przychodów z podatków od przedsiębiorstw do PKB stanowi miarę obciążenia podatkowego, to sama z siebie nie może być postrzegana jako miara efektywnego opodatkowania. Z poglądem tym zgadzają się też M. L e i b r e c h t i R. R ö m i s c h (2002, s. 3), którzy dokonują podziału miar opodatkowania przedsiębiorstw zgodnie z klasyfikacją zaproponowaną przez OECD na: stopy nominalne, miary udziałowe oraz efektywne stopy podatkowe. Podział taki, zaproponowany także przez C. B e l l a k, M. L e i b r e c h t (2007a, s. 16) został przedstawiony na rys. 3.1.



Rys. 3.1. Miary obciążenia podatkowego

Źródło: Bellak, Leibrecht 2007a, s. 16, z niewielkimi zmianami.

3.2.3. Efektywne stopy podatkowe

W związku z ograniczeniami wyżej wymienionych miar obciążenia podatkowego przedsiębiorstw wprowadzono koncepcję efektywnych stóp podatkowych. Biorą one pod uwagę nie tylko nominalne stopy podatkowe, ale także inne aspekty systemów podatkowych, które determinują wielkość płaconych podatków. Porównanie stawek nominalnych ze stopami efektywnymi daje wyobrażenie o zaoferowanych przez władze zachętach podatkowych (zostały one omówione w dalszej części pracy). Duży rozrzut nominalnych stóp podatkowych nie musi oznaczać dużych różnic w opodatkowaniu efektywnym. Z kolei porównanie efektywnych stóp podatkowych pomiędzy krajami informuje o tym, czy istnieją istotne różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw o takich samych cechach, ale gdzie indziej zlokalizowanych. „Stawka efektywna" nie jest jednak pojęciem jednoznacznym, a literatura ekonomiczna oferuje wiele metod jej liczenia. Po pierwsze, można dokonać rozróżnienia miar ze względu na zastosowane ujęcie: *backward-* i *forward-looking*[1]. Pierwsze oparte jest na danych z przeszłości, drugie odnosi się do przyszłości. Można także wyróżnić stopy krańcowe oraz przeciętne. Wreszcie, stawki efektywne mogą być liczone przy wykorzystaniu danych makroekonomicznych i mikroekonomicznych. Każda z metod ma wady oraz zalety i jest bardziej odpowiednia do analizy zjawisk określonego typu.

3.2.3.1. Ujęcie typu *forward-looking*

Ujęcie typu *forward-looking* wylicza efektywne obciążenie podatkowe dla hipotetycznego, przyszłego projektu inwestycyjnego w trakcie założonego okresu jego trwania na podstawie cech systemu podatkowego i istniejących przepisów prawnych (*tax code*). Wśród wielkości obliczonych przy wykorzystaniu tej koncepcji można wyróżnić miary krańcowe i przeciętne. Ich wspólną cechą jest powiązanie w jednej wielkości zarówno nominalnej stopy podatkowej, jak i bazy podatkowej. Główna różnica pomiędzy nimi sprowadza się natomiast do rentowności rozważanej inwestycji. Stopa krańcowa dotyczy inwestycji krańcowych, tj. takich, dla których zysk ekonomiczny po opodatkowaniu wynosi zero. Stopa przeciętna umożliwia natomiast porównanie projektów inwestycyjnych generujących rentę ekonomiczną, czyli przynoszących zysk ekonomiczny po opodatkowaniu.

Opierając się na neoklasycznej teorii inwestycji M. A. King i D. Fullerton (1984) jako pierwsi policzyli efektywne krańcowe stopy podatkowe (*EMTR*)

[1] Ze względu na brak przyjętego w literaturze polskiej tłumaczenia pojęć *backward-* i *forward-looking* w odniesieniu do stóp podatkowych, w pracy zostaną wykorzystane zwroty w języku angielskim.

dla pewnej liczby państw[2], zaś ich model stał się dobrze znanym i powszechnie przyjętym podejściem. Metodologia ta została następnie rozwinięta przez M. P. Devereuxa i R. Griffitha (1999), którzy wprowadzili efektywną przeciętną stopę podatkową (*EATR*), czyli wielkość, która w przeciwieństwie do *EMTR* może być obliczana również dla inwestycji przynoszących zyski ekonomiczne. Stopa krańcowa (*EMTR*) stanowi w ich podejściu jedynie szczególny przypadek, dotyczący inwestycji krańcowych. Konstrukcja ta, zaakceptowana na arenie międzynarodowej, umożliwia obliczenie zarówno stopy krańcowej, jak i przeciętnej w ramach jednej, spójnej metodologii. W pracy zostanie przedstawiona tylko ogólna koncepcja modelu autorstwa M. P. Devereux i R. Griffith, nie zaś jej detale techniczne, ponieważ nie mają one znaczenia dla interpretacji miar efektywnego obciążenia podatkowego (por. Lammersen, Schwager 2005, s. 11). Obszerny techniczny opis omawianego podejścia znajduje się w pracach: Devereux, Griffith 1999, 2003; *Company Taxation*… 2001; Schreiber, Spengel, Lammersen 2002.

Efektywna krańcowa stopa podatkowa (*EMTR*). Jak już zostało nadmienione, efektywna krańcowa stopa podatkowa (*EMTR*) dotyczy inwestycji, które nie generują renty ekonomicznej. Inwestycje te osiągają minimalną wymaganą stopę zwrotu przed opodatkowaniem (określaną mianem kosztu kapitału), co jest niezbędne, aby mogły stać się przedmiotem zainteresowania inwestora. W takim przypadku wartość bieżąca netto (*NPV*) inwestycji wynosi zero. Jak podkreślają M. P. Devereux, R. Griffith i A. Klemm (2002, s. 461), idea tego podejścia polega na określeniu wpływu opodatkowania na koszt kapitału przy przyjęciu określonej stopy zwrotu po opodatkowaniu (równej stopie dyskontowej). Przy założeniu, że rozważane są tylko podatki od przedsiębiorstw, realna stopa zwrotu po opodatkowaniu jest równa realnej rynkowej stopie procentowej (por.: Lammersen, Schwager 2005, s. 14; Overesch 2005, s. 56; *Company Taxation*… 2001, Annex, s. 7). Wobec tego efektywna krańcowa stopa podatkowa jest zdefiniowana jako różnica pomiędzy kosztem kapitału $\tilde{p}$ i rynkową stopą procentową r, podzielona przez kosztu kapitału $\tilde{p}$[3]:

$$EMTR = \frac{\tilde{p} - r}{\tilde{p}} \tag{3.1}$$

Wielkość ta mierzy stopień, do jakiego podatki podnoszą koszt kapitału powyżej rynkowej stopy procentowej r. Aby dać przykład, przyjmijmy, że inwe-

[2] Podwaliny teoretyczne zostały przedstawione wcześniej przez R. E. Halla i D. W. Jorgensona (1967).

[3] Innymi słowy, *EMTR* jest obliczana jako iloraz różnicy pomiędzy stopą zwrotu przed opodatkowaniem i po opodatkowaniu oraz stopy zwrotu przed opodatkowaniem (Devereux, Griffith, Klemm 2002, s. 461).

stycja konkuruje z aktywami finansowymi (np. obligacjami), które przynoszą rynkową stopę procentową równą 4%. W sytuacji, gdy nie ma opodatkowania, wymagana stopa zwrotu z inwestycji jest równa rynkowej stopie procentowej i wynosi 4%. Załóżmy teraz, że przedsiębiorstwa podlegają opodatkowaniu stopą nominalną t wynoszącą 20%. W konsekwencji minimalna wymagana stopa zwrotu z kapitału[4] (koszt kapitału) wzrasta do 5%, zaś *EMTR* przyjmuje wartość 20%, co odpowiada stopie podatku od przedsiębiorstw. *EMTR*, wynosząca 20%, oznacza zatem, że opodatkowanie zmniejsza stopę zwrotu z inwestycji o 20% (por. L a m m e r s e n, S c h w a g e r 2005, s. 14). Warto zauważyć, że w sytuacji, gdy rozważane są tylko podatki od przedsiębiorstw, efektywna krańcowa stopa podatkowa zawiera tą samą informację, co koszt kapitału, tylko wyrażoną w inny sposób[5]. Wyższa (niższa) *EMTR* oznacza wyższy (niższy) koszt kapitału.

Omawiana koncepcja opiera się na założeniu, że zrealizowane zostaną tylko te projekty inwestycyjne, które przynoszą dochód równy co najmniej kosztowi kapitału, czyli wymaganej minimalnej stopie zwrotu. Przy określonej stopie zwrotu po opodatkowaniu (równej rynkowej stopie procentowej) surowszy system podatkowy powoduje wzrost kosztu kapitału, co zmniejsza szansę na podjęcie inwestycji. Wyższa nominalna stopa podatkowa podnosi koszt kapitału i *EMTR*, w przeciwieństwie do ulg i zwolnień podatkowych (oznaczanych w literaturze literą *A*). Wobec tego, przy porównywaniu inwestycji dla alternatywnych lokalizacji, model leżący u postaw rozważań przepowiedziałby *ceteris paribus*, że miejsca charakteryzujące się wyższym kosztem kapitału lub *EMTR* będą miały mniej inwestycji (*Company Taxation*… 2001, s. 72).

Efektywna przeciętna stopa podatkowa (*EATR*). Przedstawiona powyżej efektywna krańcowa stopa podatkowa (*EMTR*) brała pod uwagę tylko inwestycje krańcowe, czyli takie, które przynosiły stopę zwrotu równą kosztowi kapitału (nie przynosiły zysku ekonomicznego). Jednakże dowiedziono w sposób empiryczny, że decyzje dotyczące lokalizacji filii inwestorów międzynarodowych często dotyczą inwestycji charakteryzujących się wysoką rentownością (J a c o b s i in. 2003, s. 16). Inwestycje takie przynoszą stopę zwrotu p przekraczającą koszt kapitału $\tilde{p}$. W związku z tym M. P. D e v e r e u x i R. G r i f f i t h (1999) zaproponowali miarę w postaci efektywnej przeciętnej stopy podatkowej (*EATR*), która umożliwia obliczenie obciążenia podatkowego dla takich projektów inwestycyjnych. Twórcy *EATR* podkreślają, że właśnie ta wielkość ma wpływ na decyzje inwestorów w sytuacji, gdy muszą oni dokonać wyboru pomiędzy dwoma lub większą

[4] Koszt kapitału, w takim prostym przypadku, jest obliczany na podstawie wzoru: $\tilde{p} = r/(1 - t)$. Wzór ten ulega zmianie, jeżeli weźmie się pod uwagę dodatkowe czynniki, takie jak np. ulgi podatkowe, amortyzację itd.

[5] W sytuacji, gdy uwzględni się podatki osobiste, koszt kapitału i *EMTR* dostarczają innej informacji.

liczbą wzajemnie wykluczających się projektów inwestycyjnych, z których każdy generuje rentę ekonomiczną. Decyzje zaś mogą dotyczyć wyboru miejsca lokalizacji produkcji lub projektu inwestycyjnego, przy istniejących ograniczeniach finansowych.

Omawiana efektywna przeciętna stopa podatkowa (*EATR*) jest zdefiniowana dla $p \geq \tilde{p}$ jako różnica pomiędzy rentą ekonomiczną[6] przed opodatkowaniem R^* i po opodatkowaniu R, podzielona przez wartość bieżącą netto strumienia dochodu przed opodatkowaniem $p/(1+r)$ (D e v e r e u x, G r i f f i t h 1999, s. 20):

$$EATR = \frac{R^* - R}{\frac{p}{1+r}} \tag{3.2}$$

M. P. Devereux i R. Griffith podkreślają, że miara ta ma atrakcyjną właściwość – na poziomie przedsiębiorstwa[7] może być przedstawiona jako średnia ważona *EMTR* i nominalnej stopy opodatkowania przedsiębiorstw t, gdzie wagi odzwierciedlają udział kosztu kapitału $\tilde{p}$ w stopie zwrotu z inwestycji przez opodatkowaniem p:

$$EATR = \left(\frac{\tilde{p}}{p}\right) EMTR + \left(\frac{p - \tilde{p}}{p}\right) t \tag{3.3}$$

Wielkość ta obrazuje zatem rozkład efektywnych przeciętnych stóp podatkowych dla szerokiego wachlarza rentowności inwestycji, obejmując dwa skrajne przypadki akceptowalnych projektów inwestycyjnych. Pierwszy z nich dotyczy inwestycji krańcowych, dla których rentowność wynosi 0 ($R = 0$), $p = \tilde{p}$ i w związku z tym $EATR = EMTR$. Drugi odnosi się do inwestycji wysoce rentownych, dla których $p \to \infty$ i wobec tego *EATR* dąży do nominalnej stopy podatkowej[8] $EATR \to t$. Jak zauważają M. P. D e v e r e u x i R. G r i f f i t h (2003, s. 113), jest to intuicyjne, bowiem dla bardzo rentownych projektów inwestycyjnych ulgi przestają mieć znaczenie, a jedynym istotnym czynnikiem staje się stopa opodatkowania dochodu. Aby zilustrować tę właściwość *EATR* przyjmijmy, jak powyżej – rynkowa stopa procentowa r wynosi 4%, a nominalna stopa opodatkowania przedsiębiorstw t jest równa 20%. W przypadku, gdyby przedsiębiorstwo nie korzystało z żadnych ulg, minimalna wymagana stopa zwrotu $\tilde{p}$

[6] Renta ekonomiczna R^* jest zdefiniowana jako wartość bieżąca netto inwestycji przed opodatkowaniem, zaś R jako wartość bieżąca netto inwestycji po opodatkowaniu.

[7] Tzn. bez uwzględniania podatków osobistych.

[8] M. P. D e v e r e u x i R. G r i f f i t h (2003, s. 112–113) rozważają także przypadek, w którym podatki osobiste są brane pod uwagę, wówczas dla wysoce rentownych projektów inwestycyjnych *EATR* dąży do tzw. skorygowanej (o podatki osobiste) nominalnej stopy podatkowej T.

wyniosłaby 5%, zaś *EMTR* – 20%, co zostało wcześniej pokazane. Załóżmy teraz, że ze względu na wykorzystanie ulg podatkowych *A*, koszt kapitału $\tilde{p}$ dla inwestycji krańcowej spada i wynosi 4,5%. W związku z tym, obniża się również *EMTR* i przyjmuje wartość 11,11% (wzór (3.1)). Jeżeli stopa zwrotu z inwestycji *p* byłaby równa kosztowi kapitału $\tilde{p}$, to ze wzoru (3.3) wynika, że *EATR* byłaby równa *EMTR*, a zatem również wynosiłaby 11,11%. Jeżeli jednak rentowność inwestycji *p* wzrosłaby powyżej minimalnej wymaganej stopy zwrotu $\tilde{p}$, to *EATR* przyjęłaby wartość bliższą nominalnej stopie opodatkowania przedsiębiorstw. Na przykład dla inwestycji o stopie zwrotu *p* równej 60% *EATR* wyniosłaby 19,33%:

$$EATR = \left(\frac{4{,}5\%}{60\%}\right) 11{,}11\% + \left(\frac{60\% - 4{,}5\%}{60\%}\right) 20\% = 19{,}33\%$$

Ze wzoru (3.3) wynika, że stopa zwrotu równa kosztowi kapitału jest opodatkowana *EMTR*, zaś renta ekonomiczna stopą nominalną *t*. Z uwagi na fakt, że to *EMTR* uwzględnia bazę podatkową, znaczenie bazy spada wraz ze wzrostem rentowności inwestycji. Zmniejsza się zatem wpływ traktowania kosztów dla celów podatkowych (por. F i n k e n z e l l e r, S p e n g e l 2004, s. 11).

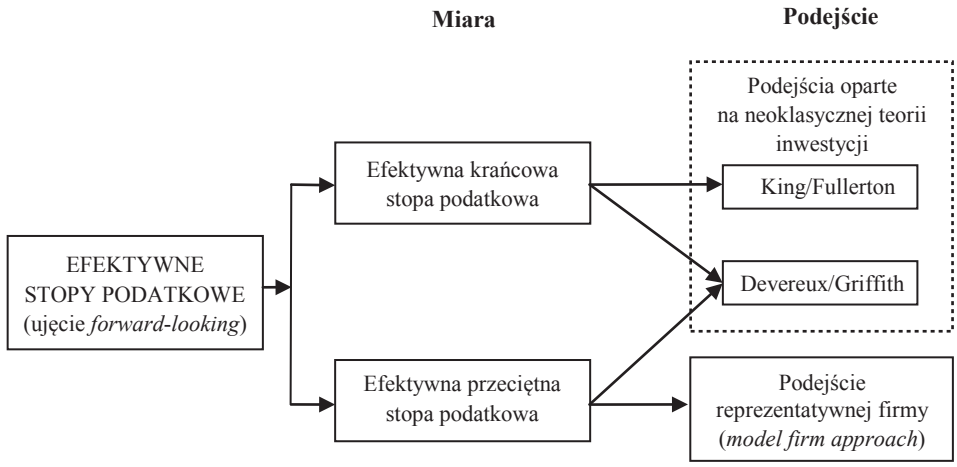
W celu dokonania obliczeń omawianych wielkości (*EATR*, *EMTR*) wykorzystywane są istniejące przepisy prawne, informacje dotyczące cech systemu podatkowego oraz dane na temat ulg i zwolnień podatkowych. Ponadto dokonuje się założeń dotyczących wielu parametrów modelu, m.in.: realnej stopy procentowej i stopy inflacji, struktury i sposobu finansowania inwestycji, metod amortyzacji dla różnych typów aktywów, stopy zwrotu przed opodatkowaniem. Tymczasem zachęty generowane przez system podatkowy generalnie zależą od projektu inwestycyjnego, w tym od wspomnianego typu kupowanych aktywów i formy ich finansowania. Istnieje także ograniczenie w postaci parametrów różnych systemów podatkowych, które mogą zostać zawarte w analizie hipotetycznego projektu inwestycyjnego. W praktyce nie jest możliwe uwzględnienie w jednej wielkości wszystkich cech systemu i jego złożoności, co sprawia, że wykorzystywane do modelownia inwestycje nie są zazwyczaj skomplikowane (D e v e r e u x, G r i f f i t h, K l e m m 2002, s. 461). Niebranie pod uwagę pełnej charakterystyki systemu podatkowego, a przeprowadzanie obliczeń jedynie na podstawie jego najbardziej istotnych cech jest najczęściej wskazywaną wadą omawianego podejścia. Metoda ta nie uwzględnia np. planowania podatkowego. Ściągalność podatków również nie jest rozważana poprzez oparcie obliczeń na założeniu, że wszystkie należne podatki są zapłacone. Wskaźniki te nie uwzględniają zachęt fiskalnych dla BIZ, które są specyficzne dla niektórych słabiej rozwiniętych regionów lub kategorii wydatków (np. B+R) (Y o o 2003, s. 9; H a j k o v a i in. 2006, s. 13). Miary te mogą zatem wyizolować wpływ niektórych czynników na efektywne

opodatkowanie, ale nie mogą wziąć pod uwagę ich wszystkich. Wśród wad tego podejścia można ponadto wskazać stosunkowo dużą złożoność obliczeń i duże wymagania w zakresie danych. Z kolei do zalet można zaliczyć fakt, że efektywne stopy podatkowe typu *forward-looking* dokonują rozróżnienia pomiędzy inwestycjami krajowymi i międzynarodowymi (stopy krajowe (*domestic rates*) i dwustronne (*bilateral rates*)). Mogą zostać obliczone zarówno dla projektów inwestycyjnych generujących rentę ekonomiczną (*EATR*), jak i zarabiających jedynie koszt kapitału (*EMTR*) dla różnych aktywów i różnych metod finansowania. Są przystosowane do analizowania decyzji inwestycyjnych międzynarodowych przedsiębiorstw, które również mają charakter „przyszły" (*forward-looking*). Umożliwiają dokonanie międzynarodowych porównań i dostarczają informacji na temat generalnego wzorca zachęt inwestycyjnych związanych z różnymi krajowymi systemami podatkowymi. Identyfikują także najbardziej istotne czynniki wpływające na efektywne obciążenie podatkowe.

Podejście autorstwa M. P. Devereux i R. Griffith było następnie rozwijane i wykorzystywane w różnych wariantach. Na przykład R. Römisch i M. Leibrecht (2006) przedstawili alternatywną metodologię w odniesieniu do inwestycji międzynarodowych. Z kolei A. Klemm (2008), zaproponował rozwinięcie modelu, w którym uwzględniono inwestycje o nieskończonym horyzoncie czasowym. Autor ten podkreśla jednak, że wprowadzona zmiana ma mniejsze znaczenie niż mogłoby się wydawać, a uzyskane przez niego efektywne stopy podatkowe w większości przypadków są identyczne z otrzymanymi na podstawie ujęcia M. P. Devereuxa i R. Griffitha.

Miary efektywnego obciążenia podatkowego są wykorzystywane zarówno w ekonomii, jak i w biznesie. Niemniej jednak, jak zauważa L. Lammersen (2002, s. 9), dyscypliny te preferują różne podejścia. Podczas gdy ujęcie oparte na neoklasycznej teorii inwestycji, czyli przedstawione powyżej, jest wykorzystywane w badaniach ekonomicznych, to podejście reprezentatywnej firmy[9] (*model firm approach*) znajduje zastosowanie w biznesie. Dzieje się tak dlatego, że modele zaprojektowane do analiz makroekonometrycznych nie dostarczają rozwiązań inwestorom indywidualnym, którzy potrzebują elastycznych modeli do analizy heterogenicznych projektów inwestycyjnych (Knirsch 2002, s. 5). Rozróżnienie ujęć zostało pokazane na rys. 3.2.

[9] Opis podejścia reprezentatywnej firmy można znaleźć m.in. w pracach: Jacobs, Spengel 1999; *Company Taxation*… 2001; Jacobs, Spengel 2002. Wady tej metody przedstawił np. G. Nicodème (2001).



Rys. 3.2. Miary i podejścia służące obliczeniu efektywnych stóp podatkowych

Źródło: Lammersen 2002, s. 33.

3.2.3.2. Ujęcie typu *backward-looking*

Przeciętna efektywna stopa podatkowa. W przypadku przeciętnych efektywnych stóp podatkowych typu *backward-looking* wyróżnia się miary oparte na danych makroekonomicznych oraz mikroekonomicznych.

1. Poziom makroekonomiczny. Do obliczenia efektywnych przeciętnych stóp podatkowych typu *backward-looking* na poziomie makroekonomicznym wykorzystywane są dane historyczne w postaci zagregowanej, pochodzące z krajowych lub międzynarodowych instytucji statystycznych. Omawiane miary obciążenia podatkowego otrzymywane są jako iloraz podatków płaconych przez przedsiębiorstwa od zysków lub dochodów i bazy podatkowej, którą może stanowić nadwyżka operacyjna lub zagregowane zyski przedsiębiorstw[10] (por. np.: Jacobs, Spengel 1999, s. 4; *Company Taxation*… 2001, s. 70; Nicodème 2001, s. 4; De Mooij, Ederveen 2003, s. 330). Tak obliczone wielkości określa się często mianem *implicit tax rates* (*ITR*) w celu odróżnienia ich od efektywnych przeciętnych stóp podatkowych obliczonych na podstawie ujęcia *forward-looking* (por. *Structures*… 2006, s. 41). Dobrze znanym i szeroko stosowanym

[10] Rozbieżności zdań różnych badaczy dotyczące wykorzystania w charakterze bazy podatkowej produktu krajowego brutto zostały omówione wcześniej. Zdaniem niektórych autorów, obliczona w ten sposób wielkość nie powinna nosić miana stopy efektywnej. Zgodnie z podziałem przyjętym w tej pracy, za C. Bellak, M. Leibrecht (2007a), należy ona do miar udziałowych i została wcześniej omówiona.

przykładem metody umożliwiającej obliczenie efektywnych przeciętnych stóp podatkowych jest podejście zaproponowane przez E. G. M e n d o z a, A. R a z i n i L. L. T e s a r (1994) (dalej określane jako MRT). Autorzy ci do obliczeń wykorzystali dane OECD, zaś obciążenie podatkowe przedsiębiorstw posiadających osobowość prawną zdefiniowali jako iloraz podatków od dochodów, zysków i zysków kapitałowych przedsiębiorstw oraz nadwyżki operacyjnej sektora przedsiębiorstw, rozumianej jako różnica pomiędzy nadwyżką operacyjną gospodarki oraz nadwyżką operacyjną prywatnych przedsiębiorstw nieposiadających osobowości prawnej:

$$ITR = \frac{CIT_{1200}}{OS - OSPUE} \tag{3.4}$$

gdzie, zgodnie z klasyfikacją OECD (*Tax Ratios*… 2001, s. 16):

CIT_{1200} – podatki od dochodu, zysków i zysków kapitałowych przedsiębiorstw posiadających osobowość prawną,

OS – nadwyżka operacyjna gospodarki,

$OSPUE$ – nadwyżka operacyjna prywatnych przedsiębiorstw nieposiadających osobowości prawnej[11].

Jak już zostało nadmienione, metoda MRT w swojej oryginalnej formie lub nieco zmienionych wersjach jest wykorzystywana zarówno przez badaczy, jak i międzynarodowe instytucje. Na przykład w publikacji OECD (*Tax Ratios*… 2001) przedstawiono *ITR* dla przedsiębiorstw obliczone przy zastosowaniu czystej metody MRT, jak również jej wersji zmodyfikowanej. Także Komisja Europejska publikuje[12] efektywne przeciętne stopy podatkowe, opracowywane na podstawie metodologii koncepcyjnie równoważnej z podejściem MRT (M a r t i n e z-M o n g a y 2000, s. 11).

Podstawową zaletę podejścia typu *backward-looking* opartego na danych makroekonomicznych stanowi jego prostota. Zagregowane dane są dostępne w większości instytucji statystycznych, a omawiane relacje mogą być obliczone dla różnych lat i państw. Nie ma potrzeby ustalania szczegółowych zasad przyznawania np. ulg inwestycyjnych, jak ma to miejsce w przypadku stóp typu *forward-looking*. W omawianych stopach podatkowych w sposób ukryty brany jest pod uwagę cały system podatkowy, a więc łączny efekt nominalnej stopy podatkowej, odliczeń i ulg podatkowych, jak również uwzględniany jest wpływ

[11] Metoda pomiaru omawianych wielkości została w bardziej szczegółowy sposób opisana w publikacji OECD (*Using Micro-data*… 2003, s. 41, 43).

[12] Szczegóły obliczeń znajdują się m.in. w publikacjch: *Taxation Trends*… 2009, s. 362; K r a j e w s k i 2009, s. 304–305.

planowania podatkowego (*Tax Ratios*… 2001, s. 14). Niemniej jednak miary te nie są wolne od wad. Choć dają prawidłowy obraz obecnego obciążenia podatkowego, to ich użycie w charakterze wskaźnika informującego o opodatkowaniu przyszłych inwestycji może prowadzić do błędnych wniosków. Wynika to z wykorzystania do obliczeń danych historycznych, które odzwierciedlają funkcjonujący w danym okresie system podatkowy, nie zaś jego przyszłą postać. Również fakt użycia wielkości zagregowanych rodzi pewne problemy. Może bowiem prowadzić do braku zgodności pomiędzy licznikiem i mianownikiem. Wielkość określana mianem nadwyżki operacyjnej, która potencjalnie stanowi mianownik, może zawierać odsetki, koszty związane z dzierżawą ziemi i opłaty licencyjne zapłacone przez przedsiębiorstwa[13]. Tymczasem podatki od tych źródeł dochodu są płacone przez osoby prywatne i w związku z tym nie zostaną uwzględnione w liczniku (por.: J a c o b s, S p e n g e l 1999, s. 4; *Tax Burdens*… 2000, s. 35; N i c o d è m e 2001, s. 5). Z kolei zagregowany zysk operacyjny brutto zazwyczaj zawiera dochody z rolnictwa, leśnictwa, opłat licencyjnych, wynajmu/dzierżawy oraz dochody instytucji zwolnionych z opodatkowania, co również zniekształca obraz (N i c o d è m e 2001, s. 5). Kolejny problem stanowią podmioty nieposiadające osobowości prawnej. Ich dochody mogą być zarejestrowane w sektorze przedsiębiorstw, ale podlegać podatkowi od dochodów osobistych, który jest ewidencjonowany w sektorze gospodarstw domowych, jak to ma miejsce np. w Niemczech. Oznacza to, że zapłacone podatki są odnotowywane w innym sektorze niż dochody, które stanowiły podstawę ich płacenia (por.: N i c o d è m e 2001, s. 5; B l e c h o v á, B a r t e c z k o v á 2008, s. 3). Ponadto kwota zapłaconych podatków i dochody przedsiębiorstw nie są związane z tym samym okresem. Podatki płacone są bowiem od dochodów uzyskanych w roku poprzednim i mogą być pomniejszone o kwoty wynikające z rozliczenia strat wprzód lub wstecz, podczas gdy podejście do rozliczania strat nie ma wpływu na wartość dochodów odnotowywaną w rachunkach narodowych (J a c o b s, S p e n g e l 1999, s. 4–5). Użycie wielkości agregatowych uniemożliwia obliczenie obciążenia podatkowego w zależności od gałęzi przemysłu lub sektora gospodarki. Wreszcie, wielkości te mogą podlegać wahaniom wywołanym fazami cyklu koniunkturalnego (*Company Taxation*… 2001, s. 70; B r i o t t i 2003, s. 480).

Jak podkreślają niektórzy autorzy, omawiane miary obciążenia podatkowego przedsiębiorstw nie są najlepsze z punktu widzenia międzynarodowych porównań, z uwagi na różnice w definicjach i metodach stosowanych w rachunkach narodowych różnych krajów. Niemniej jednak porównywalność tak liczonych wskaźników stale wzrasta, dzięki ujednolicaniu stosowanych metod.

[13] Nadwyżka operacyjna jest wówczas wielkością brutto w tym znaczeniu, że zawiera odsetki, koszty związane z dzierżawą ziemi, opłaty licencyjne i inne płatności, które można czasami można odjąć od opodatkowanego dochodu (*Tax Ratios*… 2001, s. 24).

Z częścią wymienionych powyżej wad radzą sobie miary oparte na danych mikroekonomicznych.

2. Poziom mikroekonomiczny. W podejściu typu *backward-looking*, umożliwiającym obliczenie efektywnych przeciętnych stóp podatkowych na podstawie danych mikroekonomicznych, wykorzystuje się informacje historyczne pochodzące ze sprawozdań finansowych. Wyliczane w ten sposób obciążenie podatkowe jest przedstawiane jako stosunek zobowiązań podatkowych przedsiębiorstwa do jakiejś miary zysku przedsiębiorstwa (por. D e v e r e u x 2003, s. 4).

G. N i c o d è m e (2001) zaproponował trzy warianty efektywnych przeciętnych stóp podatkowych ($AETR$)[14] na poziomie mikroekonomicznym, do obliczania których wykorzystał informacje dostępne w bazie danych BACH[15] (Bank for the Accounts of Companies Harmonised).

1. Iloraz podatku od zysku oraz wielkości stanowiącej wynik korekty zysku ze zwykłej działalności przedsiębiorstwa o zyski i straty nadzwyczajne[16]:

$$AETR_1 = \frac{T}{EBT + EXINC - EXCH} \tag{3.5}$$

gdzie:

T – podatek od zysków,
EBT – zysk ze zwykłej działalności przed opodatkowaniem,
$EXINC$ – zyski nadzwyczajne,
$EXCH$ – straty nadzwyczajne.

2. Iloraz podatku od zysków oraz przychodów operacyjnych netto, które zdaniem pomysłodawcy stanowią bardziej stabilny mianownik:

$$AETR_2 = \frac{T}{NOI} \tag{3.6}$$

gdzie:

NOI – przychody operacyjne netto.

3. Iloraz podatku od zysku oraz zysku operacyjnego brutto:

$$AETR_3 = \frac{T}{GOP} \tag{3.7}$$

gdzie:

GOP – zysk operacyjny brutto.

---

[14] Efektywne przeciętne stopy podatkowe oznaczono przez *AETR*, w celu odróżnienia ich od efektywnych stóp przeciętnych typu *forward-looking* (*EATR*).

[15] Baza danych BACH, dostępna w Komisji Europejskiej, zawiera sprawozdania finansowe przedsiębiorstw niefinansowych dla niektórych krajów UE, Stanów Zjednoczonych oraz Japonii.

[16] Rachunek zysków i strat stanowiący podstawę obliczeń został przedstawiony w pracy: N i c o d è m e 2001.

Pierwsza z zaproponowanych formuł stanowi, zdaniem G. N i c o d è m e (2001, s. 18), najlepszy wariant do porównywania otrzymanego wyniku ze stopą nominalną. Jednak z uwagi na możliwość występowania w krajach odmiennych zasad rachunkowości użycie tej miary do porównań międzynarodowych może być problematyczne. Reguły dotyczące ustalania zysku mogą się różnić pomiędzy państwami, a w związku z tym nie istnieje wspólny mianownik.

Z kolei wartości obliczone przy zastosowaniu drugiego z zaproponowanych wariantów są bardzo małe, co utrudnia porównania. Wykorzystanie w mianowniku przychodów może ponadto prowadzić do błędnej interpretacji, ponieważ pominięta zostaje informacja na temat kosztów. Niska wartość obliczonej relacji nie musi oznaczać niskiego opodatkowania zysków przedsiębiorstwa, bowiem duże przychody mogą być niezbędne do pokrycia wysokich kosztów.

Trzecia z formuł wykorzystuje zysk operacyjny brutto, co zgodnie z rachunkiem zysków i start, stanowiącym podstawę obliczeń, oznacza zysk operacyjny przed uwzględnieniem amortyzacji. Prowadzi to do otrzymania stosunkowo jednorodnego mianownika w skali międzynarodowej. Uwzględnienie amortyzacji zmieniłoby tę sytuację. Różnice, jeżeli chodzi o amortyzację, sprowadzają się bowiem nie tylko do możliwości zastosowania amortyzacji liniowej lub przyspieszonej, ale także uwzględniania wartości historycznej lub wartości rynkowej aktywów. Zdaniem G. N i c o d è m e (2001, s. 19), wielkość w postaci zysku operacyjnego brutto jest bardziej porównywalna pomiędzy krajami niż zysk ze zwykłej działalności przed opodatkowaniem.

Jedną z zalet podejścia mikroekonomicznego typu *backward-looking* jest uwzględnienie wszystkich czynników wpływających na efektywne opodatkowanie poprzez wykorzystanie rzeczywistych danych. Umożliwia to pokazanie faktycznego obciążenia podatkowego przedsiębiorstw. Niemniej jednak konieczność użycia tego typu informacji rodzi pewne problemy. Po pierwsze, dane mikroekonomiczne są stosunkowo trudno dostępne. Po drugie, jeżeli w próbie przedsiębiorstw, o których informacje stanowiłyby podstawę obliczeń efektywnej stopy podatkowej, znalazłyby się firmy prowadzące interesy zarówno w kraju, jak i za granicą (a nie wyłącznie firmy działające na terenie kraju), wówczas zobowiązania podatkowe byłyby zależne nie tylko od krajowego systemu podatkowego, ale również od systemów działających za granicą (różne części dochodu mogą podlegać różnym systemom podatkowym). Efektywna stopa podatkowa obliczona w ten sposób obrazowałaby obciążenie podatkowe przedsiębiorstw zlokalizowanych w określonym kraju, a nie wynikające z krajowego systemu podatkowego. W takiej sytuacji wykorzystanie jej do międzynarodowych porównań tych systemów mogłoby prowadzić do błędnych konkluzji.

Wśród zalet omawianego podejścia można wymienić: możliwość obliczenia obciążenia podatkowego ze względu na rozmiar firmy, sektor gospodarki lub gałąź przemysłu oraz możliwość zidentyfikowania elementów bilansu, które determinują

efektywną stopę podatkową. Wśród wad można natomiast wskazać fakt, że choć obliczenia dokonane na podstawie historycznych danych dają prawidłowy obraz obecnego obciążenia podatkowego, to nie informują o zachętach podatkowych dla nowych inwestycji, jak również o ewentualnych przyszłych reformach podatkowych (Jacobs, Spengel 1999, s. 4). Jest to wada, którą dzielą z efektywnymi przeciętnymi stopami opartymi na danych makroekonomicznych. Metodologia ta nie umożliwia zbadania wyizolowanego wpływu różnych elementów systemu podatkowego na obliczany wskaźnik. Ponadto wyliczone stopy podatkowe mogą podlegać rocznym fluktuacjom związanym z fazami cyklu koniunkturalnego (*Company Taxation*… 2001, s. 69).

Krańcowa efektywna stopa podatkowa. Stosunkowo niedawno R. Gordon, L. Kalambokidis i J. Slemrod (2003) zdefiniowali nową wielkość mierzącą efektywne opodatkowanie (dalej określaną jako GKS) twierdząc, że powinno się ją dodać do „panteonu istniejących miar". Łączy ona w sobie dwa podejścia. Wykorzystuje koncepcję leżącą u podstaw metody obliczania efektywnych stóp podatkowych dla hipotetycznego projektu inwestycyjnego, czyli typu *forward-looking*. Niemniej jednak do obliczeń używane są rzeczywiste dane na temat wpływów podatkowych, zamiast wielkości otrzymanych na podstawie parametrów systemu podatkowego. Jak zauważają J. Becker i C. Fuest (2004, s. 1), od ujęcia *forward-looking* opartego na neoklasycznej teorii inwestycji, zaproponowanego przez M. A. King i D. Fullerton (1984), różni ją fakt, że jest ujęciem typu *backward-looking*.

Podejście GKS, służące obliczeniu efektywnej krańcowej stopy podatkowej, opiera się na porównaniu rzeczywistych przychodów podatkowych T z oszacowanymi przychodami E, które powstałyby, gdyby opodatkowana była jedynie renta ekonomiczna[17], czyli przy braku opodatkowania inwestycji krańcowych (w takiej sytuacji efektywna krańcowa stopa podatkowa wynosi 0) (Devereux 2003, s. 4, 38). Przy spełnieniu założeń modelu[18] efektywna krańcowa stopa podatkowa GKS wynosi zero, gdy $T = E$ oraz jest równa stopie opodatkowania przedsiębiorstw w sytuacji, gdy rzeczywiste przychody podatkowe T są wynikiem czystego podatku dochodowego (Gordon, Kalambokidis, Slemrod 2003, s. 13; Slemrod 2007, s. 21).

Miara ta posiada omówione wcześniej zalety, wynikające z wykorzystania obserwowalnych danych. Przede wszystkim informacje takie uwzględniają całą złożoność systemu podatkowego, która jest niemożliwa do uchwycenia w modelach teoretycznych. Niemniej jednak, jak w przypadku wszystkich wskaźników typu *backward-looking*, użycie historycznych danych sprawia, że nie może być ona zastosowana do oszacowania efektów proponowanych zmian w prawie po-

[17] Sposób wyliczenia tej wielkości został omówiony w: Slemrod 2007.

[18] Założenia modelu zostały omówione w pracach: Gordon, Kalambokidis, Slemrod 2003; Slemrod 2007.

datkowym, jak również nie będzie w sposób właściwy odzwierciedlać niedawno wprowadzonych modyfikacji. Metoda ta opiera się ponadto na założeniu o braku zmienności prawa podatkowego oraz tempie wzrostu inwestycji na poziomie nominalnej stopy procentowej. W rzeczywistości prawo podatkowe zmienia się często, a J. Becker i C. Fuest[19] (2004, s. 5) zauważają, że nie istnieje przyczyna, dla której stopa wzrostu inwestycji miałaby być równa nominalnej stopie procentowej. J. G. Gravelle (2007, s. 40) uważa, że w przypadku występowania rozbieżności pomiędzy wspomnianymi wielkościami miara GKS jest mało wiarygodna. Autorka ta podkreśla także, że jej wartość opiera się na właściwym oszacowaniu zasobu kapitału. Obawy te podziela J. W. Diamond (2008, s. 338), który dodaje, że omawiana wielkość jest wrażliwa na efekty cyklu koniunkturalnego. J. Slemrod (2007, s. 14), będący jednym ze współtwórców tego wskaźnika, zauważa jednak, że można dokonywać korekt, które w przybliżeniu odzwierciedlałyby efekty cyklu koniunkturalnego oraz zmiany prawa podatkowego.

3.2.4. Podsumowanie metod pomiaru obciążenia podatkowego przedsiębiorstw

Obciążenie podatkowe przedsiębiorstw może być zmierzone przy użyciu wielu różnych instrumentów. Nominalna stopa podatkowa jest uważana za wskaźnik najprostszy, którego główną zaletą jest dostępność. Z uwagi na fakt, że nie uwzględnia ona bazy podatkowej jej wykorzystanie w charakterze jedynego indykatora może prowadzić do błędnych wniosków. Bardziej złożoną miarę stanowią wielkości udziałowe w postaci relacji przychodów z podatków od przedsiębiorstw do PKB lub całkowitych przychodów z podatków. Biorą one pod uwagę bazę podatkową, ale czynią to w stopniu niewystarczającym. Ponadto ich makroekonomiczny charakter uniemożliwia analizę obciążenia podatkowego na poziomie firmy lub sektorów gospodarki. Za najbardziej zaawansowany wskaźnik uznaje się stopy efektywne. Mogą być one obliczane na wiele alternatywnych sposobów, a każda z metod ma wady i zalety. Nie istnieje zatem jedna, preferowana metoda ich kalkulacji. Efektywne stopy podatkowe różnią się zarówno ze względu na zastosowane ujęcie (*backward-* lub *forward-looking*), jak i charakter wykorzystywanych danych (mikro- lub makroekonomiczne). Do obliczeń stóp typu *backward-looking* wykorzystuje się dane historyczne. Przy czym łatwiej można uzyskać wskaźniki oparte na danych makroekonomicznych w stosunku do korzystających z informacji mikroekonomicznych (ze względu na dostępność danych), ale mają one ograniczenia wynikające z ich agregatowego charakteru. Miary *backward-looking* są stosunkowo łatwe do skonstruowania, a ich podstawową zaletę stanowi fakt, że w sposób ukryty brany jest w nich pod uwagę cały system

[19] J. Becker i C. Fuest (2004) analizują konsekwencje złagodzenia niektórych założeń leżących u podstaw miary GKS (Gordon, Kalambokidis, Slemrod 2003). Proponują także zmodyfikowaną wersję tej metody.

podatkowy. Nie są jednak wolne od wad. Z kolei stopy efektywne typu *forward-looking* rozważają obciążenie podatkowe związane z przyszłym, hipotetycznym projektem inwestycyjnym. Obliczanie tych wielkości jest skomplikowane i opiera się na wielu założeniach, powodując, że wskaźniki te nie są w stanie odzwierciedlić całej złożoności systemu podatkowego. R. Gordon, L. Kalambokidis i J. Slemrod (2003) skonstruowali natomiast miarę łączącą te dwa podejścia. W ich ujęciu do kalkulacji bazujących na danych historycznych wykorzystywana jest teoria leżąca u podstaw ujęcia *forward-looking*.

Istnienie takiej różnorodności wskaźników wskazuje, że różne rzeczy są mierzone różnymi stopami. W związku z tym różne miary będą w mniejszym lub większym stopniu odpowiednie do analizy określonych zjawisk. I tak, kiedy przedmiotem analizy jest wpływ opodatkowania na decyzje inwestycyjne, stopy typu *forward-looking* stanowią lepszy wskaźnik. Wynika to z charakteru decyzji inwestycyjnych, które są podejmowane na podstawie przyszłych obciążeń podatkowych. Miary te pozwalają na wyizolowanie struktury zachęt oferowanych przez różne systemy podatkowe. Umożliwiają zatem dokonanie międzynarodowych porównań systemów podatkowych oraz identyfikację najbardziej istotnych czynników wpływających na efektywne opodatkowanie. Przy czym, jak argumentuje M. P. Devereux i R. Griffith (2003, s. 108), wskaźnikiem właściwym do pomiaru wpływu opodatkowania na decyzje lokalizacyjne jest efektywna przeciętna stopa podatkowa. Z kolei efektywna krańcowa stopa podatkowa jest związana z rozmiarem inwestycji w określonej lokalizacji. Omawiane wielkości stanowią również przydatne narzędzie w przypadku analizy konkurencyjności firm (Giannini, Maggiulli 2002, s. 4).

Miary *backward-looking* są szczególnie użyteczne w przypadku rozważań dotyczących dystrybucji obciążeń podatkowych (np. w różnych sektorach przemysłu, w zależności od typu prowadzonej działalności). Umożliwiają również lepsze zrozumienie wrażliwości przychodów podatkowych ze względu na cykl koniunkturalny (Giannini, Maggiulli 2002, s. 4). Pomijając inne problemy związane z tymi wielkościami, wskaźniki te nie są jednak koncepcyjnie skonstruowane do oceny wpływu opodatkowania na decyzje biznesowe. Nie dostarczają również informacji na temat wpływu opodatkowania na przyszłą konkurencyjność firm (Lammersen 2002, s. 8–9).

3.3. Bodźce inwestycyjne jako czynnik wpływający na opodatkowanie przedsiębiorstw

Rzeczywiste obciążenie podatkowe przedsiębiorstw zależy od wielu czynników. Jeden z nich stanowią zachęty oferowane przez system podatkowy, zaś wyobrażenie o nich daje porównanie nominalnych stóp podatkowych z wielkościami efektywnymi.

W literaturze przedmiotu najczęściej wyróżnia się trzy rodzaje zachęt (bodźców) inwestycyjnych (por. np.: R y m a r c z y k 2004, s. 71; *Incentives* 2004, s. 5):

– fiskalne, mające na celu obniżenie obciążeń podatkowych inwestorów zagranicznych, takie jak np. wakacje podatkowe lub obniżone stawki podatkowe,

– finansowe, tworzone przez rząd kraju goszczącego, aby dostarczyć inwestorowi zagranicznemu środków do finansowania BIZ (obejmują m.in.: granty inwestycyjne, subsydiowane kredyty, gwarancje kredytowe),

– pozostałe (w opracowaniach polskich często określane mianem pośrednich (por. np.: L i b e r s k a 1999, s. 43; P r z y b y l s k a 2001, s. 122)), których celem jest podniesienie zyskowności inwestycji zagranicznych (np. gwarancja, że istniejące regulacje nie zostaną zmienione na niekorzyść inwestorów, preferencyjny dostęp do kontraktów rządowych, zamknięcie rynku dla innych inwestorów, przyznanie monopolu, ochrona przed konkurencją z importu).

Przedstawienie wszystkich rodzajów zachęt wykracza poza zakres tej pracy, dlatego też w sposób bardziej szczegółowy zostaną omówione jedynie bodźce fiskalne, pozostające w ścisłym związku z jej tematem.

Listę najczęściej stosowanych zachęt fiskalnych ze względu na podstawę działania bodźców można znaleźć m.in. w publikacjach UNCTAD (*Incentives* 2004, s. 6; *International Investment*… 2004, s. 50–51):

– zysk – obniżenie standardowej stopy opodatkowania dochodów/zysków przedsiębiorstwa, wakacje podatkowe,

– zainwestowany kapitał – przyspieszona amortyzacja, ulgi podatkowe związane z zainwestowanym kapitałem i reinwestowanymi zyskami,

– praca – obniżenie składek na ubezpieczenie społeczne, potrącenia od opodatkowanych płac na podstawie liczby zatrudnionych pracowników lub innych wydatków związanych z zatrudnieniem,

– sprzedaż – obniżenie podatku dochodowego na podstawie wartości sprzedaży,

– import – zwolnienie z cła na dobra kapitałowe, wyposażenie, surowce, części i czynniki wytwórcze związane z procesem produkcji, ulgi celne na importowane surowce i materiały,

– eksport – zwolnienia z ceł eksportowych, zwrot ceł, preferencyjne opodatkowanie dochodów z eksportu, obniżenie podatku dochodowego w związku z prowadzeniem działalności przynoszącej dochody w walutach obcych, ulgi podatkowe przy sprzedaży na rynek krajowy zamiast eksportu,

– inne kwalifikowane wydatki – odliczenia od podatku dochodowego na podstawie np. wydatków na marketing i działalność promocyjną,

– wartość dodana (przez lokalnych producentów) – obniżenie podatku dochodowego lub ulgi na podstawie stopnia zaangażowania w produkcję lokalnych producentów (por. P r z y b y l s k a 2001, s. 123), który jest zdefiniowany jako wartość sprzedaży pomniejszona o amortyzację wyposażenia kapitałowego oraz wartość importowanych surowców i materiałów (*Tax Incentives*… 2000, s. 22),

– obniżenie opodatkowania dla ekspatriantów, czyli osób wysłanych przez firmy do pracy w jednostce zagranicznej.

Z kolei A. E a s s o n (2004, s. 2) wskazuje na następujące, najczęściej wykorzystywane zachęty fiskalne, mające na celu przyciągnięcie bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

1. Obniżenie stopy podatku dochodowego od przedsiębiorstw. Może ono zostać ustanowione w celu przyciągnięcia BIZ do określonych sektorów gospodarki lub regionów. Może też dotyczyć przedsiębiorstw spełniających określone kryteria (np. małych przedsiębiorstw produkcyjnych lub rolnych). Na początku okresu transformacji typową praktyką było stosowanie niższych stawek podatku dla inwestorów zagranicznych w stosunku do firm krajowych (E a s s o n 2004, s. 133).

Gdy niższa stopa podatku odnosi się do określonych typów działalności lub typów inwestorów, niezbędne staje się zapewnienie odpowiednich regulacji prawnych, aby jasno zdefiniować uprawnionych podatników i ograniczyć unikanie opodatkowania.

2. Wakacje podatkowe. Zdaniem A. E a s s o n a (2004, s. 134): „wakacje podatkowe są najczęściej wykorzystywaną, prawdopodobnie najbardziej nadużywaną i na pewno najczęściej krytykowaną zachętą podatkową". Przybierają one formę zwolnienia z podatku od dochodów przedsiębiorstw (czasem również z innych podatków[20]) lub obniżenia stopy opodatkowania. Może też mieć miejsce sytuacja, że po okresie całkowitego zwolnienia następuje taki, w trakcie którego stawka jest zredukowana (najczęściej o 50%) (E a s s o n 2004, 134–135). Tym, co wyróżnia wakacje podatkowe od zwykłych zwolnień lub obniżek stóp podatkowych, jest fakt, że są one przyznawane jedynie na określony czas, który może wynosić od 1 roku do nawet 20 lat (E a s s o n, Z o l t 2002, s. 19). Jednocześnie wakacje podatkowe uniemożliwiają firmom korzystanie z pewnych potrąceń podatkowych w trakcie ich trwania lub bezterminowo (np. kosztów amortyzacji, wydatków na odsetki). Ma to stanowić przynajmniej częściową rekompensatę skutków działania zachęty inwestycyjnej (*Corporate Tax*… 2001, s. 25).

Wakacje podatkowe są często postrzegane jako prosty bodziec, powodujący stosunkowo niewielkie obciążenia. Niemniej jednak korzyści płynące z prostoty tego rozwiązania są często wyolbrzymiane lub nie powstają wcale (*Corporate Tax*… 2001, s. 26). Wydaje się, że jeżeli podatek nie jest płacony w trakcie trwania wakacji, to żadne formalności nie powinny być wymagane (np. w postaci zeznań podatkowych) i nie powinny powstawać koszty administracyjne. W praktyce jednak wypełnianie deklaracji podatkowych lub przynajmniej przechowywanie odpowiedniej dokumentacji jest zwykle wymagane (E a s s o n 2004, s. 140). W szczególności, w sytuacji, gdy przedsiębiorstwo jest uprawnione do pokrywania strat powstałych w trakcie trwania wakacji z zysków okresów przyszłych.

Warto nadmienić, że bodziec ten jest wyjątkowo atrakcyjny dla firm z sektorów, które generują zyski już w początkowych latach trwania inwestycji. Niemniej

[20] Np. podatku od nieruchomości.

jednak są one często wysoce mobilne i nierzadką praktyką jest skorzystanie przez firmę z wakacji podatkowych w jednym kraju, a kiedy się skończą – przeniesienie całej działalności do innego, gotowego jej udzielić wakacji podatkowych. W takim przypadku korzyści płynące z inwestycji dla kraju goszczącego są znacznie ograniczone (E a s s o n 2004, s. 140–141).

3. Ulgi inwestycyjne (*investment allowances* lub *investment tax credits*). Są one przyznawane jako alternatywa dla wakacji podatkowych, a czasami oprócz nich, i udzielane niezależnie od przysługujących odpisów amortyzacyjnych (E a s s o n, Z o l t 2002, s. 20). Zarówno *investment allowances*, jak i *investment tax credits* tłumaczone są na język polski jako ulgi inwestycyjne. Tymczasem w języku angielskim są to pojęcia znaczeniowo bliskie, ale nie tożsame. W celu zapewnienia ich rozróżnialności w pracy użyto zwrotów w języku angielskim.

Investment allowance redukuje opodatkowany dochód, podczas gdy *investment tax credit* zmniejsza podatek od dochodu[21]. Oba typy ulg stanowią określony procent zakwalifikowanych wydatków inwestycyjnych. Z uwagi jednak na fakt, że *investment allowance* zmniejsza bazę podatkową, jej znaczenie dla przedsiębiorstwa zależy m.in. od stopy podatku dochodowego od przedsiębiorstw – im wyższa stopa, tym wyższa jest kwota ulgi przy egzekwowaniu określonej wartości *investment allowance*[22]. Tymczasem zmiany stopy podatku od dochodów przedsiębiorstw nie wpływają na wartość *investment tax credit*. Różnice między tymi pojęciami na przykładzie przedstawił w swojej książce A. E a s s o n (2004, s. 145).

Omawiane ulgi inwestycyjne mogą być stosowane zarówno do wszystkich typów inwestycji kapitałowych, jak i być ograniczone jedynie do pewnych kategorii (np. maszyn, wyposażenia zaawansowanego technologicznie) lub też do inwestycji kapitałowych w działalność określonego typu (np. w badania i rozwój). Ich znaczenie dla firmy będzie się różnić w zależności od tego, czy roszczenia do nich przysługują tylko w roku ich przyznania, czy też niewykorzystana wartość ulgi może być uwzględniona w okresach późniejszych. Istotne jest też traktowanie strat, szczególnie w przypadku, gdy ulga musi być wykorzystana w roku, w którym ją otrzymano.

4. Przyspieszona amortyzacja środków trwałych. Termin ten generalnie odnosi się do każdej z kilku metod, umożliwiających firmom zaliczanie do kosztów

---

[21] Zakładając, że opodatkowanie dochodów przedsiębiorstw wynosi 40%, *investment allowance* wynosząca 50% wartości inwestycji będzie równoważna z *investment credit* na poziomie 20% wartości inwestycji (E a s s o n, Z o l t 2002, s. 20).

[22] Przyjmijmy, że przedsiębiorstwo X w danym roku podatkowym osiągnęło dochód w wysokości 10 mln zł i może skorzystać z *investment allowance* (wynoszącej 60%) na poziomie 6 mln zł. Kwota, od której musi zapłacić podatek, to 4 mln zł (10 mln zł – 6 mln zł). W takim wypadku, ile firma X skorzystała na uldze, zależy do wysokości stopy podatku dochodowego od przedsiębiorstw. Jeżeli bowiem nie przysługiwałaby jej ulga, musiałaby dodatkowo zapłacić podatek od wspomnianych 6 mln zł. Jeżeli stopa opodatkowania wyniosłaby np. 10%, to byłaby to kwota 600 tys. zł, jeżeli zaś np. 20%, to byłoby to 1,2 mln zł. W tym sensie stopa podatku wpływa na znaczenie ulgi dla inwestora.

(dla celów podatkowych) wydatków na aktywa w sposób szybszy niż wynikałoby to ze zużycia ekonomicznego składników majątku. Ze względu na to, że amortyzacja stanowi koszt obniżający podstawę opodatkowania, zastosowanie przyspieszonej amortyzacji prowadzi do zmniejszenia obciążeń podatkowych w początkowym okresie eksploatacji danego aktywa i ich zwiększenia w okresie późniejszym. Metoda ta nie wpływa zatem na wartość podatku, a jedynie czas, w którym zostanie on zapłacony. Może to stanowić źródło korzyści dla istniejących przedsiębiorstw, które planują zwiększenie inwestycji. Natomiast w sytuacji, gdy przedsiębiorstwo nie osiąga zysków, co może mieć miejsce nawet przez kilka lat od rozpoczęcia inwestycji, przyspieszona amortyzacja nie będzie przynosiła żadnych korzyści. Może wówczas prowadzić wręcz do zwiększenia obciążeń podatkowych, chyba że istnieje możliwość wyboru metody dokonywania odpisów amortyzacyjnych lub starty mogą być w całości pokryte z zysków przyszłych okresów (E a s s o n 2004, s. 148).

5. Korzystne metody odliczeń, umożliwiające dokonanie większych potrąceń niż wynikałoby to z rzeczywiście poniesionych kosztów. Ten typ zachęty pozwala przedsiębiorstwom zmniejszyć opodatkowany dochód o wielokrotność (np. dwukrotność) wydatków poniesionych na określony typ działalności, który jest przez państwo postrzegany jako pożądany np. na szkolenie pracowników, badania i rozwój, promocję eksportu lub turystyki.

6. Odliczenia albo ulgi od reinwestowanych zysków. Bodziec ten może być realizowany na dwa sposoby (E a s s o n 2004, s. 146–147). Pierwszy z nich umożliwia zmniejszenie zobowiązań podatkowych przedsiębiorstwa poprzez odjęcie od opodatkowanego zysku całości lub określonej części reinwestowanej kwoty. Drugi polega na przyznaniu udziałowcowi lub firmie macierzystej zwrotu zapłaconego podatku przez przedsiębiorstwo lokalne w wysokości stanowiącej ustalony odsetek reinwestowanych zysków.

7. Obniżone stopy podatku pobieranego u źródła (*withholding tax*). W charakterze zachęty podatkowej państwa stosują zarówno obniżone, jak i zerowe stawki podatku pobieranego u źródła, czyli podatku obciążającego dochody z dywidend, odsetek, należności licencyjnych oraz wynagrodzenia za świadczenie usług niematerialnych (np. opłaty za wsparcie techniczne). Bodziec ten może mieć charakter ogólny lub być nakierowany na określony cel, np. transfer technologii (E a s s o n, Z o l t 2002, s. 22).

Jak zauważa A. E a s s o n (2004, s. 149), całkowite zwolnienie ze wszystkich podatków u źródła jest stosunkowo rzadkie. Częściej zwolnieniu podlegają dywidendy, szczególnie w trakcie trwania wakacji podatkowych. Czasami przyznawane są także zwolnienia z podatku u źródła w przypadku odsetek lub płatności licencyjnych i opłat za wsparcie techniczne (zachęta dla transferu technologii).

Wskazuje się jednak, że ustanowienie przez państwo tego typu zachęty podatkowej osłabia bodźce do reinwestowania zysków poprzez ograniczenie czynników zniechęcających do jego transferu za granicę (E a s s o n, Z o l t 2002, s. 22).

8. Obniżenie podatku dochodowego od osób fizycznych oraz/lub składek na ubezpieczenie społeczne pracowników i kadry zarządzającej. Inwestorzy zagraniczni mogą chcieć przenieść do kraju goszczącego część swoich obecnych pracowników, np. kadrę zarządzającą. Pracownicy tacy, godząc się na pracę za granicą, mogą otrzymać wyższe wynagrodzenie jako rekompensatę za przyjęcie nowych obowiązków, ale też dodatkowe świadczenia w postaci darmowego lub subsydiowanego zakwaterowania, samochodu służbowego, zwrotu kosztów przeprowadzki, opłat za naukę dzieci w prywatnych szkołach, ubezpieczenia medycznego itd. Może to prowadzić do powstania znacznego obciążenia podatkowego w kraju goszczącym. Kraje te mogą próbować je zmniejszyć, np. poprzez zwolnienie z opodatkowania dodatkowych świadczeń pracowniczych, zastosowanie niższej stawki lub zwolnienie z opodatkowania określonych grup pracowników (posiadających pewne umiejętności i kwalifikacje, wykonujących określone typy prac) (E a s s o n, Z o l t 2002, s. 22; E a s s o n 2004, s. 153–154).

Zmniejszenie podatku dochodowego oraz składek na ubezpieczenie społeczne może być także wykorzystywane jako zachęta do inwestowania w regionach charakteryzujących się wysokim bezrobociem lub do zatrudniania pewnych kategorii pracowników (np. młodych lub niepełnosprawnych).

9. Zwolnienie z podatku VAT/innych form opodatkowania sprzedaży. Zwolnienia z podatków od sprzedaży, takich jak VAT, mogą być wykorzystane w charakterze zachęty inwestycyjnej. A. E a s s o n (2004, s. 153) zauważa jednak, że metody rozliczania VAT przyjęte w większości krajów sprawiają, iż zwolnienie z tego podatku w zasadzie nie przynosi korzyści, chyba że dotyczy ostatniej fazy obrotu, w której następuje sprzedaż dóbr i usług ostatecznemu nabywcy. Wynika to z faktu, że od podatku należnego można odliczyć podatek VAT zapłacony w ramach poniesionych kosztów (VAT naliczony). Ponadto autor ten podkreśla, że w przypadku eksportu podatek VAT jest zwracany, więc bodziec ten nie powinien mieć w takiej sytuacji znaczenia.

Zachęta ta może odgrywać jednak rolę, gdy VAT jest powoli zwracany przedsiębiorcom.

10. Zmniejszenie podatku od nieruchomości. Zachęta podatkowa tego typu może przybrać formę zwolnienia z podatku od nieruchomości lub też obniżenia jego stopy i standardowo jest ograniczona do pewnego okresu czasu. Bodziec w tej postaci często stanowi część polityki rozwoju regionalnego i jest przyznawany przez władze lokalne, a nie centralne.

11. Zwolnienie z cła. W celu przyciągnięcia bezpośrednich inwestycji zagranicznych państwa mogą stosować zwolnienie z cła na importowane wyposażenie kapitałowe. Jest ono zazwyczaj ograniczone do pewnych kategorii dóbr, takich jak: maszyny, sprzęt zaawansowany technologicznie lub inne wyposażenie wykorzystywane w procesie produkcyjnym. Może też dotyczyć tylko pewnych grup inwestorów, np. zaangażowanych w działalność typu *hi-tech*. Zazwyczaj zwolnie-

nia nie dotyczą importowanych komponentów i surowców, jeśli zaś występują, to z reguły mają charakter tymczasowy. Ten ostatni typ zwolnień, szczególnie jeżeli jest przyznawany w sposób selektywny niektórym inwestorom, prowadzi do zniekształceń konkurencji i może naruszać międzynarodowe zasady handlu (Easson, Zolt 2002, s. 23).

Zastrzeżeniem, jakie można zgłosić pod adresem omawianego bodźca jest fakt, że zachęca on do importu, zamiast do korzystania z zaopatrzenia lokalnego. Ponadto istnieje ryzyko, że zwolnione z opłat celnych importowane dobra zostaną następnie sprzedane na rynku krajowym, zamiast zostać wykorzystane w procesie produkcji. Niemniej jednak, jak podkreślają A. Easson i E. M. Zolt (2002, s. 23), zwolnienia z ceł mogą stanowić bardzo istotny czynnik przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

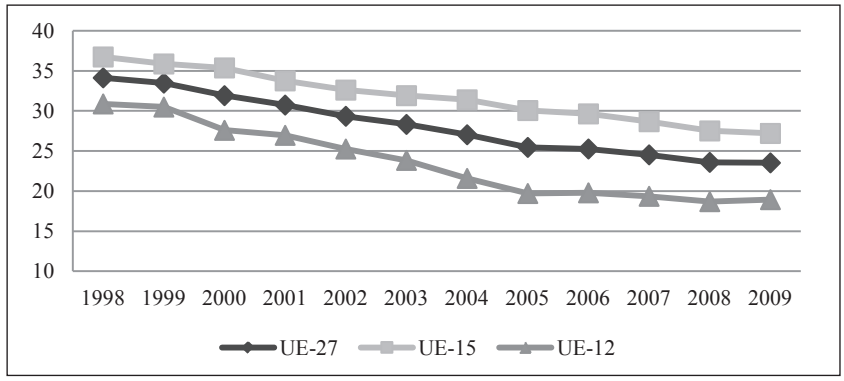
Wymienione powyżej za A. Eassonem (2004) zachęty fiskalne nie stanowią katalogu zamkniętego. Warto jeszcze wskazać na możliwość tworzenia przez państwa specjalnych stref, które A. Easson i E. M. Zolt (2002, s. 23) wymieniają w charakterze bodźca we wcześniejszej publikacji. Wyróżniają oni dwa ich typy, a mianowicie: strefy wolnocłowe oraz specjalne strefy ekonomiczne. Pierwsze z nich zapewniają zwolnienie z opłat celnych (oraz z reguły z podatku VAT). Drugie zaś gwarantują inwestorom inne przywileje podatkowe, którymi nie mogliby się cieszyć w innych częściach kraju. Wskazani autorzy podkreślają jednak, że w praktyce przytoczone rozróżnienie nie zawsze jest wyraźne z uwagi na fakt, że inwestorzy w strefach wolnocłowych otrzymują inne przywileje podatkowe (w szczególności w strefach produkcji eksportowej), natomiast specjalne strefy ekonomiczne mogą niekiedy cieszyć się przywilejami celnymi. D. Holland i R. J. Vann (1998, s. 19) piszą zaś, że strefy produkcji eksportowej określane są inaczej mianem stref wolnocłowych, stref wolnego handlu lub specjalnych stref ekonomicznych.

Należy w tym miejscu nadmienić, że państwa nie kształtują obecnie swoich systemów podatkowych w całkowitej izolacji. Projektują je uwzględniając reżimy podatkowe w innych krajach regionu, jak również międzynarodowe praktyki. Dla przykładu przyjęty przez Radę Unii Europejskej w 1997 r. Kodeks postępowania w sprawie opodatkowania przedsiębiorstw (*Code of Conduct for Business Taxation*), choć nie jest prawnie wiążący, stanowi polityczne zobowiązanie państw członkowskich do powstrzymywania się od przyjmowania przepisów podatkowych, które mogłyby naruszać konkurencję. Znaczenie mają również reguły Światowej Organizacji Handlu (WTO), dotyczące przyznawania zachęt podatkowych z uwagi na dużą liczbę skupianych państw członkowskich (Easson 2004, s. 200). Zdarzało się też, że Międzynarodowy Fundusz Walutowy jako warunku do przyznania pomocy finansowej dla kraju wymagał eliminacji pewnych zachęt (Easson, Zolt 2002, s. 6).

3.4. Obciążenie podatkowe przedsiębiorstw w krajach Unii Europejskiej – aspekt porównawczy

Do porównania wysokości opodatkowania przedsiębiorstw w krajach Unii Europejskiej zostaną wykorzystane trzy spośród wcześniej omówionych miar obciążenia podatkowego przedsiębiorstw: stopa nominalna[23] oraz dwie wielkości efektywne typu *forward-looking* – przeciętna oraz krańcowa. Dobór analizowanych wskaźników był podyktowany ich wykorzystaniem w części empirycznej niniejszej pracy oraz dostępnością danych. Przedział czasowy przedstawionych danych został dostosowany do uwzględnionego następnie w badaniu.

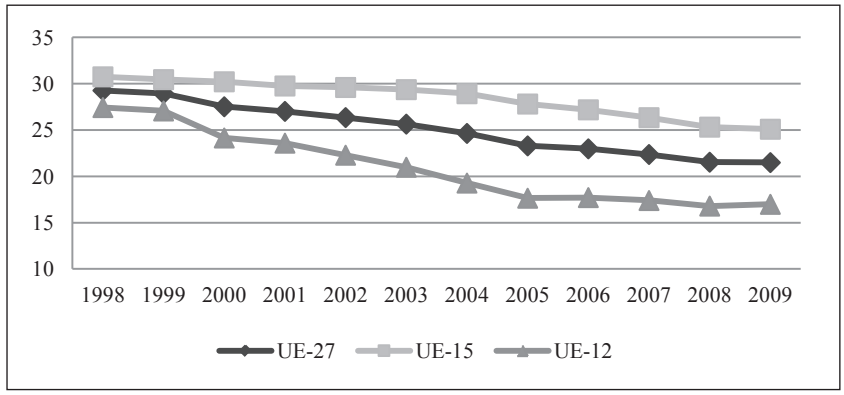
W latach 1998–2009 miała miejsce wyraźna tendencja spadkowa opodatkowania przedsiębiorstw (rys. 3.3–3.5) mierzonego zarówno stopą nominalną, jak i wskaźnikami efektywnymi. Dla całego analizowanego okresu stopy podatkowe w nowych krajach członkowskich przeciętnie kształtowały się poniżej średniej UE-27, zaś w UE-15 powyżej tej wartości. Ponadto zaobserwowane spadki były większe w nowych krajach członkowskich. Stopę nominalną obniżono w nich średnio o 11,9 pkt proc. (UE-15 o 9,5 pkt proc.), efektywną przeciętną o 10,4 pkt proc. (UE-15 o 5,7 pkt proc.), natomiast krańcową stopę efektywną o 8,5 pkt proc. (UE-15 o 4,6 pkt proc.). Większe rozbieżności między krajami UE-15 a UE-12 w kwestii zmian stóp podatkowych, dotyczyły zatem nie wielkości nominalnej, ale miar efektywnych. Różnica pomiędzy UE-15 a UE-12 w średniej wysokości stawek podatkowych wzrosła dla stopy nominalnej z 5,9 pkt proc. w roku 1998 do 8,3 pkt proc. w roku 2009, dla *EATR* z 3,3 do 8,1 pkt proc., natomiast w przypadku *EMTR* z 3,3 do 7,1 pkt proc.



Rys. 3.3. Nominalna stopa podatkowa (w %)

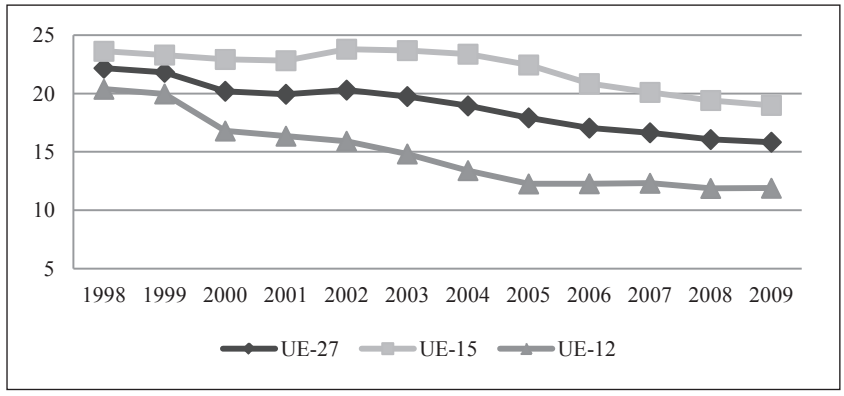
Ź r ó d ł o: opracowanie własne na podstawie: *Taxation Trends*… 2010, s. 136.

[23] Stopa ta (*adjusted top statutory tax rate*) uwzględnia podatki lokalne oraz inne obciążenia fiskalne związane z prowadzeniem działalności gospodarczej (*Taxation Trends*… 2010, s. 136).



Rys. 3.4. Efektywna przeciętna stopa podatkowa *EATR* (w %)

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Devereux i in. 2009, s. c1–c420.



Rys. 3.5. Efektywna krańcowa stopa podatkowa *EMTR* (w %)

Źródło: jak do rys. 3.4.

Zmniejszanie opodatkowania przedsiębiorstw jest często analizowane w kontekście konkurencji podatkowej[24]. Zjawisko to nie ma jednak jednej powszechnie akceptowanej definicji. Najczęściej jest określane jako obniżanie stawek podatkowych lub wprowadzanie ulg i zwolnień podatkowych w celu przyciągnięcia bardziej mobilnych czynników produkcji (kapitału i wykwalifikowanej siły ro-

[24] Opis kształtowania się obciążeń podatkowych w odniesieniu do krajów Unii Europejskiej został przedstawiony m.in. w pracach: Krajewska, Krajewski 2005a, 2007; Kudła 2005; Krajewska 2007, 2010; Jakubiak, Markiewicz 2007; Misztal 2007; Oręziak 2007; Krajewski 2009; Wawrzyniak 2011a, b.

boczej) kosztem mniej mobilnych (zasobów naturalnych, nieruchomości, drobnej wytwórczości, pracowników niewykwalifikowanych) (K r a j e w s k i 2009, s. 297). Konkurencja podatkowa może mieć na celu pobudzenie aktywności ekonomicznej gospodarki oraz/lub zwiększenie atrakcyjności kraju jako miejsca lokat kapitału zagranicznego (K r a j e w s k a, K r a j e w s k i 2005b, s. 101; K r a j e w s k a 2010, s. 129). W literaturze podkreśla się, że zmniejszanie obciążeń podatkowych przedsiębiorstw w krajach przystępujących do Unii Europejskiej było przez te państwa traktowane jako element przeciwdziałania odpływowi kapitału do bardziej stabilnych gospodarek, zaś przez kraje UE-15 jako forma nieuczciwej konkurencji (K u d ł a 2005, s. 1; M i s z t a l 2007, s. 314–315; K r a j e w s k i 2009, s. 302). Samo zjawisko konkurencji podatkowej jest oceniane w literaturze niejednoznacznie i brak jest zgodności odnośnie jej skutków. Z jednej strony wskazuje się, że powoduje ona obniżanie stawek podatkowych, co skutkuje niewystarczającą podażą dóbr publicznych (por.: Z o d r o w, M i e s z k o w s k i 1986, s. 368–369; Z o d r o w 2003, s. 665; W i l s o n, W i l d a s i n 2004, s. 1065)[25]. W skrajnym przypadku „wyścig do dna" (*race to the bottom*) mógłby doprowadzić do zerowej stawki opodatkowania kapitału. Z drugiej strony argumentuje się, że konkurencja podatkowa może być korzystna, gdyż powoduje wzrost efektywności wydatków publicznych (T e a t h e r 2005, s. 13, 144).

W tab. 3.1–3.2 zawarto informacje na temat wysokości omawianych stóp podatkowych w krajach UE-27 dla roku 1998 i 2009, jak również ranking państw dla tych dwóch lat, ze względu na wysokość opodatkowania. Numer pierwszy w rankingu otrzymywał kraj o najniższym opodatkowaniu. Stawki podatkowe dla całego analizowanego okresu (1998–2009) zostały natomiast zamieszczone w załączniku A.

Na podstawie przedstawionych informacji (tab. 3.1–3.2 oraz załącznik A) można stwierdzić, że do krajów UE-27, które w latach 1998–2009 odnotowały największe obniżki stawki nominalnej, należą[26]: Bułgaria, Niemcy, Rumunia, Słowacja, Irlandia, Polska, Cypr, Czechy i Grecja. Stopa ta nie uległa zmianie na Malcie, zaś na Węgrzech wzrosła o 1,7 pkt proc. Wśród państw, w których najbardziej spadła przeciętna stopa efektywna (*EATR*) można wskazać Bułgarię, Słowację, Rumunię, Cypr, Polskę i Niemcy. Jeżeli chodzi o efektywną krańcową stopę podatkową (*EMTR*), to największa jej redukcja miała miejsce w Belgii, na Słowacji, w Niemczech, Bułgarii, na Cyprze, w Rumunii, Czechach i Polsce. W analizowanym okresie obie miary efektywne nie uległy zmianie na Malcie, zaś w przypadku niektórych państw zaobserwowano ich wzrost (*EATR* na Węgrzech i w Irlandii, *EMTR* w Wielkiej Brytanii, na Litwie, w Słowenii, Irlandii i we Włoszech).

---

[25] Szerzej na temat konkurencji podatkowej m.in. w: W i l s o n 1999; J a n e b a, S c h j e l d e r u p 2002; B a l d w i n, K r u g m a n 2004; K u d ł a 2005; M e n d o z a, T e s a r 2005; D z i a ł o, K r a j e w s k i 2006; O r ę z i a k 2007.

[26] Kolejność państw – od największej do najmniejszej obniżki.

Tabela 3.1

Nominalne i efektywne stopy podatkowe w krajach UE-27 w roku 1998

Kraj	Stopa nominalna	Pozycja rankingowa[a]	Efektywna przeciętna stopa podatkowa (*EATR*)	Pozycja rankingowa	Efektywna krańcowa stopa podatkowa (*EMTR*)	Pozycja rankingowa
Austria	34,0	8	29,7	8	20,2	7
Belgia	40,2	13	34,5	11	22,7	9
Bułgaria	37,0	11	32,0	9	21,2	8
Cypr	25,0	2	27,5	7	24,4	10
Czechy	35,0	9	26,4	6	23,0	9
Dania	34,0	8	30,0	8	21,5	8
Estonia	26,0	3	22,4	4	13,4	4
Finlandia	28,0	4	25,9	6	21,5	8
Francja	41,7	14	39,8	13	36,8	15
Grecja	40,0	13	30,4	8	20,5	7
Hiszpania	35,0	9	36,5	12	35,4	14
Holandia	35,0	9	32,3	9	27,2	12
Irlandia	32,0	7	9,4	1	7,8	2
Litwa	29,0	5	23,0	4	6,7	1
Luksemburg	37,5	11	32,6	9	22,4	9
Łotwa	25,0	2	22,7	4	17,5	5
Malta	35,0	9	32,2	9	26,9	12
Niemcy	56,0	15	41,2	14	37,9	16
Polska	36,0	10	32,4	9	25,3	10
Portugalia	37,4	11	33,4	10	25,5	11
Rumunia	38,0	12	34,0	10	26,0	11
Słowacja	40,0	13	36,7	12	30,8	13
Słowenia	25,0	2	20,9	3	10,5	3
Szwecja	28,0	4	23,8	5	17,9	5
Węgry	19,6	1	19,0	2	18,7	6
Wielka Brytania	31,0	6	29,7	8	27,3	12
Włochy	41,3	14	32,0	9	9,7	3

[a] 1 oznacza kraj o najniższym opodatkowaniu; jeżeli różnica w opodatkowaniu pomiędzy krajami nie przekraczała 1 pkt proc., wówczas przyznawano to samo miejsce w rankingu.

Źródło: *Taxation Trends*… 2010, s. 136; Devereux i in. 2009, s. c1–c420, i opracowanie własne na tej podstawie.

Tabela 3.2

Nominalne i efektywne stopy podatkowe w krajach UE-27 w roku 2009

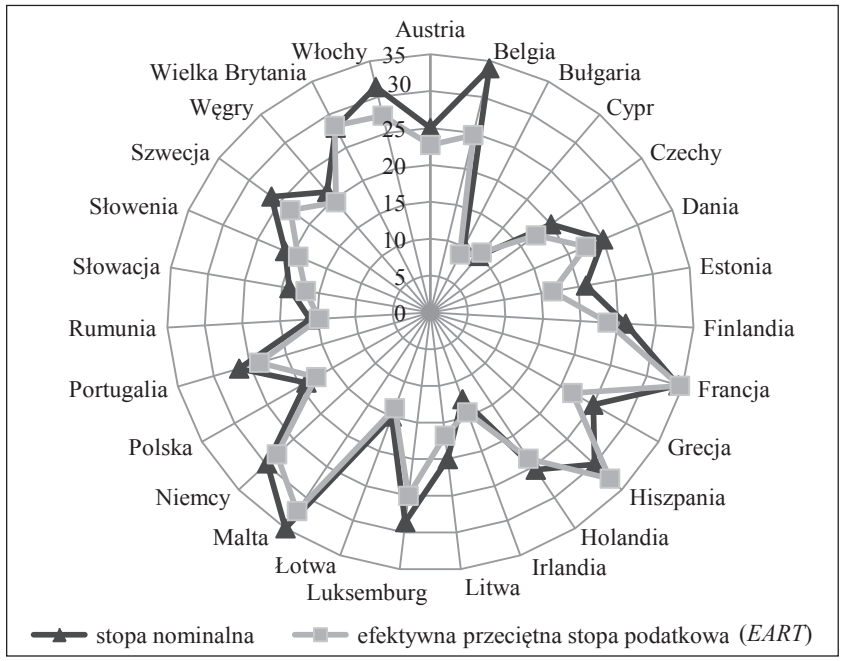
Kraj	Stopa nominalna	Pozycja rankingowa[a]	Efektywna przeciętna stopa podatkowa (*EATR*)	Pozycja rankingowa	Efektywna krańcowa stopa podatkowa (*EMTR*)	Pozycja rankingowa
Austria	25,0	8	22,7	8	17,4	11
Belgia	34,0	13	24,7	10	–5,1	1
Bułgaria	10,0	1	8,8	1	5,5	3
Cypr	10,0	1	10,6	2	9,5	5
Czechy	20,0	6	17,5	6	11,2	6
Dania	25,0	8	22,5	8	16,7	11
Estonia	21,0	7	16,5	5	3,6	2
Finlandia	26,0	9	23,6	9	18,1	12
Francja	34,4	13	34,6	13	34,9	18
Grecja	25,0	8	21,8	8	14,1	8
Hiszpania	30,0	11	32,8	12	33,4	17
Holandia	25,5	8	23,7	9	19,6	13
Irlandia	12,5	2	14,4	3	13,3	8
Litwa	20,0	6	16,8	5	8,3	4
Luksemburg	28,6	10	25,0	10	16,5	11
Łotwa	15,0	3	13,8	3	10,8	6
Malta	35,0	14	32,2	12	26,9	15
Niemcy	29,8	11	28,0	11	21,7	14
Polska	19,0	5	17,5	6	13,7	8
Portugalia	26,5	9	23,7	9	17,1	11
Rumunia	16,0	4	14,8	4	11,9	7
Słowacja	19,0	5	16,8	5	11,3	6
Słowenia	21,0	7	19,1	7	14,5	9
Szwecja	26,3	9	23,2	9	17,4	11
Węgry	21,3	7	19,5	7	15,5	10
Wielka Brytania	28,0	10	28,3	11	28,9	16
Włochy	31,4	12	27,4	11	20,8	14

[a] Jak w tab. 3.1.

Źródło: jak do tab. 3.1.

W wyniku zaistniałych zmian, Bułgaria stała się jednym z krajów o najniższych stopach podatkowych w UE-27 (zarówno nominalnych, jak i efektywnych; patrz ranking w tab. 3.1–3.2). Swoją pozycję rankingową w grupie analizowanych państw w znaczący sposób poprawiły Rumunia, Słowacja i w mniejszym stopniu Polska, zaś Cypr w zakresie stóp efektywnych. W przypadku Niemiec doszło do zmniejszenia rozpiętości pomiędzy wskaźnikami obciążenia podatkowego. W roku 1998 różnica pomiędzy stopą nominalną a *EATR* (*EMTR*) wynosiła 14,8 pkt proc. (18,1 pkt proc.), a w roku 2009 spadła do 1,8 pkt proc. (8,1 pkt proc.). Do krajów, które w roku 2009 charakteryzowały się najniższym opodatkowaniem w zakresie stopy nominalnej i *EATR* należały: Bułgaria, Cypr, Irlandia, Łotwa i Rumunia (początkowe pozycje rankingowe).

Z analizy przedstawionych rankingów wynika, że pozycja poszczególnych krajów pod względem opodatkowania w większości przypadków nie zmienia się znacząco niezależnie od tego, czy bierze się pod uwagę stawki nominalne, czy też przeciętne efektywne (*EATR*). Niemniej jednak wysokości samych stóp mogą od siebie istotnie odbiegać. Na rys. 3.6 pokazano nominalne i efektywne przeciętne (*EATR*) stopy podatkowe dla państw UE-27 w roku 2009. Ich porównanie wskazuje na korelację obu wskaźników. Jak się podkreśla w literaturze, wynika to z metody obliczania *EATR* (por. E l s c h n e r, V a n b o r r e n 2009, s. 15).



Rys. 3.6. Nominalna stopa podatkowa i *EATR* w roku 2009 (w %)

Ź r ó d ł o: jak do rys. 3.3 i 3.4.

W przypadku większości państw *EATR* kształtuje się poniżej stopy nominalnej, ale w niektórych krajach przekracza jej poziom. W 2009 r. taka sytuacja dotyczyła: Irlandii, Francji, Hiszpanii, Wielkiej Brytanii i Cypru. We Francji np. było to związane z wprowadzeniem podatku biznesowego (*taxe professionnelle*) na środki trwałe.

Większe rozbieżności występują pomiędzy stawkami nominalnymi a efektywnym poziomem opodatkowania mierzonym *EMTR*. W 1998 różnica pomiędzy stopą nominalną a *EATR* przekraczająca 10 pkt proc. była obserwowana w dwóch państwach (Irlandii i Niemczech), zaś dla *EMTR* w 17 spośród 27 analizowanych krajów. Do roku 2009 ich liczba spadła w przypadku *EMTR* z 17 do 6, zaś dla *EATR* – z 2 do 0. Jednakże rozbieżności, choć mniejsze, nadal występują i w związku z tym nie należy ignorować rozróżnienia efektywnego i nominalnego poziomu opodatkowania. W 2009 największymi różnicami pomiędzy stopą nominalną a obiema miarami efektywnymi charakteryzowała się Belgia. W kraju tym wprowadzono[27] mechanizm (*notional interest deduction*), umożliwiający firmom wykorzystującym kapitał własny do celów inwestycyjnych, odliczanie od podstawy opodatkowania kosztu hipotetycznych/fikcyjnych odsetek (*fictitious interest*) naliczonych w stosunku do kapitału narażonego na ryzyko (por. *Jak opodatkowana*… 2007, s. 4). Miało to na celu wyeliminowanie różnic w zakresie podatkowego traktowania finansowania kapitałem i długiem (*Notional Interest*… 2011, s. 4).

3.5. Podsumowanie

Literatura przedmiotu wskazuje na istnienie wielu wskaźników opodatkowania przedsiębiorstw. Od prostych i ogólnie dostępnych, ale jednocześnie bardzo niedoskonałych, w postaci stóp nominalnych, do skomplikowanych, choć również niepozbawionych słabych stron miar efektywnych, które jednak lepiej obrazują rzeczywiste obciążenie podatkowe. Istnienie takiej różnorodności wskaźników uniemożliwia wskazanie jednej, najlepszej lub uniwersalnej miary. Wielkości te są w mniejszym lub większym stopniu odpowiednie do badania określonych zjawisk. Na podstawie informacji przedstawionych w niniejszym rozdziale można stwierdzić, że do analizy wpływu opodatkowania na decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw, stanowiącej przedmiot tej pracy, właściwy wskaźnik stanowią miary efektywne typu *forward-looking*. Zostaną one wykorzystane obok stopy nominalnej w przeprowadzonym badaniu empirycznym.

Analiza kształtowania się stóp podatkowych w krajach Unii Europejskiej, w latach 1998–2009 wskazuje, że w okresie tym w większości państw nastąpiło obniżenie obciążenia podatkowego przedsiębiorstw mierzonego zarówno stawką nominalną, jak i wielkościami efektywnymi. Zaobserwowane spadki były większe

[27] W roku 2006 (rok podatkowy 2007).

w nowych krajach członkowskich w stosunku do UE-15, w wyniku czego pogłębiły się różnice w średniej wysokości stawek podatkowych w omawianych grupach państw. Dla całego analizowanego okresu kraje UE-12 charakteryzowały się stopami opodatkowania poniżej średniej UE-27, zaś kraje UE-15 wartościami przekraczającymi poziom średni. Ponadto w latach 1998–2009 zmniejszeniu uległy rozbieżności obserwowane pomiędzy różnymi miarami opodatkowania. Jednakże różnice, choć mniejsze, nadal występują i w związku z tym nie należy ignorować rozróżnienia efektywnego i nominalnego poziomu opodatkowania. Wykorzystanie łatwo dostępnej nominalnej stopy podatkowej jako jedynego wskaźnika obciążenia podatkowego może prowadzić do błędnych wniosków.

Rozdział 4

WPŁYW OPODATKOWANIA PRZEDSIĘBIORSTW NA LOKALIZACJĘ BEZPOŚREDNICH INWESTYCJI ZAGRANICZNYCH – BADANIE EMPIRYCZNE

4.1. Wstęp

W niniejszym rozdziale przedstawiono wyniki badania empirycznego, którego celem jest określenie wpływu różnic w stopach opodatkowania przedsiębiorstw pomiędzy państwami na lokalizację bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Unii Europejskiej. Zarówno w literaturze, jak i debatach publicznych wskazuje się, że kraje wykorzystują stopę opodatkowania przedsiębiorstw jako czynnik mający przyciągać BIZ. Zagadnienie to zyskało na znaczeniu w przypadku krajów Unii Europejskiej w związku z jej powiększeniem i stosowaniem niższych nominalnych stóp opodatkowania przedsiębiorstw w nowych krajach członkowskich, w porównaniu z krajami UE-15.

Rozszerzony model grawitacyjny stanowiący narzędzie analizy oraz wykorzystane zmienne omówiono w podrozdziałach 4.2 i 4.3. Następnie przedstawiono wyniki badania empirycznego, przeprowadzonego na podstawie próby obejmującej wszystkie kraje tworzące obecnie UE-27 w latach 1998–2009. Pierwszy etap analizy obejmuje badanie wpływu różnic w stopach opodatkowania przedsiębiorstw na BIZ bez uzależniania ich oddziaływania od innych czynników. Reakcja BIZ na opodatkowanie przedsiębiorstw może jednak być uwarunkowana. W literaturze przedmiotu coraz częściej pojawia się pogląd, że składniki klimatu inwestycyjnego mogą być moderatorami tej relacji (por. np.: Van Parys, James 2010, s. 1–2; *Tax Effects*… 2007, s. 14). W związku z tym analizę rozszerzono poprzez wprowadzenie do modelu zmiennych interakcyjnych, dzięki czemu sprawdzono, czy oddziaływanie podatków na BIZ zależy od klimatu inwestycyjnego charakteryzującego kraj goszczący. W ostatnim etapie dokonano podziału miejsc lokalizacji inwestycji na państwa należące do UE-15 oraz nowe

kraje członkowskie, aby zbadać, czy reakcja BIZ na różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw jest zależna od miejsca inwestycji. W podsumowaniu wyciągnięto wnioski z przeprowadzonej analizy.

4.2. Specyfikacja modelu ekonometrycznego

Analiza wpływu opodatkowania przedsiębiorstw na bezpośrednie inwestycje zagraniczne zostanie przeprowadzona przy zastosowaniu tzw. modelu grawitacyjnego[1] (*gravity model*). Podejście to tradycyjnie było stosowane do wytłumaczenia międzynarodowych przepływów handlowych pomiędzy krajami na podstawie ich rozmiaru oraz odległość, która je dzieliła. Ostatnio ujęcie to jest coraz częściej wykorzystywane do wyjaśniania dwustronnych przepływów bezpośrednich inwestycji zagranicznych[2]. Zdaniem B. A. B l o n i g e n a i in. (2007, s. 1309): „stanowi ono niewątpliwie najszerzej stosowaną empiryczną specyfikację dla BIZ", zaś R. S o v a i in. (2009, s. 43) uważają, że „stało się wręcz niezbędnym narzędziem w analizach przepływów BIZ". C. B e l l a k i M. L e i b r e c h t (2005a, s. 13) wskazują ponadto, że modele tego typu łatwo mogą być połączone z paradygmatem OLI, czyli jak podkreślają niektórzy badacze, najszerzej akceptowaną teorią BIZ (por. np. D e M o o i j, E d e r v e e n 2003, s. 675).

W modelu grawitacyjnym BIZ są objaśniane poprzez rozmiar kraju inwestora kraju goszczącego oraz odległość geograficzną pomiędzy nimi. Standardowe równanie grawitacyjne przyjmuje wobec tego następującą postać:

$$BIZ_{ijt} = \alpha_0 Q_{it}^{\alpha_1} Q_{jt}^{\alpha_2} D_{ij}^{\alpha_3} \tag{4.1}$$

gdzie:

BIZ_{ijt} – przepływy BIZ z kraju i do kraju j w okresie t,
Q_{it} – rozmiar kraju i w okresie t (najczęściej PKB w kraju i),
Q_{jt} – rozmiar kraju j w okresie t (najczęściej PKB w kraju j),
D_{ij} – odległość pomiędzy krajami i oraz j (np. pomiędzy stolicami obu krajów),
α_0 – stała,
$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ – parametry modelu będące elastycznościami względem odpowiednich zmiennych.

---

[1] Model grawitacyjny ma swoje korzenie w fizyce. Zgodnie z prawem powszechnego ciążenia Newtona siła przyciągania pomiędzy dwoma ciałami jest wprost proporcjonalna do iloczynu ich mas i odwrotnie proporcjonalna do kwadratu odległości między ich środkami.

[2] W tab. 4.1 została przedstawiona lista badań dotyczących wpływu opodatkowania na BIZ, ze wskazaniem, które z nich przeprowadzono wykorzystując model grawitacyjny.

Wśród innych prac wykorzystujących równanie grawitacyjne do analizy BIZ można wskazać m.in.: E a t o n, T a m u r a 1994; B r e n t o n, M a u r o d i, L ü c k e 1999; M u t t i, G r u b e r t 2004; W o l f f 2007; B l o n i g e n i in. 2007.

Modele tego typu są estymowane po przeprowadzeniu linearyzacji, polegającej na jego obustronnym zlogarytmowaniu. Ponadto włącza się do specyfikacji dodatkowe zmienne rozszerzające podstawową postać. Reprezentują one często różne czynniki lokalizacyjne w duchu paradygmatu OLI (B e l l a k, L e i b r e c h t 2005a, s. 13). Działania te prowadzą do powstania rozszerzonego modelu grawitacyjnego (*augmented gravity model*) w postaci:

$$\ln BIZ_{ijt} = \alpha_0 + \alpha_1 \ln PKB_{it} + \alpha_2 \ln PKB_{jt} + \alpha_3 \ln Odl_{ij} + \\ + \boldsymbol{\gamma}\mathbf{X} + \varepsilon_{ijt} \tag{4.2}$$

gdzie:

$\mathbf{X}$ – wektor dodatkowych zmiennych kontrolnych (wśród nich mogą znaleźć się wielkości mierzące m.in.: opodatkowanie, koszty pracy, infrastrukturę, ryzyko, bliskość kulturową),

$\boldsymbol{\gamma}$ – wektor parametrów,

ε_{ijt} – składnik losowy modelu.

Przedstawiona w równaniu (4.2) postać funkcyjna modelu będzie stanowiła podstawę analizy przeprowadzanej w niniejszej pracy.

Dodatkowe zmienne kontrolne uwzględnione w badaniu, rozszerzające podstawową postać równania grawitacyjnego, zostały szczegółowo omówione w kolejnej części rozdziału.

4.3. Charakterystyka zmiennych

4.3.1. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne

W charakterze zmiennej zależnej (*BIZ*) wykorzystano odpływy netto BIZ z kraju inwestora (*i*) do kraju inwestycji (*j*) (*net FDI outflows*) w cenach stałych z roku 2000. Miara w postaci przepływów BIZ jest często używana w literaturze empirycznej badającej związek pomiędzy BIZ a opodatkowaniem, który stanowi przedmiot niniejszej pracy. Jej zastosowanie jest szczególnie uzasadnione w przypadku stosowania modelu grawitacyjnego, który zwyczajowo objaśnia przepływy.

Informacje na temat BIZ w cenach bieżących zostały uzyskane z Eurostatu, który stosuje trzecią wzorcową definicję BIZ (*benchmark definition*) opracowaną przez OECD. Zaletą korzystania z danych pochodzących z tego źródła jest fakt, że Eurostat dokonuje niezbędnych modyfikacji mających na celu poprawę porównywalności danych pomiędzy krajami. Do przekształcenia wartości przepływów BIZ w cenach bieżących na ceny stałe użyto indeksu cen nakładów brutto

na środki trwałe (*gross fixed capital formation*) dla kraju goszczącego[3], który pobrano z bazy danych AMECO.

Oparcie specyfikacji modelu na ujęciu grawitacyjnym wymusza, aby wśród zmiennych objaśniających znalazły się wielkości reprezentujące rozmiar obu gospodarek oraz odległość dzieląca państwa. Kolejnym czynnikiem tradycyjnie pojawiającym się w tego typu modelach jest posiadanie wspólnej granicy. Taki zbiór kategorii został następnie rozszerzony przy wykorzystaniu eklektycznej teorii BIZ J. H. Dunninga o wielkości reprezentujące czynniki lokalizacyjne. Potencjalny wpływ zmiennych, zastosowanych w niniejszej analizie, na bezpośrednie inwestycje zagraniczne został już dla większości z nich przedstawiony w rozdziale drugim pracy. Opisano tam również wyniki badań empirycznych, w których wielkości te wzięto pod uwagę. W celu uniknięcia powtórzeń omówienie zmiennych w tym miejscu pracy zostanie ograniczone do niezbędnego minimum.

Listę zastosowanych zmiennych objaśniających przedstawiono poniżej.

4.3.2. Rozmiar gospodarki kraju inwestującego i goszczącego

Rozmiar gospodarki inwestującej (*i*) oraz przyjmującej inwestycje (*j*) jest reprezentowany poprzez *PKB* w cenach stałych z roku 2000 (oznaczony odpowiednio – PKB_i, PKB_j). Wielkości w cenach bieżących zostały przekształcone na ceny stałe przy wykorzystaniu deflatora *PKB* pochodzącego z bazy danych AMECO.

PKB kraju dokonującego BIZ jest miernikiem jego potencjału inwestycyjnego. Oczekuje się, że większe kraje będą eksportowały więcej kapitału (Lahrèche-Révil 2006, s. 14). W związku z tym znak zależności pomiędzy BIZ a PKB inwestora powinien być dodatni. Jeżeli chodzi o rozmiar rynku kraju goszczącego, to zgodnie z teorią jest on dodatnio powiązany z BIZ (Bellak, Leibrecht 2005a, s. 9). Wynika to z faktu, że duży rynek umożliwia współistnienie większej liczby podmiotów gospodarczych, zwiększa prawdopodobieństwo zwrotu kosztów poniesionych inwestycji (Navaretti, Vanables 2004, s. 141) oraz osiągnięcia korzyści skali (*Bezpośrednie inwestycje*… 2002, s. 72).

4.3.3. Odległość

Jako miarę odległości (*Odl*) pomiędzy gospodarkami przyjęto odległość geograficzną pomiędzy ich centrami ekonomicznymi uzyskaną z bazy danych CEPII. Dla wszystkich uwzględnionych w próbie państw, poza Niemcami, oznacza to odległość pomiędzy stolicami krajów. W przypadku Niemiec, zgodnie z metodologią wykorzystywaną przez twórców bazy, rozmiar populacji zamieszkującej stolicę jest zbyt mały, aby miasto to mogło reprezentować centrum ekonomiczne kraju. Jako największą aglomerację przyjęto Essen.

[3] Deflator w tej postaci został wykorzystany w pracy A. Lahrèche-Révil (2006).

Odległość geograficzna jest wykorzystywana w badaniach przede wszystkim do odzwierciedlenia kosztów transportu, ale także kosztów komunikacji, pozyskiwania informacji oraz kosztów wynikających z różnic kulturowych. Jej wpływ na BIZ jest niejednoznaczny i zależy od motywów podjęcia inwestycji. W sytuacji, gdy bezpośrednie inwestycje zagraniczne mają stanowić substytut handlu (poziome BIZ), większa odległość pomiędzy dwoma krajami zachęca do ich podjęcia. Duża odległość sprawia, że koszty związane z handlem są wysokie, co powinno skutkować zastępowaniem go i wzrostem BIZ. W takiej sytuacji relacja pomiędzy BIZ a odległością ma charakter dodatni. Z kolei, gdy BIZ i handel mają być względem siebie komplementarne (pionowe BIZ), odległość będzie stanowiła czynnik zniechęcający do podjęcia inwestycji. Ponadto większa odległość może ujemnie oddziaływać na BIZ zarówno pionowe, jak i poziome (B u c h i in. 2005, s. 72) ze względu na fakt, że wielkość ta odzwierciedla także koszty komunikacji, pozyskiwania informacji oraz koszty związane z różnicami kulturowymi (B e l l a k, L e i b r e c h t 2005a, s. 9; B é n a s s y-Q u é r é, F o n t a g n é, L a h r è c h e-R é v i l 2005, s. 585–586).

Z teoretycznego punktu widzenia nie można zatem jednoznacznie *a priori* określić znaku omawianej zależności. Niemniej jednak badania empiryczne zgodnie odnotowują jego ujemną wartość (por. np. badania przedstawione w rozdziale drugim pracy). W związku z tym autorka oczekuje, że w przeprowadzanej analizie wpływ odległości na BIZ również okaże się ujemny.

4.3.4. Wspólna granica

Posiadanie wspólnej granicy zostało uwzględnione w badaniu poprzez wprowadzenie zmiennej zero-jedynkowej *CBor* przyjmującej wartość 1 w sytuacji, gdy para analizowanych państw posiada wspólną granicę, oraz 0 – w przeciwnym przypadku. Wielkość ta stanowi czynnik, który jest tradycyjnie wykorzystywany w modelach grawitacyjnych. Przyjmuje się, że powinien on zachęcać do podejmowania inwestycji (B e l l a k, L e i b r e c h t, R i e d l 2008, s. 27; B u s s e, K ö n i g e r, N u n n e n k a m p 2008, s. 12). Bliskie położenie państw zmniejsza bowiem koszty pozyskiwania informacji.

4.3.5. Opodatkowanie przedsiębiorstw

W badaniach analizujących wpływ podatków na bezpośrednie inwestycje zagraniczne stosowane są różne miary obciążenia podatkowego przedsiębiorstw spośród przedstawionych wcześniej w pracy. Starsze opracowania częściej bazują na stopie nominalnej. W większości nowszych prac użyto jakąś miarę efektywną (efektywną przeciętną stopę podatkową typu *backward-looking* lub stopy efektywne typu *forward-looking* – *EATR*, *EMTR*). Stopa nominalna jest natomiast uwzględniana jedynie jako jeden z kilku zastosowanych instrumentów.

W literaturze toczy się dyskusja na temat tego, która miara opodatkowania powinna być wykorzystywana w badaniach empirycznych. Każda z nich ma wady i zalety omówione wcześniej, ale sposób ich konstrukcji sprawia, że niektóre z nich są bardziej przystosowane do analizy pewnych zjawisk. Ze względu na fakt, że przedmiotem niniejszej pracy jest określenie wpływu opodatkowania przedsiębiorstw na decyzje dotyczące lokalizacji inwestycji, miary typu *forward-looking* stanowią lepszy wskaźnik. Decyzje takie mają bowiem charakter „przyszły" i są oparte na przyszłych obciążeniach podatkowych związanych z konkretną decyzją. Przy czym, zdaniem M. P. Devereux i R. Griffith (2003, s. 108), efektywna przeciętna stopa podatkowa (*EATR*) stanowi właściwy miernik dla dyskretnych decyzji dotyczących lokalizacji inwestycji (inwestować za granicą lub nie), natomiast w przypadku decyzji dotyczących rozmiaru kapitału w danej lokalizacji odpowiednim wskaźnikiem jest stopa krańcowa (*EMTR*). W analizie uwzględniono alternatywnie obie stopy efektywne – *EATR* i *EMTR*. Pochodzą one z publikacji M. P. Devereux i in. (2009) i zostały opracowane według metodologii M. P. Devereux i R. Griffith[4]. Zastosowano także stopę nominalną[5], która jest często wykorzystywana w badaniach empirycznych, choć stanowi bardzo niedoskonały wskaźnik obciążenia podatkowego przedsiębiorstw. Powszechność jej użycia wynika z dostępności zarówno w przekroju czasowym, jak i międzynarodowym. Omawiane stopy efektywne typu *forward-looking* były bowiem do niedawna osiągalne jedynie dla ograniczonej liczby państw i lat.

Wykorzystane w pracy wskaźniki (*dSTR*, *dEATR*, *dEMTR*), obrazujące różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw, zostały zdefiniowane jako różnica pomiędzy stopą podatkową kraju goszczącego (*j*) i kraju dokonującego inwestycji (*i*), przy zastosowaniu wspomnianych trzech miar opodatkowania przedsiębiorstw: nominalnej stopy podatkowej (*STR*) oraz dwóch miar efektywnych typu *forward-looking* – przeciętnej (*EATR*) i krańcowej (*EMTR*). Można je w sposób sformalizowany przedstawić następująco:

$$dSTR_{ijt} = STR_{jt} - STR_{it} \tag{4.3}$$

$$dEATR_{ijt} = EATR_{jt} - EATR_{it} \tag{4.4}$$

$$dEMTR_{ijt} = EMTR_{jt} - EMTR_{it} \tag{4.5}$$

[4] Do obliczenia stóp podatkowych twórcy przyjęli następujące założenia: stopa inflacji – 2%; realna stopa procentowa – 5%; stopa zwrotu przed opodatkowaniem – 20%; aktywa (przy zastosowaniu równych wag) – budynki przemysłowe, wartości niematerialne i prawne, maszyny, aktywa finansowe, zapasy; źródła finansowania (przy zastosowaniu równych wag) – zyski zatrzymane, kapitał własny, dług; stawki amortyzacji: budynki przemysłowe – 3,1%, maszyny – 17,5%, wartości niematerialne i prawne – 15,35%.

[5] Stopa ta (*adjusted top statutory tax rate*) uwzględnia podatki lokalne oraz inne obciążenia fiskalne związane z prowadzeniem działalności gospodarczej (*Taxation Trends*… 2010, s. 136).

gdzie:

i – kraj dokonujący inwestycji,
j – kraj goszczący,
t – czas,
STR – nominalna stopa podatkowa,
$EATR$ – efektywna przeciętna stopa podatkowa typu *forward-looking*,
$EMTR$ – efektywna krańcowa stopa podatkowa typu *forward-looking*.

Dodatnia różnica wskazuje na wyższe podatki w kraju przyjmującym inwestycje i w związku z tym powinna prowadzić do spadku BIZ. Oczekiwany znak wpływu omawianych zmiennych na BIZ jest zatem ujemny.

W tab. 4.1 przedstawiono w wersji skróconej przegląd badań omówionych w rozdziale drugim pracy, które podejmowały problem wpływu obciążenia podatkowego przedsiębiorstw na BIZ. Wskazano, którą miarę opodatkowania użyli autorzy analizy oraz zaznaczono, czy w badaniu korzystano z ujęcia grawitacyjnego, zastosowanego w niniejszej pracy.

Tabela 4.1

Wpływ opodatkowania na BIZ w badaniach empirycznych

Autor/Autorzy	Próba	Wykorzystanie równania grawitacyjnego	Miary opodatkowania	Wpływ opodatkowania*
1	2	3	4	5
Bellak, Leibrecht 2005a	1995–2003 kraje goszczące: 8 EŚW kraje inwestujące: 7	+	stopa nominalna	nieistotny
			BEATR	ujemny istotny
Bellak, Leibrecht 2005b	1995–2002 kraje goszczące: 5 EŚW kraje inwestujące: 7	+	*EATR*	ujemny istotny
Bellak, Leibrecht 2007b	1995–2003 kraje goszczące: 8 EŚW kraje inwestujące: 7	+	*BEATR*	ujemny istotny
			BEMTR	nieistotny
Bellak, Leibrecht, Damijan 2009	1995–2004 kraje goszczące: 8 EŚW kraje inwestujące: 7	+	*BEATR*	ujemny istotny
Bellak, Leibrecht, Riedl 2008	1995–2003 kraje goszczące: 8 EŚW kraje inwestujące: 7	+	*BEATR*	ujemny istotny

Tabela 4.1 (cd.)

1	2	3	4	5
Bellak, Leibrecht, Stehrer 2008	1995–2003 11 krajów: 4 EŚW + USA + UE-6	–	*EATR*	ujemny istotny
Bénassy-Quéré, Fontagné, Lahrèche-Révil 2005[a]	1984–2000 11 krajów OECD	+	stopa nominalna	ujemny istotny
			EATR	ujemny istotny
			EMTR	ujemny istotny
			stosunek podatków od przedsiębiorstw do nadwyżki operacyjnej	ujemny istotny
Billington 1999	1986–1993 7 uprzemysłowionych krajów	–	stopa nominalna	ujemny istotny
Carstensen, Toubal 2004	1993–1999 kraje goszczące: 7 kraje inwestujące: 10	–	stopa publikowana przez PriceWaterhouseCoopers	ujemny istotny
Clausing, Dorobantu 2005	1992–2001 kraje goszczące: 28	–	stopa nominalna	ujemny istotny
Demekas i in. 2007	1995–2003, 2000–2002 kraje goszczące: 16 kraje inwestujące: 24	+	stopa nominalna	wyniki mieszane
Egger i in. 2009	1991–2002 kraje goszczące: 26 kraje inwestujące: 22 OECD	+	*EATR*	brak jednoznacznego zaklasyfikowania
			EMTR	
			BEATR	
			BEMTR	
Hansson, Olofsdotter 2010[a]	1995–2006 kraje UE-27	+	stopa nominalna	wyniki mieszane
			EMTR	wyniki mieszane
Jakubiak, Markiewicz 2007[b]	1996–2005 UE-15 i nowe kraje członkowskie	+	stopa nominalna	wyniki mieszane
			ITR	wyniki mieszane
Kirkpatrick, Parker, Zhang 2006	1990–2002 kraje rozwijające się	–	stosunek przychodów z podatków do PKB	nieistotny

Tabela 4.1 (cd.)

1	2	3	4	5
Lahrèche-Révil 2006[a]	1990–2002 kraje goszczące: 18–22 UE-25 kraje inwestujące: UE-15	+	stopa nominalna	wyniki mieszane
			EATR	wyniki mieszane
			ITR	wyniki mieszane
Torrisi i in. 2008	1989–2006 kraje goszczące: Węgry, Polska, Czechy, Słowacja	–	stopa nominalna	nieistotny
Van Parys, James 2010	2005–2008 80 krajów	–	stopa nominalna	ujemny istotny
			EMTR	ujemny istotny
Wijeweera, Dollery, Clark 2007[c]	1982–2000 kraje goszczące: USA kraje inwestujące: 9	–	stopa nominalna	ujemny istotny
			EATR	nieistotny
			EMTR	nieistotny
Wolff 2007	1994–2003 kraje UE-25	+	stopa nominalna	wyniki mieszane

* Przedstawiono wniosek ogólny, w poszczególnych specyfikacjach możliwe są odstępstwa.
EŚW – kraje Europy Środkowo-Wschodniej.
[a] W badaniu analizowano różnice w opodatkowaniu pomiędzy krajem goszczącym a krajem inwestycji.
[b] W badaniu analizowano stosunek stopy podatkowej kraju inwestującego do goszczącego.
[c] Przedstawiono wyniki związane ze stopą podatkową w kraju goszczącym.
Źródło: opracowanie własne.

4.3.6. Koszty pracy

Niski koszt pracy w kraju goszczącym w stosunku do kraju inwestora powinien zachęcać do podjęcia BIZ. Dlatego też w analizie zostały uwzględnione koszty pracy. Zmienną (*dKPrac*) zdefiniowano jako różnicę pomiędzy jednostkowymi kosztami pracy w kraju goszczącym (*j*) oraz kraju dokonującym inwestycji (*i*):

$$dKPrac_{ijt} = KPrac_{jt} - KPrac_{it} \tag{4.6}$$

Dodatnia różnica wskazuje na wyższe koszty pracy w kraju przyjmującym inwestycje, więc powinna prowadzić do spadku BIZ. Oczekiwany znak wpływu tej zmiennej jest ujemny. Należy jednak podkreślić, że choć w ujęciach teoretycznych generalnie istnieje zgoda, co do znaczenia kosztów siły roboczej, to badania empiryczne go nie potwierdzają. Wykazują one na zarówno brak wpływu tej zmiennej na BIZ, jak i jej oddziaływanie ujemne oraz dodatnie.

Do pomiaru jednostkowych kosztów pracy (*KPrac*) zastosowano wielkość wzorowaną na mierze zaproponowanej przez C. B e l l a k, M. L e i b r e c h t, A. R i e d l (2008). Jej licznik stanowią koszty pracownicze na zatrudnionego, zaś mianownik *PKB* na zatrudnienie:

$$KPrac = \left(\frac{\text{koszty pracownicze / zatrudnieni}}{PKB \text{ / zatrudnienie}} \right) * 100 \qquad (4.7)$$

Wyjaśnienia wymaga fakt, że pojęcie „zatrudnienia" obejmuje swym zakresem zarówno osoby zatrudnione, jak i samozatrudniające się zaangażowane w działalność produkcyjną. Koszty pracownicze zawierają natomiast wynagrodzenia oraz składki na ubezpieczenia społeczne odprowadzane przez pracodawców. Miara ta odzwierciedla udział kosztów pracowniczych w wartości dodanej, a zatem wzrost jednostkowych kosztów pracy oznacza spadek zyskowności potencjalnej inwestycji (B e l l a k, L e i b r e c h t, R i e d l 2008, s. 24). Do obliczenia tak zdefiniowanej wielkości wykorzystano informacje z bazy danych Komisji Europejskiej – AMECO.

W tab. 4.2 przedstawiono oczekiwany wpływ omówionych zmiennych na BIZ.

T a b e l a 4.2

Oczekiwany wpływ zmiennych na BIZ

Rozmiar rynku kraju goszczącego (PKB_j)	+
Rozmiar rynku kraju inwestującego (PKB_i)	+
Odległość (Odl)	?/–
Wspólna granica ($CBor$)	+
Różnica nominalnych stóp podatkowych ($dSTR$)	–
Różnica efektywnych przeciętnych stóp podatkowych ($dEATR$)	–
Różnica efektywnych krańcowych stóp podatkowych ($dEMTR$)	–
Różnica w kosztach pracy ($dKPrac$)	–

Ź r ó d ł o: opracowanie własne.

4.3.7. Składniki klimatu inwestycyjnego

W pracy wykorzystano wielkości, które pojawiają się w modelu jako jeden z czynników wprowadzonego efektu interakcyjnego. Reprezentują one składniki klimatu inwestycyjnego, który powinien sprzyjać bezpośrednim inwestycjom zagranicznym. Jak zauważa K. P r z y b y l s k a (2008, s. 53), coraz większe znaczenie przypisywane jest uwarunkowaniom składającym się na kli-

mat inwestycyjny, które są przez inwestorów wskazywane wśród najważniejszych motywów wpływających na decyzje dotyczące lokalizacji BIZ. Należy jednak podkreślić, że samo sformułowanie „klimat inwestycyjny" nie jest pojęciem jednoznacznym i powstało wiele jego definicji, zaś pomiędzy poszczególnymi podejściami do określenia klimatu inwestycyjnego występują znaczące rozbieżności (P r z y b y l s k a 2008, s. 53). Klimat inwestycyjny i jego elementy składowe zostały szerzej opisane w rozdziale drugim niniejszej pracy.

Zgodnie ze stwierdzeniami zamieszczonymi w dokumentach instytucji międzynarodowych (OECD, Banku Światowego), przytoczonymi wcześniej w pracy, niskie opodatkowanie przedsiębiorstw w kraju goszczącym nie jest w stanie zrekompensować niekorzystnych czynników klimatu inwestycyjnego danego kraju. W związku z tym niska stopa opodatkowania przedsiębiorstw może okazać się bezskuteczna w przyciąganiu bezpośrednich inwestycji zagranicznych w sytuacji, gdy inne składowe klimatu inwestycyjnego są niezadowalające. J. W i t k o w s k a (1996, s. 57 oraz 1998, s. 75) stwierdza także, że manipulowanie ulgami dotyczącymi zysku, podatków, ceł może okazać się niewystarczającą zachętą do podjęcia BIZ wobec istnienia różnych przeszkód biurokratycznych, trudności przy transferze kapitału, niekorzystnych przepisów finansowych i przepisów dotyczących udziałów.

Zgodnie z jedną z hipotez przyjętych w niniejszej pracy oczekuje się, że wrażliwość BIZ na opodatkowanie przedsiębiorstw będzie wzrastać wraz z poprawą klimatu inwestycyjnego. Wśród jego składników uwzględniono: jakość regulacji, przestrzeganie przepisów prawa, kontrolę korupcji oraz wyposażenie kraju w infrastrukturę.

Trzy pierwsze wskaźniki uwzględnione w analizie pochodzą z opracowania Banku Światowego stworzonego przez D. K a u f m a n n, A. K r a a y, M. M a s t r u z z i (2010) i zdefiniowano je w sposób przedstawiony poniżej.

Jakość regulacji (*Reg*) – obrazuje odbiór zdolności rządu do formułowania i wdrażania zdrowych polityk i regulacji wspomagających oraz promujących rozwój sektora prywatnego.

Praworządność (*Praw*) – mierzy percepcję, na ile przestrzegane są normy społeczne, zwłaszcza w zakresie stosowania zapisów kontraktowych, ochrony własności prywatnej, działania policji i sądów oraz prawdopodobieństwa zajścia przestępstwa.

Kontrola korupcji (*Kor*) – służy ocenie postrzegania stopnia wykorzystania władzy publicznej do osiągania zarówno mniejszych, jak i większych korzyści prywatnych oraz poziomu „zawłaszczania" państwa przez elity polityczne i gospodarcze.

Powyższe wskaźniki zostały zdefiniowane w taki sposób, że ich wyższa wartość oznacza lepszy klimat inwestycyjny. Są one opracowywane przez ekspertów Banku Światowego dla dużej liczby państw na podstawie danych uzyskanych z wielu odrębnych źródeł i przy zastosowaniu modelu nieobserwowalnych

komponentów[6]. Więcej na temat tych wielkości można znaleźć w rozdziale drugim niniejszej pracy.

W celu ułatwienia interpretacji parametrów w modelu zawierającym zmienne interakcyjne, omawiane wskaźniki zostały zestandaryzowane (por. Van Parys, James 2010, s. 19). Sprawia to, że zmienne te osiągają 0 dla wartości średniej.

Infrastruktura (*Infr*). Z uwagi na brak porównywalnych w skali międzynarodowej wskaźników wiążących w jednej wielkości różne składniki infrastruktury, na potrzeby badania przeprowadzanego w niniejszej pracy stworzono indeks infrastruktury. Do jego konstrukcji użyto taksonomiczną miarę rozwoju Z. Hellwiga, należącą do grupy metod wzorcowych. Zastosowano stały wzorzec dla całego okresu badania, a do obliczeń wykorzystano cztery zmienne diagnostyczne[7]:

– gęstość sieci autostrad (km/1000 km^2),

– gęstość sieci kolejowej (km/1000 km^2),

– liczbę abonentów telefonii stacjonarnej oraz liczbę umów z telefonią komórkową (z włączeniem taryf *pre-paid*) na 100 osób,

– liczbę użytkowników Internetu na 100 osób.

Sposób obliczania omawianego wskaźnika, jak również dobór zmiennych służących do jego stworzenia zostały w sposób szczegółowy przedstawione w rozdziale drugim niniejszej pracy. W tym miejscu należy jednak nadmienić, że zastosowana metoda konstrukcji indeksu sprawia, iż przyjmuje on wartości z przedziału [0; 1]. Im jest bliższy 1, tym dany obiekt jest bardziej zbliżony do wzorca obejmującego najkorzystniejsze wartości zmiennych. Wyższa wartość miernika oznacza zatem wyższy poziom wyposażenia danego kraju w infrastrukturę. W badaniu wskaźnik wynosił od 0,01 (dla Rumunii w roku 1998) do 0,81 (dla Luksemburga w roku 2009).

W pracy podjęto także próbę skonstruowania wskaźnika infrastruktury przy zastosowaniu metody głównych składowych. Polega ona na przekształceniu obserwowalnych zmiennych wejściowych w nowe, nieobserwowalne i nieskorelowane zmienne, nazywane głównymi składowymi, w taki sposób, aby wyjaśniały one całkowitą wariancję zmiennych wejściowych i jednocześnie tak, aby kolejne główne składowe wyjaśniały coraz mniejszy procent całkowitej wariancji (Panek 2009, s. 175). Niestety zastosowanie tej metody nie umożliwiło uzyskania z pierwszej składowej całościowego indeksu infrastruktury, dlatego też wyniki analizy nie zostały wykorzystane w badaniu.

Szczegółowy opis źródeł danych wszystkich wielkości uwzględnionych w analizie został umieszczony w załączniku B. W tab. 4.3 zawarto natomiast sta-

[6] Dokładny opis konstrukcji wskaźników znajduje się w pracy: Kaufmann, Kraay, Mastruzzi 2010.

[7] Źródła danych, które zostały wykorzystane do obliczenia wskaźnika infrastruktury zostały podane w załączniku B.

tystyki opisowe zmiennych dla wspólnej próby. Próba ta nie obejmuje wszystkich wartości zmiennych, a jedynie wykorzystane do przeprowadzenia estymacji. Szerzej na ten temat znajduje się w podrozdziale 4.4.

Tabela 4.3

Statystyki opisowe zmiennych dla wspólnej próby

Zmienna	Średnia	Odchylenie standardowe	Minimum	Maksimum	Liczba obserwacji
ln*BIZ*	4,23	2,64	–0,64	12,14	3 727
lnPKB_i	5,34	1,63	1,46	7,73	3 727
lnPKB_j	4,89	1,71	1,38	7,73	3 727
ln*Odl*	6,94	0,70	4,09	8,23	3 727
dSTR	–1,47	10,41	–36,40	32,00	3 727
dEATR	–1,51	9,64	–31,80	26,70	3 727
dEMTR	–1,43	11,89	–40,00	40,00	3 727
dKPrac	–0,64	6,75	–20,31	23,23	3 727
Reg	0,03	1,01	–3,11	1,93	3 727
Praw	–0,01	1,03	–2,31	1,47	3 727
Kor	0,01	1,02	–1,95	1,78	3 727
Infr	0,36	0,17	0,01	0,81	3 727
BIZ	1 096,94	4 745,10	0,53	186 655,00	3 727
PKB_i	560,85	674,90	4,30	2 276,79	3 727
PKB_j	438,42	633,72	3,97	2 276,79	3 727
Odl	1 261,46	703,69	59,62	3 766,31	3 727

Źródło: opracowanie własne.

4.4. Wyniki badania empirycznego

4.4.1. Uwagi ogólne

Badanie zostało przeprowadzone na podstawie danych obejmujących dwustronne przepływy BIZ pomiędzy wszystkimi krajami wchodzącymi w skład UE-27 w latach 1998–2009. Teoretyczna liczba obserwacji wynosi zatem 8424 (27 inwestorów * 26 miejsc inwestycji * 12 lat). Występują jednak braki w danych. Ponadto w związku ze zlogarytmowaniem zmiennej zależnej z próby wyłączono przepływy BIZ o wartościach ujemnych lub wynoszących 0. Ostatecznie estymację przeprowadzono przy wykorzystaniu 3727 obserwacji.

Do modelu wprowadzono także dwie zmienne zero-jedynkowe mające na celu wyeliminowanie obserwacji nietypowych. Związane są one z przepływami BIZ pomiędzy Portugalią a Danią w latach 2003–2004. W literaturze przedmiotu podkreśla się, że w okresie tym nastąpił istotny wzrost dwustronnej otwartości na BIZ dla omawianej pary państw, zaś literatura empiryczna, wykorzystująca w charakterze zmiennych objaśniających PKB, odległość oraz posiadanie wspólnego języka, czyli wielkości klasycznie stosowane w modelach grawitacyjnych, nie jest w stanie objaśnić tych nietypowych obserwacji (Gormsen 2011, s. 7, 11).

Estymację wpływu opodatkowania na BIZ przeprowadzono na bazie trójwymiarowego[8], niezbilansowanego modelu panelowego wykorzystując rozszerzoną postać równania grawitacyjnego. W ujęciu grawitacyjnym tradycyjnie uwzględnia się czynniki, takie jak: odległość dzieląca analizowane kraje, istnienie wspólnej granicy oraz posługiwanie się tym samym językiem. W przypadku zastosowania modelu z efektami ustalonymi, zmienne, które nie ulegają zmianom w czasie lub pozostają niezmienne dla par państw (w modelu z ustalonymi efektami dla par państw), są doskonale współliniowe z efektami ustalonymi i powinny zostać wyeliminowane. Ich wpływ na BIZ nie może być oszacowany. Z tego powodu wszystkie obliczenia zostały przeprowadzone na podstawie modelu panelowego, w którym wprowadzono zmienne zero-jedynkowe dla państw inwestujących i goszczących. Łączna liczba wprowadzonych efektów indywidualnych dla krajów ($52 = 26 + 26 = (I - 1) + (J - 1)$)[9] jest znacznie mniejsza od potencjalnej liczby efektów dla par państw ($702 = 27 * 26 = I * (J - 1)$), co umożliwia uwzględnienie w modelu zmiennych reprezentujących odległość dzielącą państwa oraz istnienie wspólnej granicy[10]. Do wszystkich modeli wprowadzono ponadto zmienne zero-jedynkowe dla czasu, co czyni wykorzystaną specyfikację zgodną ze wskazywaną w literaturze dotyczącej modelu grawitacyjnego (por.: Mátyás 1997, s. 363–364; Frenkel, Funke, Stadtman 2004, s. 289). Zmienne zero-jedynkowe dla krajów odzwierciedlają ich nieobserwowane i niezmienne w czasie cechy charakterystyczne, zaś dla czasu są uwzględnione w celu uchwycenia wspólnego dla wszystkich państw efektu cyklu koniunkturalnego oraz wspólnych szoków (Egger, Pfaffermayr 2003, s. 572; Bellak, Leibrecht, Riedl 2008, s. 28). We wszystkich przeprowadzonych estymacjach zarówno zmienne

[8] Trzy wymiary (i, j, t) – (kraj inwestujący, kraj goszczący, czas).

[9] I – liczba krajów inwestujących, J – liczba miejsc inwestycji.

[10] Podejście takie jest często stosowane w analizach wykorzystujących równanie grawitacyjne (por. np.: Bénassy-Quéré, Fontagné, Lahrèche-Révil (2005); Bellak, Leibrecht, Riedl (2008)).

Zmienna zero-jedynkowa, reprezentująca posługiwanie się tym samym językiem urzędowym w kraju dokonującym inwestycji i kraju goszczącym, nie została uwzględniona w modelu ze względu na brak jej statystycznej istotności.

zero-jedynkowe dla kraju goszczącego, podejmującego inwestycję, jak i dla czasu są łącznie istotne. Z powodu wystąpienia heteroskedastyczności składnika losowego błędy standardowe zostały oszacowane z wykorzystaniem estymatora White'a, który jest zgodnym estymatorem macierzy wariancji-kowariancji w przypadku heteroskedastyczności (*White heteroscedasticity consistent estymator*). Estymator MNK parametrów pozostaje w takim przypadku zgodny i nieobciążony.

4.4.2. Wyniki estymacji modelu bazowego

Hipotezę główną, dotyczącą wpływu różnic w stopach opodatkowania przedsiębiorstw pomiędzy krajami na BIZ, testowano wykorzystując następujące równanie:

$$\ln BIZ_{ijt} = \alpha_0 + \alpha_1 \ln PKB_{it} + \alpha_2 \ln PKB_{jt} + \alpha_3 \ln Odl_{ij} + \alpha_4 CBor_{ij} + \\ + \alpha_5 dT_{ijt} + \alpha_6 dKPrac_{ijt} + \gamma_i + \delta_j + \mu_t + \varepsilon_{ijt} \quad (4.8)$$

gdzie:

$\ln BIZ_{ijt}$ – logarytm naturalny przepływów BIZ z kraju i do kraju j w okresie t,
$\ln PKB_{it}$ – logarytm naturalny rozmiaru kraju i (mierzonego PKB) w okresie t,
$\ln PKB_{jt}$ – logarytm naturalny rozmiaru kraju j (mierzonego PKB) w okresie t,
$\ln Odl_{ij}$ – logarytm naturalny odległość pomiędzy krajami i oraz j,
$CBor_{ij}$ – zmienna reprezentująca istnienie wspólnej granicy pomiędzy krajami i oraz j,
dT_{ijt} – ogólne wyrażenie obrazujące różnicę w opodatkowaniu przedsiębiorstw pomiędzy krajem j a krajem i w okresie t, zmienna ta została obliczona przy zastosowaniu trzech miar opodatkowania przedsiębiorstw (STR, $EATR$, $EMTR$),
$dKPrac_{ijt}$ – różnica pomiędzy jednostkowymi kosztami pracy w kraju j oraz i w okresie t,
γ_i – zmienne zero-jedynkowe dla krajów dokonujących inwestycji w liczbie $(I - 1)$,
δ_j – zmienne zero-jedynkowe dla krajów goszczących w liczbie $(J - 1)$,
μ_t – zmienne zero-jedynkowe dla czasu w liczbie $(T - 1)$,
ε_{ijt} – składnik losowy modelu,
α_0 – stała,
$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \ldots$ – parametry modelu.

Wyniki regresji dla powyższej specyfikacji zostały zamieszczone w tab. 4.4. Zmienne grawitacyjne są we wszystkich przedstawionych wariantach statystycznie istotne (PKB kraju inwestującego na poziomie istotności 10%) i przyjęły

znaki zgodne z oczekiwaniami. Rozmiar gospodarki goszczącej, dokonującej inwestycji, jak również istnienie wspólnej granicy pomiędzy nimi sprzyjają BIZ, z kolei większa odległość dzieląca analizowane kraje osłabia działalność inwestycyjną. I tak np. dla drugiego wariantu równania wzrost PKB kraju goszczącego o 1% powoduje *ceteris paribus* wzrost odpływów netto BIZ z gospodarki inwestującej o 1,929%, zaś wzrost PKB kraju inwestora o 1% powoduje *ceteris paribus* wzrost odpływów netto BIZ z jego gospodarki o 1,16%. Z kolei wartość współczynnika przy zmiennej *Cbor* wynosząca 0,412 wskazuje, że posiadanie wspólnej granicy zwiększa odpływ BIZ *ceteris paribus* o ok. 50%[11]. Jeżeli chodzi o oddziaływanie obciążenia podatkowego przedsiębiorstw na BIZ, które stanowi przedmiot niniejszej analizy, to różnica w opodatkowaniu przedsiębiorstw pomiędzy krajami mierzona wielkościami efektywnymi ma ujemny i statystycznie istotny wpływ na bezpośrednie inwestycje zagraniczne, zaś wyrażona przy wykorzystaniu stopy nominalnej nie oddziałuje na BIZ w sposób statystycznie istotny, choć znak zależności jest prawidłowy. Prowadzi to do wniosku, że inwestorzy podejmują decyzje dotyczące lokalizacji na podstawie efektywnego opodatkowania przedsiębiorstw, nie zaś stóp nominalnych. Można to wytłumaczyć faktem, że w miarach efektywnych oprócz ustawowo zapisanej wysokości stopy podatkowej brane są pod uwagę także inne aspekty systemów podatkowych, które determinują wartość płaconych podatków. Sprawia to, że ich wielkość stanowi lepsze przybliżenie rzeczywistego obciążenia podatkowego niż stopa nominalna. Spadek tej ostatniej nie musi oznaczać zmniejszenia obciążeń fiskalnych np. w sytuacji rozszerzenia bazy podatkowej. W literaturze elastyczność BIZ ze względu na podatki standardowo okazuje się wyższa w przypadku stóp efektywnych niż nominalnych (De Mooij, Ederveen 2003, s. 690; A. Bénassy-Quéré, N. Gobalraja, A. Trannoy 2007, s. 412–413). Oszacowania parametrów przy zmiennych mierzących różnice w stopach podatkowych pomiędzy krajami wskazują, że wzrost efektywnej przeciętnej stopy podatkowej *EATR* (efektywnej krańcowej stopy podatkowej *EMTR*) o 1 pkt proc. w kraju goszczącym, w stosunku do kraju inwestora, spowoduje *ceteris paribus* spadek odpływów netto BIZ z gospodarki inwestującej o 2,2% (1,8%).

[11] Procentowy wpływ zmiennej zero-jedynkowej *CBor* na zmienną objaśnianą wynosi dla tego przypadku 50,98%, gdy jest obliczony według formuły zaproponowanej przez R. Halvorsen, R. Palmquist (1980) oraz 50,35%, w przypadku zastosowania wariantu sugerowanego przez P. E. Kennedy (1981). Otrzymanie podobnej wartości jest wynikiem małej wariancji estymatora parametru związanego ze zmienną *CBor* (por. Kennedy 1981, s. 801).

Tabela 4.4

Wyniki estymacji modelu bazowego

	Zmienna zależna ln*BIZ*		
	dSTR (1)	*dEATR* (2)	*dEMTR* (3)
dSTR	–0,008		
	(0,006)		
dEATR		–0,022 ***	
		(0,008)	
dEMTR			–0,018 ***
			(0,006)
lnPKB_i	1,113 *	1,160 *	1,229 *
	(0,646)	(0,645)	(0,642)
lnPKB_j	1,984 ***	1,929 ***	2,027 ***
	(0,437)	(0,435)	(0,434)
ln*Odl*	–1,358 ***	–1,358 ***	–1,361 ***
	(0,058)	(0,058)	(0,058)
CBor	0,414 ***	0,412 ***	0,411 ***
	(0,092)	(0,092)	(0,092)
dKPrac	0,023 **	0,027 ***	0,026 ***
	(0,010)	(0,010)	(0,010)
Const	–5,815	–5,599	–6,858
	(6,034)	(6,000)	(5,955)
Liczba obserwacji	3 727	3 727	3 727
R^2	0,681	0,682	0,682
Skorygowane R^2	0,675	0,675	0,676
Statystyka *F*	109,86 ($p = 0{,}000$)	110,17 ($p = 0{,}000$)	110,32 ($p = 0{,}000$)

Objaśnienia.

***/**/* Parametr różny od zera na poziomie istotności odpowiednio: 1%, 5% i 10%.

W nawiasach podano błędy standardowe parametrów modelu oszacowane według estymatora HC, który jest zgodny w przypadku heteroskedastyczności (*White heteroscedasticity-consistent standard errors and covariance*).

Model zawiera (nieprzedstawione w tabeli) zmienne zero-jedynkowe dla krajów inwestujących, goszczących oraz dla czasu.

Źródło: obliczenia własne z wykorzystaniem programu EViews 6.0.

Porównanie wartości otrzymanych oszacowań z innymi badaniami jest utrudnione ze względu na wykorzystywanie w analizach różnych miar opodatkowania przedsiębiorstw, odmienny sposób ich uwzględniania w modelu (oddzielnie dla kraju inwestora i miejsca inwestycji, w postaci relacji obu wielkości lub ich różnicy), zawieranie w próbie innych państw oraz korzystanie z różnych specyfikacji, metod estymacji i źródeł danych. Wśród badań, w których, jak w niniejszej pracy, wpływ opodatkowania na BIZ analizowano wprowadzając do modelu zmienną w postaci różnicy w stopie podatkowej pomiędzy krajem goszczącym a inwestującym oraz wykorzystano podobną gupę państw, można wymienić analizy przeprowadzone przez A. Lahrèche-Révil (2006) oraz Å. Hansson, K. Olofsdotter (2010). Pierwsza z nich opierała się na napływach BIZ i zastosowano w niej efektywną przeciętną stopę podatkową oraz stopę nominalną. Druga bazowała na odpływach i uwzględniała stopę nominalną oraz efektywną krańcową. Oba badania dostarczają jednak na tyle niejednoznacznych rezultatów, że mogą stanowić podstawę do porównań z wynikami uzyskanymi w niniejszej pracy jedynie w ograniczonym zakresie.

Zmienna wyrażająca różnice w kosztach pracy pomiędzy krajami jest w przeprowadzonej analizie statystycznie istotna, ale oddziałuje na BIZ w sposób przeciwny do oczekiwanego, tzn. wyższe koszty pracy w kraju inwestycji w stosunku do inwestora przyciągają BIZ. W literaturze podkreśla się, że taki wynik nie jest niezwykły (por. np.: Bénassy-Quéré, Fontagné, Lahrèche-Révil 2005; Boudier-Bensebaa 2005; Lahrèche-Révil 2006; Lada, Tchorek 2008). Może on wynikać z faktu, że zmienna reprezentująca koszty pracy odzwierciedla również wpływ kapitału ludzkiego i społecznego. Czynniki te są kategoriami złożonymi, trudnomierzalnymi i mogą być obliczane na wiele sposobów. Ze względu na brak danych porównywalnych w skali międzynarodowej, nie zostały one uwzględnione w analizie. Zagadnienie to może jednak stanowić ciekawy obszar przyszłych badań[12]. Koszty pracy okazują się także w badaniach statystycznie nieistotne. Jak zauważają C. Bellak, M. Leibrecht, A. Riedl (2008, s. 22), analizy empiryczne wykazują dużą różnorodność wyników zarówno w zakresie siły, jak i istotności oddziaływania tej wielkości na BIZ, zaś sama zmienna jest uznawana za najbardziej kontrowersyjną spośród determinant BIZ (Chakrabarti 2001, s. 99).

[12] Szerzej na ten temat kapitału ludzkiego i społecznego pisze np. J. J. Sztaudynger (2005, 2007), M. Herbst (red. 2007).

4.4.3. Wyniki estymacji modeli zawierających zmienne interakcyjne

Hipotezę o wzroście wrażliwości bezpośrednich inwestycji zagranicznych na różnice w stopach opodatkowania przedsiębiorstw pomiędzy krajami wraz z poprawą klimatu inwestycyjnego w kraju goszczącym poddano weryfikacji wykorzystując następujące równanie:

$$\ln BIZ_{ijt} = \alpha_0 + \alpha_1 KI_{jt} + \alpha_2 dT_{ijt} + \alpha_3 dT_{ijt} * KI_{jt} + \alpha_4 \ln PKB_{it} + \alpha_5 \ln PKB_{jt} + \\ + \alpha_6 \ln Odl_{ij} + \alpha_7 CBor_{ij} + \alpha_8 dKPrac_{ijt} + \\ + \gamma_i + \delta_j + \mu_t + \varepsilon_{ijt} \qquad (4.9)$$

gdzie:

KI_{jt} – ogólne wyrażenie reprezentujące klimat inwestycyjny w kraju j, w okresie t; w badaniu wykorzystano cztery wskaźniki: jakość regulacji (*Reg*), praworządność (*Praw*), kontrolę korupcji (*Kor*), infrastrukturę (*Infr*).

Model bazowy uzupełniono zatem zmienną interakcyjną oraz wielkością obrazującą klimat inwestycyjny. Wyniki estymacji modeli, w których wykorzystano jakości regulacji (*Reg*), przedstawiono w tab. 4.5. Wprowadzenie dodatkowych zmiennych nie spowodowało zmiany kierunku, istotności i znaczących zmian siły oddziaływania wielkości uwzględnionych w estymacji bazowej. Z tego powodu wpływ tych czynników nie zostanie w tym miejscu dokładniej omówiony. Z punktu widzenia przeprowadzanego badania kluczowe znaczenie ma oddziaływanie różnicy w opodatkowaniu pomiędzy krajami na BIZ, w zależności od wskaźnika jakości regulacji charakteryzującego kraj goszczący. Przedmiot zainteresowania stanowi zatem pochodna logarytmu naturalnego inwestycji liczona po zmiennej wyrażającej różnicę w stopach podatkowych, wynosząca $\alpha_2 + \alpha_3 Reg$.

Przed dalszym omówieniem otrzymanych rezultatów obliczeń, należy poczynić kilka ogólnych uwag dotyczących interpretacji wyników modeli zawierających zmienne interakcyjne. W równaniach zawierających taką zmienną wartości parametrów stojących przy wielkościach stanowiących jej składowe mają inną interpretację niż w liniowych modelach addytywnych. W niniejszej pracy dotyczy to parametru α_1, związanego z klimatem inwestycyjnym, oraz α_2, obrazującego oddziaływanie opodatkowania. Pokazują one krańcowy wpływ klimatu inwestycyjnego (różnicy w opodatkowaniu) na BIZ w sytuacji, gdy różnica w opodatkowaniu przedsiębiorstw (klimat inwestycyjny) wynosi 0. Brak istotności oddziaływania np. klimatu inwestycyjnego, wykazany w standardowych tablicach wynikowych, nie musi oznaczać, że nie oddziałuje on na BIZ w sposób statystycznie istotny w przypadku, gdy zmienna obrazująca różnice w stopach podatkowych pomiędzy krajami przyjmuje wartość inną niż 0 (por. B r a m b o r, C l a r k, G o l d e r 2006, s. 74). Przedstawioną

interpretację parametrów można zmienić przeskalowując zmienne np. tak, aby osiągały 0 dla wartości średniej (por. B r a m b o r, C l a r k, G o l d e r 2006, s. 71). W niniejszym badaniu standaryzacji poddano zmienne reprezentujące jakość regulacji (*Reg*), praworządność (*Praw*) oraz kontrolę korupcji (*Kor*)[13]. W równaniach uwzględniających te czynniki parametr α_2 pokazuje wpływ różnicy w opodatkowaniu na BIZ w sytuacji, gdy zmienna przedstawiająca klimat inwestycyjny kraju przyjmuje wartość średnią z próby.

Do przeprowadzenia analizy oddziaływania podatków na BIZ w zależności od klimatu inwestycyjnego niewystarczające jest zatem umieszczenie wyłącznie standardowej tablicy z wynikami regresji (np. tab. 4.5). Z tego powodu badanie uzupełniono wykresami pokazującymi krańcowy wpływ różnicy stóp podatkowych na BIZ dla wartości klimatu inwestycyjnego odnotowanych w próbie (od minimum do maksimum)[14] oraz 95-procentowy przedział ufności. Przedstawione na wykresach oddziaływanie podatków jest statystycznie istotne, gdy zarówno górna, jak i dolna granica przedziału ufności znajdują się poniżej lub powyżej linii z wartością 0 (np. na rys. 4.1–4.3).

Analizując wyniki zamieszczone w tab. 4.5, można zauważyć, że zmienna interakcyjna przyjmuje znak zgodny z oczekiwaniami we wszystkich wariantach równania. Jest ona statystycznie istotna w przypadku wykorzystania w modelu miary opodatkowania w postaci efektywnej przeciętnej (*EATR*) oraz krańcowej stopy podatkowej (*EMTR*), zaś nieistotna przy zastosowaniu stopy nominalnej (*STR*). Brak istotności zmiennej reprezentującej jakość regulacji mówi o tym, że wielkość ta nie wpływa w sposób statystycznie istotny na BIZ w sytuacji, gdy nie występuje różnica w wysokości opodatkowania pomiędzy krajami. Nie oznacza to jednakże braku jej oddziaływania na BIZ w przypadku istnienia odmiennych stóp podatkowych.

---

[13] Zmienne poddano standaryzacji uwzględniając całą próbę. Ze względu na braki w danych na temat przepływów BIZ oraz ich ujemne wartości, estymacja została przeprowadzona na podstawie mniejszej liczby obserwacji, co spowodowało, że obliczona wartość średnia omawianych zmiennych nieznacznie różni się od zera.

[14] Obliczenia przeprowadzono wykorzystując procedurę zaproponowaną przez T. B r a m b o r, W. R. C l a r k, M. G o l d e r (2006).

Tabela 4.5

Wyniki estymacji modelu ze zmienną interakcyjną (jakość regulacji (*Reg*) – zmienna reprezentująca klimat inwestycyjny)

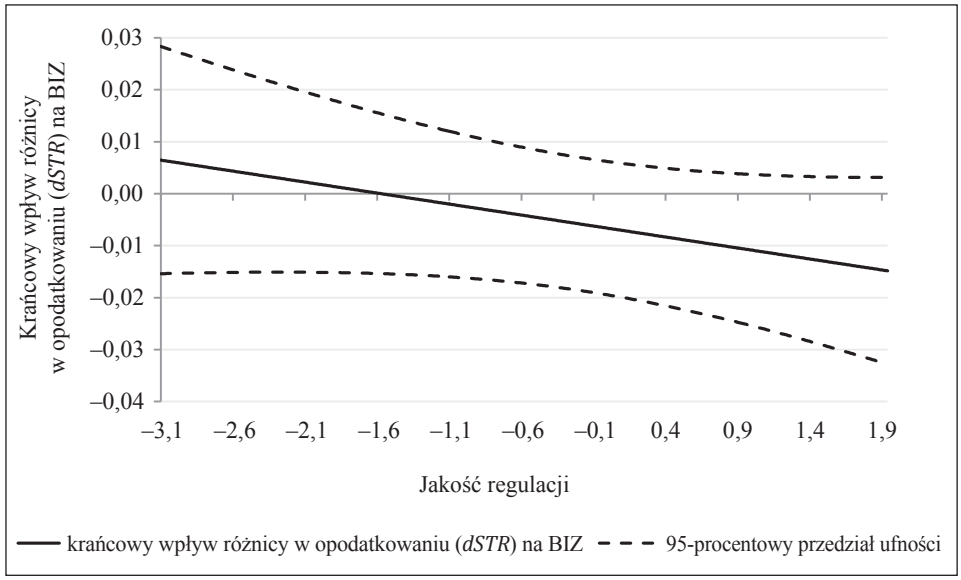
	Zmienna zależna ln*BIZ*		
	dSTR (1)	*dEATR* (2)	*dEMTR* (3)
Reg	0,141	0,079	0,094
	(0,103)	(0,105)	(0,103)
dSTR	–0,007		
	(0,007)		
*dSTR * Reg*	–0,004		
	(0,003)		
dEATR		–0,022 ***	
		(0,008)	
*dEATR * Reg*		–0,010 ***	
		(0,003)	
dEMTR			–0,018 ***
			(0,006)
*dEMTR * Reg*			–0,007 ***
			(0,003)
lnPKB_i	1,177 *	1,225 *	1,286 **
	(0,645)	(0,643)	(0,640)
lnPKB_j	1,737 ***	1,806 ***	1,863 ***
	(0,471)	(0,468)	(0,468)
ln*Odl*	–1,348 ***	–1,336 ***	–1,342 ***
	(0,058)	(0,058)	(0,058)
CBor	0,413 ***	0,410 ***	0,414 ***
	(0,092)	(0,091)	(0,091)
dKPrac	0,024 **	0,027 ***	0,027 ***
	(0,010)	(0,010)	(0,010)
Const	–4,517	–5,378	–6,224
	(6,140)	(6,121)	(6,079)
Liczba obserwacji	3 727	3 727	3 727
R^2	0,681	0,682	0,683
Skorygowane R^2	0,675	0,676	0,676
Statystyka *F*	106,94 (p = 0,000)	107,44 (p = 0,000)	107,57 (p = 0,000)

Objaśnienia: jak do tab. 4.4.
Źródło: jak do tab. 4.4.

Na rys. 4.1–4.3 pokazano, jak zmienia się krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu przedsiębiorstw na BIZ wraz z poziomem jakości regulacji (wyższa wartość wskaźnika oznacza lepszą jakości regulacji). Poszczególne punkty narysowanych linii odpowiadają wartości, wskazanej wcześniej pochodnej logarytmu naturalnego inwestycji po zmiennej wyrażającej różnicę w stopach podatkowych ($\alpha_2 + \alpha_3 Reg$). Wykresy uzupełniono przedziałami ufności.

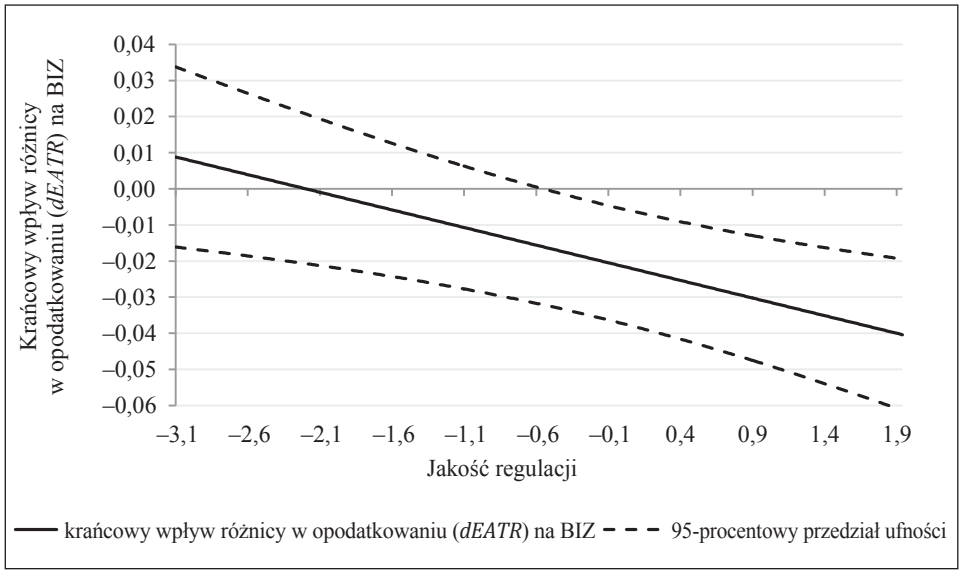
Na podstawie rys. 4.1 można stwierdzić, że różnica w nominalnych stopach podatkowych pomiędzy krajami nie oddziałuje w sposób statystycznie istotny na BIZ, niezależnie od jakości regulacji w kraju goszczącym, czyli bez względu na odbiór zdolności rządu do formułowania i wdrażania zdrowych polityk i regulacji wspomagających oraz promujących rozwój sektora prywatnego. Sytuacja przedstawia się inaczej w przypadku obu stóp efektywnych (rys. 4.2–4.3). Przy niskich poziomach jakości regulacji wpływ różnic w opodatkowaniu na BIZ jest dodatni, ale nie jest to zależność statystycznie istotna. Ujemne i statystycznie istotne oddziaływanie różnic w stopach podatkowych pomiędzy krajami można zaobserwować dopiero po osiągnięciu przez wskaźnik jakości regulacji odpowiednio wyższego poziomu, który dla stopy *EATR* wynosi ok. –0,56, zaś dla *EMTR* równa się –0,9. W obu przypadkach jest to wartość kształtująca się poniżej średniej z próby[15]. Na przedstawionych wykresach widać ponadto wyraźnie wzrost ujemnego wpływu opodatkowania na BIZ wraz z poprawą jakości regulacji. I tak, jeżeli jakość regulacji kształtowałaby się na najniższym statystycznie istotnym poziomie, wówczas spadek *EATR* (*EMTR*) o 1 pkt proc. w kraju goszczącym w stosunku do kraju inwestora, powodowałby *ceteris paribus* wzrost odpływów netto BIZ z gospodarki inwestującej o 1,6% (1,2%). Dla przeciętnego poziomu jakości regulacji wartości te wynosiłyby odpowiednio 2,2% (1,9%), zaś dla maksymalnego osiąganego w próbie byłyby równe 4,0% (3,2%).

[15] Wartość średnia jest zdefiniowana w zerze. Patrz też uwagi poczynione w poprzednich przypisach.



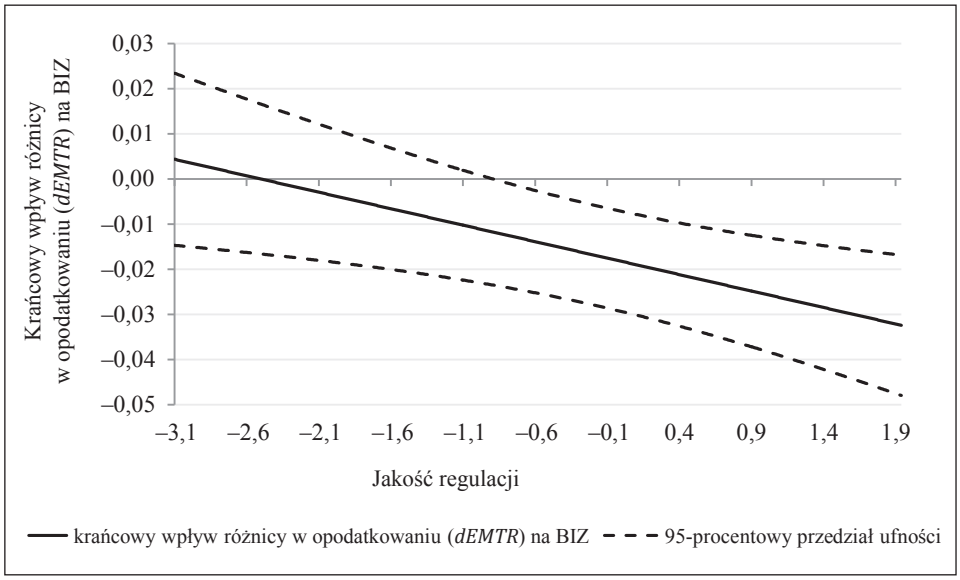
Rys. 4.1. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dSTR*) na BIZ przy zmianie jakości regulacji (*Reg*)

Źródło: obliczenia własne.



Rys. 4.2. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEATR*) na BIZ przy zmianie jakości regulacji (*Reg*)

Źródło: obliczenia własne.



Rys. 4.3. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEMTR*) na BIZ przy zmianie jakości regulacji (*Reg*)

Ź r ó d ł o: obliczenia własne.

W tab. 4.6 zostały przedstawione wyniki estymacji modeli, w których wielkość obrazującą klimat inwestycyjny stanowi praworządność (*Praw*). Odzwierciedla ona odbiór przestrzegania norm społecznych szczególnie w zakresie stosowania zapisów kontraktowych, ochrony własności prywatnej, działania policji, sądów oraz prawdopodobieństwa zajścia przestępstwa. Ze względu na podobieństwo otrzymanych rezultatów w zakresie kierunku, istotności i siły oddziaływania zmiennych w stosunku do wcześniejszych wyników, ich opis zostanie ograniczony do czynników kluczowych dla przeprowadzanej analizy. I tak na podstawie tab. 4.6 można stwierdzić, że różnice w wysokości stóp efektywnych pomiędzy krajami mają statystycznie istotny, ujemny wpływ na BIZ przy przeciętnym poziomie praworządności. Zależność ta nie znalazła jednak potwierdzenia w przypadku stopy nominalnej. Zmienna interakcyjna we wszystkich wariantach równania przyjmuje znak zgodny z oczekiwaniami i jest istotna. Odróżnia to otrzymane wyniki od przedstawionych powyżej (dla jakości regulacji), gdzie nie dowiedziono jej wpływu w przypadku wykorzystania w modelu nominalnej stopy podatkowej. Brak istotności zmiennej reprezentującej praworządność informuje, że wielkość ta nie oddziałuje w sposób statystycznie istotny na BIZ w sytuacji, gdy kraje mają taką samą wysokość stóp podatkowych.

Tabela 4.6

Wyniki estymacji modelu ze zmienną interakcyjną (praworządność (*Praw*) – zmienna reprezentująca klimat inwestycyjny)

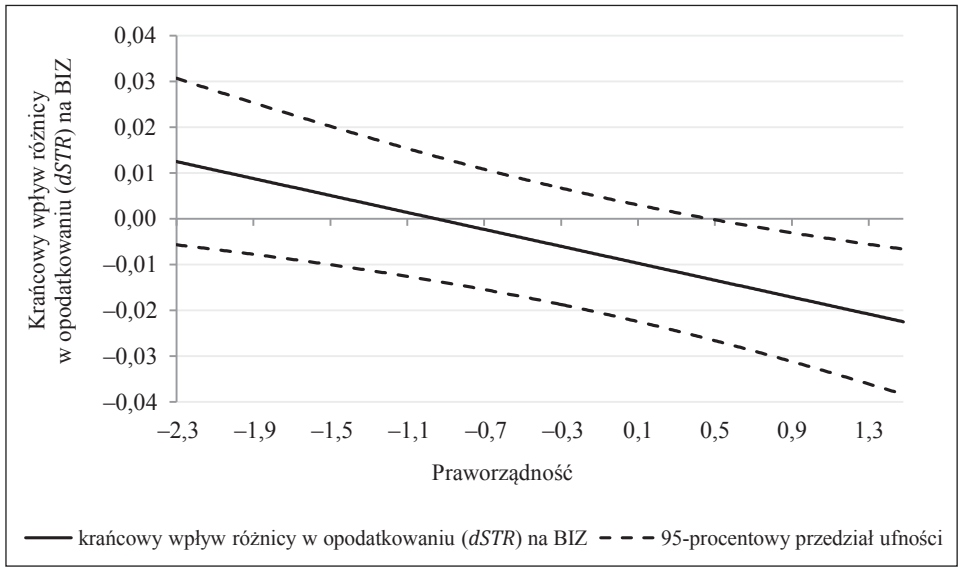
	Zmienna zależna ln*BIZ*		
	dSTR (1)	*dEATR* (2)	*dEMTR* (3)
Praw	0,221	0,198	0,164
	(0,166)	(0,116)	(0,168)
dSTR	–0,009		
	(0,006)		
*dSTR * Praw*	–0,009 ***		
	(0,003)		
dEATR		–0,025 ***	
		(0,008)	
*dEATR * Praw*		–0,016 ***	
		(0,003)	
dEMTR			–0,019 ***
			(0,006)
*dEMTR * Praw*			–0,014 ***
			(0,003)
lnPKB_i	1,129 *	1,187 *	1,313 **
	(0,643)	(0,639)	(0,632)
lnPKB_j	1,730 ***	1,754 ***	1,812 ***
	(0,484)	(0,479)	(0,477)
ln*Odl*	–1,339 ***	–1,325 ***	–1,330 ***
	(0,058)	(0,057)	(0,057)
CBor	0,398 ***	0,394 ***	0,407 ***
	(0,091)	(0,091)	(0,090)
dKPrac	0,020 **	0,023 **	0,022 **
	(0,010)	(0,010)	(0,010)
Const	–4,190	–4,855	–6,151
	(6,224)	(6,165)	(6,083)
Liczba obserwacji	3 727	3 727	3 727
R^2	0,682	0,684	0,684
Skorygowane R^2	0,676	0,677	0,678
Statystyka *F*	107,26	108,07	108,38
	($p =$ 0,000)	($p =$ 0,000)	($p =$ 0,000)

Objaśnienia: jak do tab. 4.4.
Źródło: jak do tab. 4.4.

Na rys. 4.4–4.6, przy niskich wartościach praworządności, można zaobserwować dodatni wpływ różnic w stopach podatkowych na BIZ, ale nie jest on statystycznie istotny. Oddziaływanie podatków staje się ujemne i jednocześnie istotne przy wyższych poziomach praworządności. Dla *EATR* wartość graniczna wynosi –0,62, dla *EMTR* –0,54, zaś dla stopy nominalnej równa się 0,47. W sytuacji, gdy praworządność kształtowałaby się na najniższym statystycznie istotnym poziomie obniżenie *EATR* (*EMTR*/*STR*) o 1 pkt proc. w kraju goszczącym, w stosunku do kraju inwestora, powodowałoby *ceteris paribus* wzrost odpływów netto BIZ z gospodarki inwestującej o 1,6% (1,1%/1,3%). Należy jednak podkreślić, że ten minimalny poziom różni się znacząco pomiędzy stopami efektywnymi, w przypadku których przyjmuje wartości poniżej średniej oraz stopą nominalną, dla której przekracza poziom przeciętny. W związku z tym różnica w nominalnych stopach podatkowych (*dSTR*) nie oddziałuje w sposób statystycznie istotny na BIZ przy średnim poziomie praworządności (tab. 3.6 i rys. 3.4), przy którym spadek *dEATR* (*dEMTR*) o 1 pkt proc. powoduje *ceteris paribus* wzrost odpływów netto BIZ o 2,5% (1,9%). Gdy praworządność przyjmuje wartość maksymalną z próby, siła tego oddziaływania wzrasta do 4,9% dla *dEATR*, 3,9% dla *dEMTR* i 2,2% dla *dSTR*.

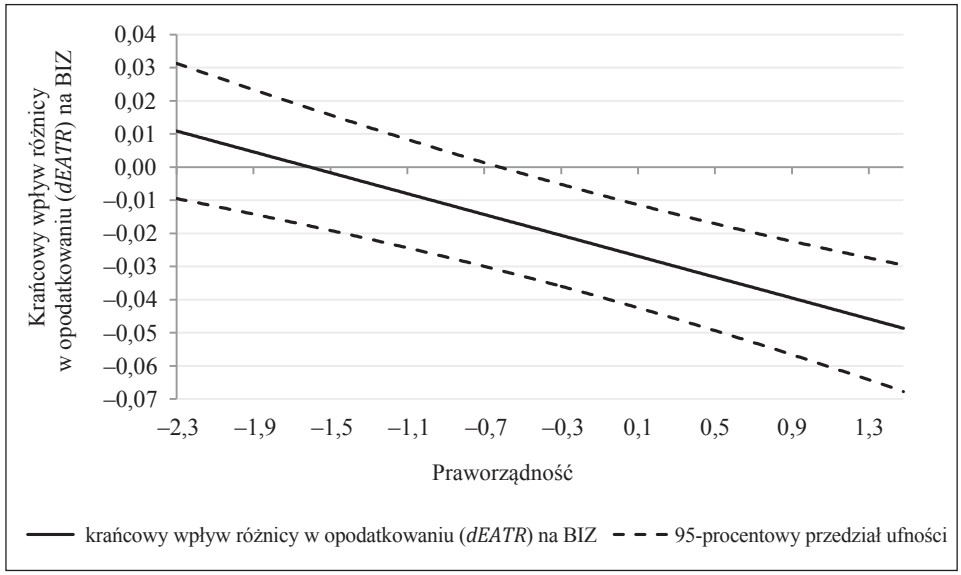
Na podstawie przedstawionego opisu można wysnuć wniosek, że wrażliwość BIZ na różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw zależy od praworządności. Obniżanie stóp podatkowych w kraju goszczącym w stosunku do inwestora silniej oddziałuje na inwestycje, gdy państwo przyjmujące inwestycje charakteryzuje się większą praworządnością. W przypadku gospodarek o najniższych wartościach wskaźnika praworządności, redukcja opodatkowania może nie wpływać na BIZ. Do stosunkowo podobnych konkluzji na temat oddziaływania podatków na BIZ w zależności od klimatu inwestycyjnego doszli S. Van Parys i S. James (2010), m.in. dla zmiennej w postaci jakość regulacji oraz wielkości reprezentującej rządy prawa (wykorzystanych w niniejszej pracy). W ich badaniu, obejmującym 80 państw w latach 2005–2008, lepszy klimat inwestycyjny zwiększa wrażliwość BIZ na stopę podatkową[16] (zastosowano efektywną krańcową stopę podatkową typu *forward-looking* oraz stopę nominalną). Wpływ opodatkowania przedsiębiorstw na BIZ staje się natomiast nieujemny przy niskich wartościach zmiennej reprezentującej klimat inwestycyjny, choć nie oznacza to jego statystycznej istotności (na przedstawionym w opracowaniu wykresie badacze nie zamieścili przedziałów ufności związanych z analizowanym efektem, co uniemożliwia określenie jego istotności).

[16] W przeciwieństwie do badania przeprowadzonego w niniejszej pracy, uwzględniającego różnice w opodatkowaniu pomiędzy krajami, w analizie S. Van Parysa, S. Jamesa (2010) wykorzystano stopę opodatkowania w kraju goszczącym.



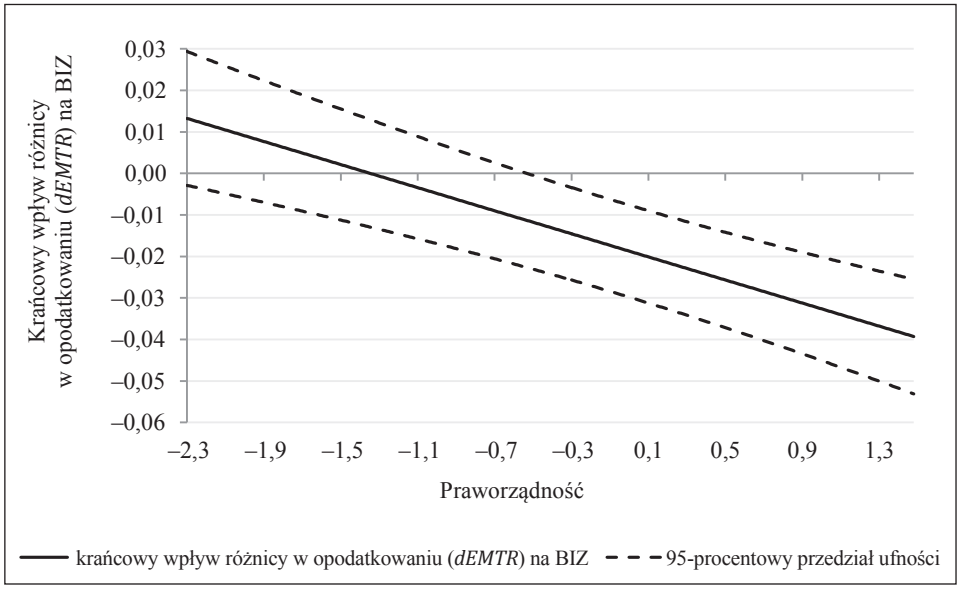
Rys. 4.4. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dSTR*) na BIZ przy zmianie praworządności (*Praw*)

Źródło: obliczenia własne.



Rys. 4.5. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEATR*) na BIZ przy zmianie praworządności (*Praw*)

Źródło: obliczenia własne.



Rys. 4.6. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEMTR*) na BIZ przy zmianie praworządności (*Praw*)

Ź r ó d ł o: obliczenia własne.

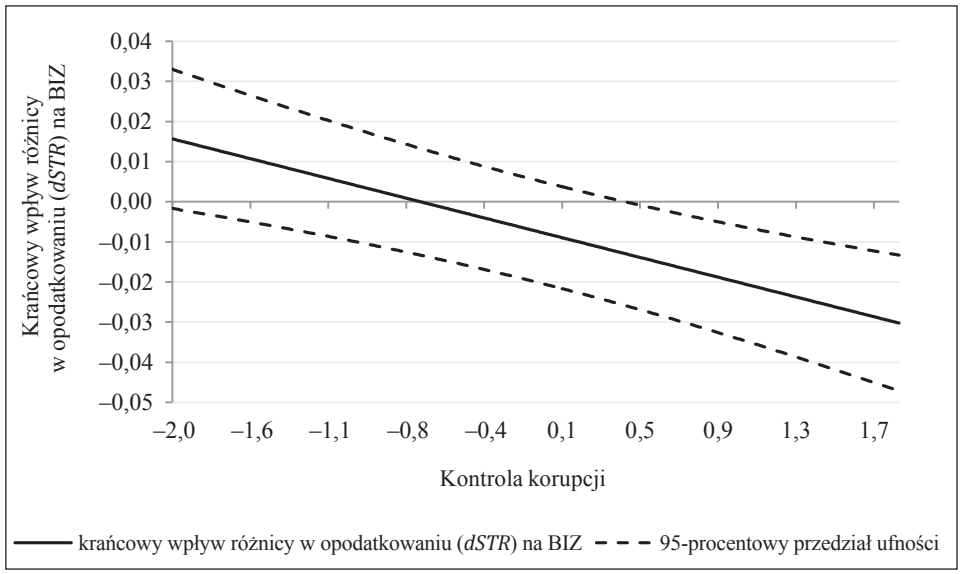
Wyniki estymacji modeli, w których w charakterze zmiennej reprezentującej klimat inwestycyjny uwzględniono kontrolę korupcji (*Kor*), przedstawiono w tab. 4.7. Parametr związany ze zmienną interakcyjną jest ponownie ujemny i statystycznie istotny we wszystkich wariantach równania. Oznacza to, że relacja pomiędzy różnicą w opodatkowaniu przedsiębiorstw pomiędzy krajami a bezpośrednimi inwestycjami zagranicznymi zależy od klimatu inwestycyjnego, w tym przypadku od kontroli korupcji. Na podstawie rys. 4.7–4.9 można ponadto wywnioskować, że obniżanie stóp podatkowych może okazać się bezskuteczne w przyciąganiu BIZ przy braku wystarczającej kontroli korupcji. Przy niskich wartościach tego wskaźnika, różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw pomiędzy krajami nie oddziałują bowiem w sposób statystycznie istotny na BIZ. Dopiero po osiągnięciu pewnego poziomu kontroli korupcji zależność ta staje się ujemna i statystycznie istotna. W przeprowadzonym badaniu wartość progowa wynosi –0,55 dla *EATR*, –0,57 dla *EMTR* oraz 0,38 dla stopy nominalnej. Co więcej, analizowane wykresy wskazują, że wraz z poprawą kontroli korupcji wzrasta siła oddziaływania różnic w stopach podatkowych na bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Obniżenie stóp podatkowych o 1 pkt proc. w kraju goszczącym w stosunku do kraju inwestora, spowodowałoby *ceteris paribus* wzrost odpływów netto BIZ z gospodarki inwestującej o 4,3 pkt proc. (*EATR*), 3,3 pkt proc. (*EMTR*) oraz 1,7 pkt proc. (*STR*) w sytuacji, gdy kraje charakteryzowałyby się nie najniższym statystycznie istotnym poziomem kontroli korupcji, ale maksymalnym osiąganym w próbie.

Tabela 4.7

Wyniki estymacji modelu ze zmienną interakcyjną
(kontrola korupcji (*Kor*) – zmienna reprezentująca klimat inwestycyjny)

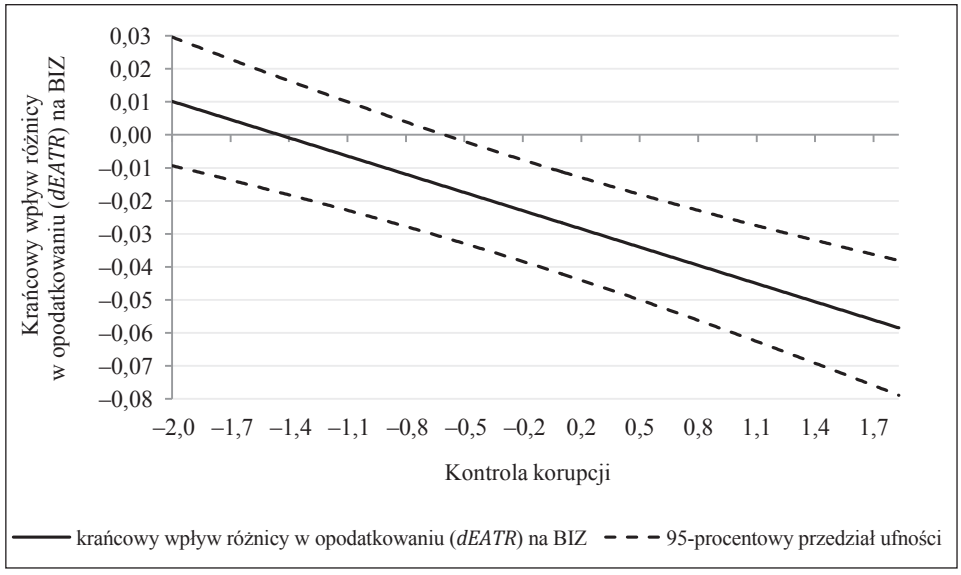
	Zmienna zależna ln*BIZ*		
	dSTR (1)	*dEATR* (2)	*dEMTR* (3)
Kor	0,047	0,043	0,024
	(0,163)	(0,162)	(0,163)
dSTR	–0,008		
	(0,006)		
*dSTR * Kor*	–0,012 ***		
	(0,003)		
dEATR		–0,026 ***	
		(0,008)	
*dEATR * Kor*		–0,018 ***	
		(0,003)	
dEMTR			–0,019 ***
			(0,006)
*dEMTR * Kor*			–0,014 ***
			(0,003)
lnPKB_i	1,112 *	1,147 *	1,277 **
	(0,638)	(0,633)	(0,629)
lnPKB_j	2,051 ***	2,060 ***	2,092 ***
	(0,469)	(0,464)	(0,463)
ln*Odl*	–1,332 ***	–1,319 ***	–1,331 ***
	(0,058)	(0,057)	(0,057)
CBor	0,393 ***	0,389 ***	0,403 ***
	(0,091)	(0,090)	(0,090)
dKPrac	0,023 **	0,027 ***	0,026 ***
	(0,010)	(0,010)	(0,010)
Const	–6,369	–6,739	–7,845
	(6,107)	(6,042)	(5,986)
Liczba obserwacji	3 727	3 727	3 727
R^2	0,682	0,684	0,684
Skorygowane R^2	0,676	0,678	0,678
Statystyka *F*	107,43	108,23	108,28
	($p = 0{,}000$)	($p = 0{,}000$)	($p = 0{,}000$)

Objaśnienia: jak do tab. 4.4.
Źródło: jak do tab. 4.4.



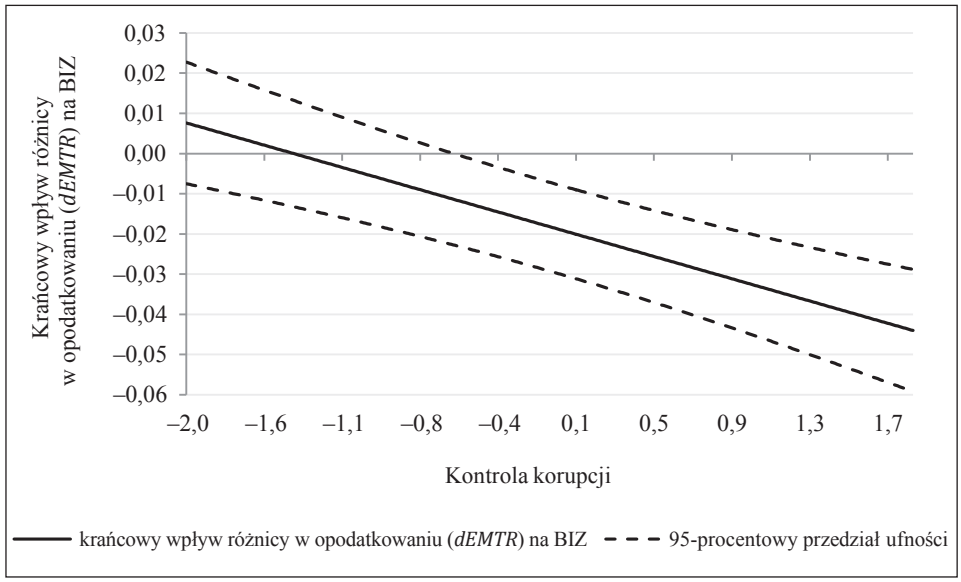
Rys. 4.7. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dSTR*) na BIZ przy zmianie kontroli korupcji (*Kor*)

Ź r ó d ł o: obliczenia własne.



Rys. 4.8. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEATR*) na BIZ przy zmianie kontroli korupcji (*Kor*)

Ź r ó d ł o: obliczenia własne.



Rys. 4.9. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEMTR*) na BIZ przy zmianie kontroli korupcji (*Kor*)

Ź r ó d ł o: obliczenia własne.

Przed przystąpieniem do analizy wyników estymacji uwzględniających infrastrukturę (*Infr*), przedstawionych w tab. 4.8, należy zauważyć, że w przeciwieństwie do wcześniej wykorzystanych wskaźników klimatu inwestycyjnego zmienna ta nie została zestandaryzowana. Ma to swoje konsekwencje, jeżeli chodzi o interpretację parametrów modelu. Parametr α_2 pokazuje wpływ różnicy w opodatkowaniu przedsiębiorstw na BIZ w sytuacji, gdy zmienna mierząca infrastrukturę wynosi 0, a nie jak to miało miejsce poprzednio, gdy przyjmowała wartość średnią z próby. W związku z tym brak istotności zmiennych podatkowych informuje o tym, że nie oddziałują one w sposób statystycznie istotny na BIZ, gdy infrastruktura kształtuje się na poziomie bliskim minimum odnotowanego w próbie[17], co nie oznacza, że nie wpływają one na inwestycje przy lepszym wyposażeniu w infrastrukturę. Należy ponadto odnotować, że zmienne interakcyjne są zawsze statystycznie istotne i przyjmują znak zgodny z oczekiwaniami. Oznacza to, że relacja pomiędzy różnicą w opodatkowaniu przedsiębiorstw a BIZ zależy od poziomu infrastruktury.

[17] Minimalna wartość wskaźnika infrastruktury wynosi 0,01.

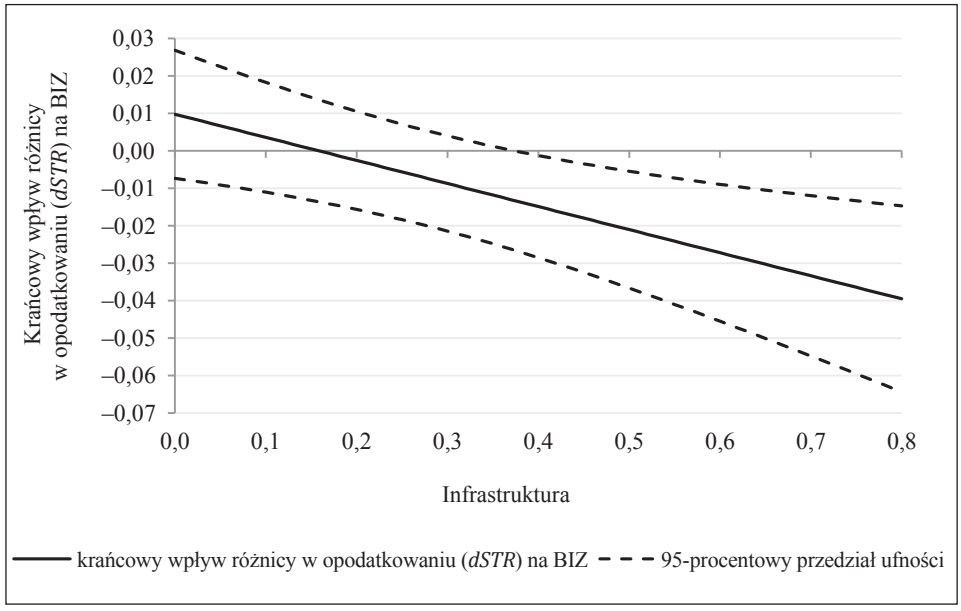
Tabela 4.8

Wyniki estymacji modelu ze zmienną interakcyjną (infrastruktura (*Infr*) – zmienna reprezentująca klimat inwestycyjny)

	Zmienna zależna ln*BIZ*		
	dSTR (1)	*dEATR* (2)	*dEMTR* (3)
Infr	0,441	0,300	0,128
	(1,096)	(1,097)	(1,101)
dSTR	0,010		
	(0,009)		
*dSTR * Infr*	–0,062 ***		
	(0,021)		
dEATR		0,002	
		(0,010)	
*dEATR * Infr*		–0,076 ***	
		(0,022)	
dEMTR			0,001
			(0,008)
*dEMTR * Infr*			–0,053 ***
			(0,015)
lnPKB_i	1,584 **	1,638 **	1,542 **
	(0,672)	(0,662)	(0,646)
lnPKB_j	1,536 ***	1,408 ***	1,704 ***
	(0,468)	(0,465)	(0,451)
ln*Odl*	–1,327 ***	–1,319 ***	–1,330 ***
	(0,059)	(0,059)	(0,058)
CBor	0,396 ***	0,399 ***	0,412 ***
	(0,092)	(0,092)	(0,091)
dKPrac	0,021 **	0,023 **	0,022 **
	(0,010)	(0,010)	(0,010)
Const	–6,293	–5,716	–7,042
	(6,034)	(5,972)	(5,916)
Liczba obserwacji	3 727	3 727	3 727
R^2	0,682	0,683	0,683
Skorygowane R^2	0,675	0,676	0,676
Statystyka *F*	107,17 ($p = 0{,}000$)	107,59 ($p = 0{,}000$)	107,71 ($p = 0{,}000$)

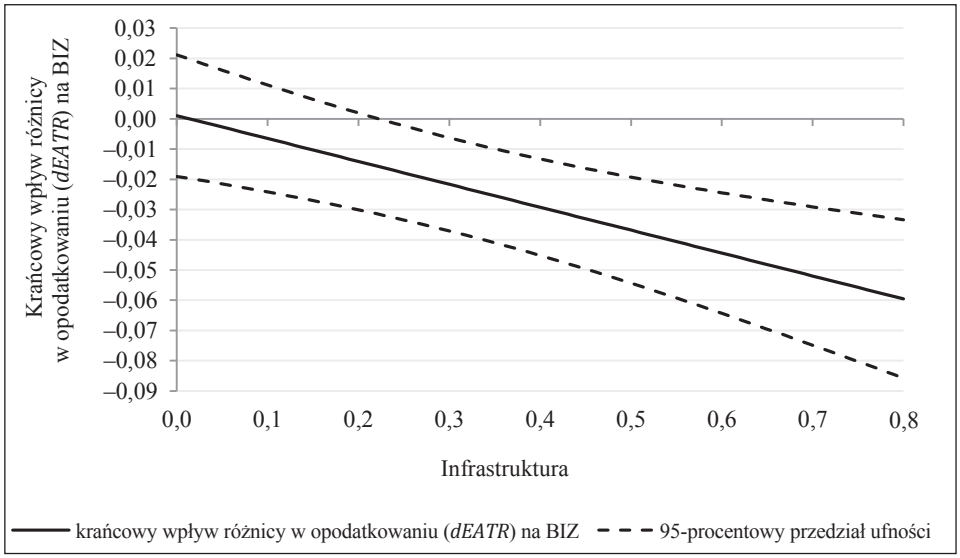
Objaśnienia: jak do tab. 4.4.
Źródło: jak do tab. 4.4.

Na podstawie rys. 4.10–4.12 można stwierdzić, że różnica w wysokości stopy podatkowej pomiędzy krajami oddziałuje w sposób statystycznie istotny na BIZ dopiero wtedy, gdy infrastruktura osiągnie odpowiednio wysoki poziom. Dla *EATR* jest to wartość 0,24, dla *EMTR* 0,25, a dla stopy nominalnej wynosi ona 0,39. W związku z tym obniżenie stopy podatkowej w stosunku do innych państw, w sytuacji, gdy kraj nie dysponuje odpowiednio rozwiniętą infrastrukturą, nie przyczyni się do wzrostu BIZ, a może ograniczyć środki przeznaczane na jej rozwój. Ponadto siła wpływu podatków wzrasta wraz ze wzrostem wskaźnika infrastruktury, czyli im lepsze wyposażenie infrastrukturalne kraju, tym silniejsza jest reakcja inwestorów na różnice w wysokości opodatkowania. I tak przy najniższym statystycznie istotnym poziomie infrastruktury spadek *EATR* (*EMTR*/*STR*) o 1 pkt proc. w kraju goszczącym w stosunku do kraju inwestora powodowałby *ceteris paribus* wzrost odpływów netto BIZ z gospodarki inwestującej o 1,6% (1,2%/1,4%). Z kolei przy maksymalnym poziomie odnotowanym w próbie odpowiednio o 6,0% (4,2%/4,0%).



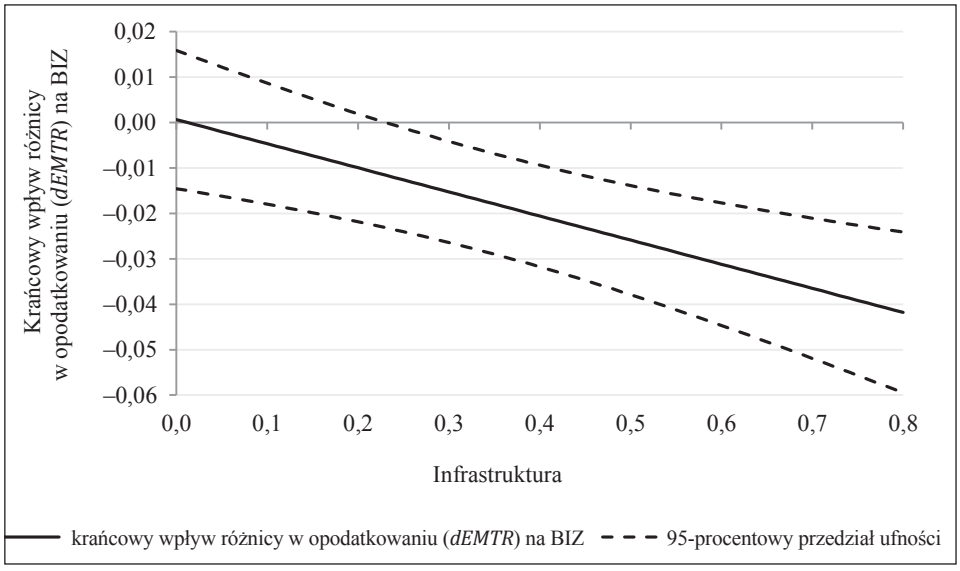
Rys. 4.10. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dSTR*) na BIZ przy zmianie wyposażenia kraju w infrastrukturę (*Infr*)

Źródło: obliczenia własne.



Rys. 4.11. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEATR*) na BIZ przy zmianie wyposażenia kraju w infrastrukturę (*Infr*)

Źródło: obliczenia własne.



Rys. 4.12. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEMTR*) na BIZ przy zmianie wyposażenia kraju w infrastrukturę (*Infr*)

Źródło: obliczenia własne.

Reakcję bezpośrednich inwestycji zagranicznych na różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw w zależności od tego, czy miejscem inwestycji są państwa należące do UE-15, czy nowe kraje członkowskie, badano wykorzystując następujące równanie:

$$\ln BIZ_{ijt} = \alpha_0 + \alpha_1 dT_{ijt} * UE_j + \alpha_2 dT_{ijt} * (1 - UE_j) + \alpha_3 \ln PKB_{it} + \\ + \alpha_4 \ln PKB_{jt} + \alpha_5 \ln Odl_{ij} + \alpha_6 CBor_{ij} + \alpha_7 dKPrac_{ijt} + \\ + \gamma_i + \delta_j + \mu_t + \varepsilon_{ijt} \qquad (4.10)$$

gdzie:

UE_j – zmienna zero-jedynkowa przyjmująca wartość 1, gdy miejscem lokalizacji inwestycji jest kraj należący do UE-15, oraz 0, gdy nowy kraj członkowski.

Rozszerzenie Unii Europejskiej o nowe państwa wywołało dyskusję na temat wpływu różnic w opodatkowaniu przedsiębiorstw na lokalizację BIZ w tych krajach. W większości państw wchodzących do Unii przed przystąpieniem miały miejsce reformy podatkowe obniżające opodatkowanie dochodów przedsiębiorstw, co przez kraje UE-15 było postrzegane jako forma nieuczciwej konkurencji (K u d ł a 2005, s. 1; M i s z t a l 2007, s. 314–315).

Wyniki przeprowadzonej estymacji przedstawione w tab. 4.9 wskazują, że reakcja BIZ na różnice w stopach podatkowych przedsiębiorstw jest zależna od miejsca lokalizacji inwestycji. Spadek stóp podatkowych w kraju goszczącym w stosunku do kraju inwestora (UE-27) powoduje wzrost odpływów netto BIZ z gospodarki inwestującej w sytuacji, gdy miejscem inwestycji są kraje należące do UE-15. W przypadku inwestycji w nowych krajach członkowskich, zależność pomiędzy inwestycjami a efektywnym opodatkowaniem przedsiębiorstw jest statystycznie nieistotna, zaś kierunek wpływu stopy nominalnej jest sprzeczny z oczekiwaniami. Podobny wynik otrzymała A. L a h r è c h e-R é v i l (2006) dla stopy efektywnej typu *backward-looking*. W przypadku, gdy różnica w opodatkowaniu przedsiębiorstw była w jej badaniu statystycznie istotna, oddziaływała wyłącznie na BIZ płynące do krajów UE-15, zaś nigdy do nowych krajów członkowskich. Jak podkreśla autorka badania, jest to rezultat niezgodny z konwencjonalną literaturą dotyczącą konkurencji podatkowej, według której mniejsze państwa powinny być zmotywowane do obniżania opodatkowania mobilnej bazy podatkowej, a te cięcia powinny prowadzić do przyciągnięcia dużej części mobilnych zasobów (por.: L a h r è c h e-R é v i l 2006, s. 30; D z i a ł o, K r a j e w s k i 2006, s. 22).

Choć w przeprowadzanym badaniu opodatkowanie przedsiębiorstw jest przeciętnie niższe w nowych krajach członkowskich niż w UE-15, to nie dowiedziono

statystycznie istotnego wpływu tych różnic na BIZ w przypadku lokowania inwestycji w tych pierwszych. Na podstawie wcześniejszej analizy pokazano jednak, że BIZ reagują na różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw dopiero wtedy, gdy kraj goszczący posiada odpowiednio korzystny klimat inwestycyjny. W próbie wykorzystanej do badania nowe kraje członkowskie charakteryzują się przeciętnie gorszymi wartościami zmiennych obrazujących klimat inwestycyjny w stosunku do krajów UE-15. Otrzymany wynik może zatem potwierdzać wcześniej wyciągnięty wniosek, że niska stopa podatkowa może okazać się niewystarczającą zachętą do podjęcia BIZ wobec braku sprzyjającego otoczenia inwestycyjnego.

Reakcję BIZ na różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw w zależności od miejsca lokalizacji testowano także dokonując podziału krajów Unii Europejskiej ze względu na osiągany poziom PKB *per capita* (niższy/wyższy od średniej UE-27). W wyniku tego zabiegu 3 kraje należące do UE-15 (Grecja, Hiszpania i Portugalia) dołączyły do nowych krajów członkowskich, tworząc grupę krajów o PKB *per capita* poniżej średniej UE-27. Równanie uwzględniające taki podział przedstawia się następująco:

$$\ln BIZ_{ijt} = \alpha_0 + \alpha_1 dT_{ijt} * UE_HI_j + \alpha_2 dT_{ijt} * (1 - UE_HI_j) + \alpha_3 \ln PKB_{it} +$$
$$+ \alpha_4 \ln PKB_{jt} + \alpha_5 \ln Odl_{ij} + \alpha_6 CBor_{ij} + \alpha_7 dKPrac_{ijt} +$$
$$+ \gamma_i + \delta_j + \mu_t + \varepsilon_{ijt} \qquad (4.11)$$

gdzie:

UE_HI_j – zmienna zero-jedynkowa przyjmująca wartość 1, gdy miejscem lokalizacji inwestycji jest kraj, w którym PKB *per capita* kształtuje się powyżej średniej UE-27, oraz 0 – w przeciwnym wypadku.

Wyniki estymacji tak zmodyfikowanego modelu (zamieszczone w tab. 4.10) prowadzą do wniosków podobnych, do przedstawionych powyżej dla podziału państw na UE-15 i nowe kraje członkowskie. Obniżenie stóp podatkowych w kraju goszczącym w stosunku do inwestora powoduje statystycznie istotny wzrost odpływów netto BIZ z gospodarki inwestującej (UE-27) tylko w sytuacji, gdy miejscem inwestycji są bogatsze kraje Unii (UE-15 z pominięciem Grecji, Hiszpanii i Portugalii).

Tabela 4.9

Wyniki estymacji modelu dokonującego rozróżnienia zmiennych podatkowych ze względu na miejsce lokalizacji inwestycji (UE-15, nowe kraje członkowskie)

	Zmienna zależna: ln*BIZ*		
	dSTR (1)	*dEATR* (2)	*dEMTR* (3)
$dSTR * UE_j$	–0,033 ***		
	(0,007)		
$dSTR * (1 - UE_j)$	0,019 **		
	(0,008)		
$dEATR * UE_j$		–0,060 ***	
		(0,009)	
$dEATR * (1 - UE_j)$		0,012	
		(0,009)	
$dEMTR * UE_j$			–0,035 ***
			(0,006)
$dEMTR * (1 - UE_j)$			0,010
			(0,007)
lnPKB_i	1,199 *	1,272 **	1,398 **
	(0,626)	(0,618)	(0,618)
lnPKB_j	2,018 ***	2,063 ***	1,931 ***
	(0,433)	(0,425)	(0,425)
ln*Odl*	–1,291 ***	–1,260 ***	–1,292 ***
	(0,058)	(0,058)	(0,057)
CBor	0,370 ***	0,363 ***	0,390 ***
	(0,090)	(0,089)	(0,090)
dKPrac	0,022 **	0,026 ***	0,025 **
	(0,010)	(0,010)	(0,010)
Const	–6,986	–8,015	–7,726
	(5,896)	(5,803)	(5,764)
Liczba obserwacji	3 727	3 727	3 727
R^2	0,686	0,689	0,687
Skorygowane R^2	0,680	0,683	0,681
Statystyka *F*	110,88	112,51	111,41
	(p = 0,000)	(p = 0,000)	(p = 0,000)

Objaśnienia: jak do tab. 4.4.
Źródło: jak do tab. 4.4.

Tabela 4.10

Wyniki estymacji modelu dokonującego rozróżnienia zmiennych podatkowych ze względu na miejsce lokalizacji inwestycji (kraje UE o PKB *per capita* powyżej/poniżej średniej UE-27)

	Zmienna zależna: ln*BIZ*		
	dSTR (1)	*dEATR* (2)	*dEMTR* (3)
$dSTR * UE_HI_j$	–0,031 ***		
	(0,007)		
$dSTR * (1 - UE_HI_j)$	0,010		
	(0,007)		
$dEATR * UE_HI_j$		–0,057 ***	
		(0,009)	
$dEATR * (1 - UE_HI_j)$		0,003	
		(0,009)	
$dEMTR * UE_HI_j$			–0,034 ***
			(0,006)
$dEMTR * (1 - UE_HI_j)$			0,002
			(0,007)
lnPKB_i	1,149 *	1,184 *	1,292 **
	(0,631)	(0,624)	(0,624)
lnPKB_j	1,970 ***	1,982 ***	1,937 ***
	(0,434)	(0,427)	(0,427)
ln*Odl*	–1,309 ***	–1,287 ***	–1,316 ***
	(0,057)	(0,057)	(0,057)
CBor	0,366 ***	0,364 ***	0,401 ***
	(0,090)	(0,089)	(0,090)
dKPrac	0,024 **	0,028 ***	0,026 ***
	(0,010)	(0,010)	(0,010)
Const	–6,127	–6,552	–6,794
	(5,922)	(5,834)	(5,811)
Liczba obserwacji	3 727	3 727	3 727
R^2	0,684	0,687	0,685
Skorygowane R^2	0,678	0,681	0,679
Statystyka *F*	110,00 ($p = 0{,}000$)	111,39 ($p = 0{,}000$)	110,45 ($p = 0{,}000$)

Objaśnienia: jak do tab. 4.4.
Źródło: jak do tab. 4.4.

4.5. Podsumowanie

Powyższa analiza stanowi próbę określenia wpływu opodatkowania przedsiębiorstw na lokalizację bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Unii Europejskiej. Przedstawione wyniki badania empirycznego pozwalają na potwierdzenie hipotezy badawczej o reakcji bezpośrednich inwestycji zagranicznych na różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw w przypadku efektywnych stóp podatkowych. Ich obniżenie w kraju goszczącym w stosunku do kraju inwestora powoduje wzrost odpływów netto BIZ z gospodarki inwestującej. Występowania takiej zależności nie stwierdzono przy wykorzystaniu do pomiaru obciążenia podatkowego nominalnej stopy podatkowej, co może wynikać z niedoskonałości zastosowanego wskaźnika. Stopa nominalna nie daje bowiem pełnego obrazu rzeczywistego ciężaru podatkowego ponoszonego przez przedsiębiorstwa. Potwierdzono ponadto hipotezę o wzroście wrażliwości bezpośrednich inwestycji zagranicznych na różnice w stopach podatkowych przedsiębiorstw pomiędzy krajami wraz z poprawą klimatu inwestycyjnego. Wśród wskaźników obrazujących klimat inwestycyjny zastosowano wielkości mierzące: jakość regulacji, praworządność, kontrolę korupcji oraz infrastrukturę. Uwzględnienie tych zmiennych w analizie sprawiło, że wpływ różnic w opodatkowaniu przedsiębiorstw na BIZ był statystycznie istotny dopiero po osiągnięciu przez nie pewnego poziomu i przybierał na sile wraz ze wzrostem ich wartości. W przypadku trzech spośród czterech zastosowanych wskaźników klimatu inwestycyjnego również oddziaływanie nominalnej stopy podatkowej okazało się statystycznie istotne. Na podstawie przeprowadzonej analizy można stwierdzić, że nie należy nie doceniać, ale również przeceniać roli podatków jako czynnika lokalizacyjnego. Jej wyniki sugerują, że obniżanie stóp podatkowych może okazać się bezskuteczne w przyciąganiu BIZ przy braku sprzyjającego klimatu inwestycyjnego. Jest to wniosek odmienny od płynącego z estymacji bazowej, który wskazywał na ogólne oddziaływanie różnic w opodatkowaniu przedsiębiorstw na BIZ. Ma on też znaczenie dla polityki gospodarczej sugerując, że kraje o najgorszym klimacie inwestycyjnym powinny skupić uwagę na jego poprawie zamiast na obniżaniu stóp podatkowych jako rekompensacie za mniej korzystne warunki inwestycyjne. W wyniku weryfikacji ostatniej hipotezy badawczej otrzymano, że reakcja bezpośrednich inwestycji zagranicznych na różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw jest powiązana z przynależnością miejsca inwestycji do UE-15 lub nowych krajów członkowskich. Wyniki przeprowadzonego badania wskazują, że obniżenie stóp podatkowych w kraju goszczącym w stosunku do kraju inwestora oddziałuje na BIZ w sytuacji, gdy miejscem inwestycji są kraje należące do UE-15, zaś nie ma statystycznie istotnego wpływu na inwestycje w nowych krajach członkowskich. W przypadku tych ostatnich statystycznie istotną zależność uzyskano wyłącznie dla stopy nominalnej, ale kierunek wpływu jest niezgodny z oczekiwaniami. Otrzymany wynik nie jest

sprzeczny z wcześniej wyciągniętymi wnioskami dotyczącymi konieczności istnienia odpowiedniego klimatu inwestycyjnego jako warunku reakcji BIZ na różnice w stopach podatkowych. W próbie wykorzystanej w badaniu kraje UE-15 charakteryzują się bowiem przeciętnie bardziej przyjaznym klimatem inwestycyjnym w stosunku do nowych krajów członkowskich. Z kolei przeprowadzenie analizy uwzględniającej podział krajów goszczących ze względu na osiągany poziom PKB *per capita* (niższy/wyższy od średniej UE-27) prowadzi do wniosku, że różnice w stopach opodatkowania przedsiębiorstw w sposób statystycznie istotny oddziałują tylko na inwestycje dokonywane w krajach UE-15 charakteryzujących się poziomem PKB *per capita* przekraczającym średnią UE-27.

ZAKOŃCZENIE

We współczesnej gospodarce światowej obserwuje się nasilenie konkurencji o napływ kapitału zagranicznego w formie bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Jednym z czynników wykorzystywanych przez państwa do przyciągania BIZ wskazywanym zarówno w literaturze, jak i debatach publicznych jest stopa opodatkowania przedsiębiorstw. Im niższe podatki, tym większa szansa na napływ BIZ. W odniesieniu do krajów Unii Europejskiej nastąpił wzrost zainteresowania tą relacją, w związku z jej rozszerzeniem i występowaniem różnic w obciążeniu podatkowym przedsiębiorstw pomiędzy UE-15 a nowymi krajami członkowskimi, stosującymi niższe nominalne stopy opodatkowania przedsiębiorstw. Celem niniejszej pracy było określenie wpływu różnic w stopach opodatkowania przedsiębiorstw pomiędzy krajami na lokalizację bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Unii Europejskiej.

Przedstawienie zagadnień teoretycznych, poprzedzające rozdział empiryczny, pozwoliło m.in. na wskazanie teorii, które mogą służyć objaśnieniu struktury geograficznej BIZ oraz czynników lokalizacji inwestycji. Wytypowano wskaźniki obciążenia podatkowego przedsiębiorstw najbardziej odpowiednie do analizy zagadnienia stanowiącego przedmiot pracy. Przegląd badań empirycznych umożliwił natomiast wyselekcjonowanie najczęściej uwzględnianych determinant BIZ oraz wskazanie, w odniesieniu do których z nich wyniki studiów cechują się największą zgodnością lub zróżnicowaniem.

Postępowanie badawcze, mające na celu weryfikację przyjętych we wstępie hipotez, objęło kilka etapów. W charakterze narzędzia analizy wykorzystano rozszerzoną postać modelu grawitacyjnego (*augmented gravity model*), która stanowi szeroko stosowaną empiryczną specyfikację dla BIZ, zaś próba badawcza objęła wszystkie kraje tworzące obecnie UE-27 w latach 1998–2009. Pierwszy ze wspomnianych etapów badania stanowiła analiza wpływu różnic w opodatkowaniu przedsiębiorstw na BIZ bez uzależniania ich oddziaływania od innych czynników. Wyniki przeprowadzonego badania empirycznego pozwoliły w dużej mierze potwierdzić pierwszą hipotezę badawczą o tym, że bezpośrednie inwestycje zagraniczne reagują na różnice w stopach opodatkowania przedsiębiorstw pomiędzy krajami, zaś wpływ opodatkowania na BIZ jest ujemny, tzn. niższe stopy podatkowe przyciągają inwestycje.

W przypadku zastosowania do pomiaru obciążenia podatkowego przedsiębiorstw dwóch z trzech wykorzystywanych w pracy wskaźników, a mianowicie: efektywnej przeciętnej oraz krańcowej stopy podatkowej typu *forward-looking* (*EATR*, *EMTR*), różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw pomiędzy krajami oddziałują w oczekiwany sposób na BIZ. Nie dowiedziono natomiast występowania wyżej wskazanej zależności w odniesieniu do stopy nominalnej (*STR*). Może to sugerować, że inwestorzy podejmując decyzje dotyczące lokalizacji inwestycji biorą pod uwagę wielkości efektywne, które oprócz stopy nominalnej uwzględniają także inne aspekty systemów podatkowych determinujące wartość płaconych podatków. Przyjmuje się, że miary te stanowią lepsze przybliżenie rzeczywistego obciążenia podatkowego aniżeli stopa nominalna, której spadek nie musi się wiązać ze zmniejszeniem obciążeń fiskalnych.

Kolejny etap analizy obejmował uzależnienie wpływu opodatkowania przedsiębiorstw na bezpośrednie inwestycje zagraniczne od uwarunkowań tworzących klimat inwestycyjny kraju goszczącego. Do jego pomiaru wykorzystano cztery wskaźniki: jakość regulacji, praworządność, kontrolę korupcji oraz wyposażenie kraju w infrastrukturę.

Wyniki przeprowadzonego badania wskazują, że czynniki składające się na klimat inwestycyjny są moderatorami relacji bezpośrednie inwestycje zagraniczne – różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw. W odniesieniu do wszystkich zastosowanych wielkości obrazujących klimat inwestycyjny kraju goszczącego otrzymano, że dopiero po osiągnięciu przez nie pewnego poziomu obniżenie stopy opodatkowania w kraju przyjmującym w stosunku do kraju inwestora oddziałuje na BIZ. Ponadto wpływ różnic w opodatkowaniu przedsiębiorstw na BIZ przybiera na sile wraz ze wzrostem wartości (poprawą) wielkości reprezentujących składniki klimatu inwestycyjnego. Tym samym pozytywnie zweryfikowano drugą hipotezę badawczą, zgodnie z którą wrażliwość bezpośrednich inwestycji zagranicznych na różnice w stopach opodatkowania przedsiębiorstw pomiędzy krajami wzrasta wraz z poprawą klimatu inwestycyjnego w danym państwie[1].

Uzyskane wyniki pozwalają na sformułowanie wniosków mających znaczenie dla polityki gospodarczej. Sugerują one, że obniżanie stóp podatkowych może okazać się bezskuteczne w przyciąganiu bezpośrednich inwestycji zagranicznych w sytuacji, gdy w danym kraju klimat inwestycyjny jest niezadowalający. W związku z powyższym, w przypadku krajów o niekorzystnym środowisku dla BIZ uwaga powinna zostać skupiona na jego polepszeniu aniżeli bezowocnym w tym przypadku obniżaniu opodatkowania, mającym rekompensować niesprzyjające warunki. Na podstawie przeprowadzonego badania można zalecić poprawę w odniesieniu do: zdolności rządu do formułowania i wdrażania zdrowych polityk i regulacji wspomagających oraz promujących rozwój sektora prywatnego,

[1] Zależność ta była statystycznie nieistotna jedynie w odniesieniu do wpływu różnic nominalnych stóp podatkowych uwarunkowanych jakością regulacji w kraju goszczącym.

przestrzegania norm społecznych zwłaszcza w zakresie stosowania zapisów kontraktowych, ochrony własności prywatnej, działania policji i sądów oraz prawdopodobieństwa zajścia przestępstwa, stopnia wykorzystania władzy publicznej do osiągania zarówno mniejszych, jak i większych korzyści prywatnych oraz poziomu „zawłaszczania" państwa przez elity polityczne i gospodarcze, jak również wyposażenia kraju w infrastrukturę.

Należy także podkreślić, że zgodnie z ogólnym wnioskiem z analizy pomijającej efekt interakcji pomiędzy opodatkowaniem przedsiębiorstw a klimatem inwestycyjnym obniżenie stopy opodatkowania w kraju goszczącym w stosunku do kraju inwestora przyciąga BIZ. Z kolei wniosek płynący z badania uwzględniającego interakcję wskazuje, że wpływ opodatkowania na bezpośrednie inwestycje zagraniczne jest uzależniony od poziomu zmiennych obrazujących klimat inwestycyjny. Dopiero w sytuacji, gdy osiągną one pewien poziom, omawiana relacja staje się statystycznie istotna. Ta odmienność konkluzji ma szczególne znaczenie w przypadku formułowania zaleceń dla polityki gospodarczej. Wskazuje także na potrzebę brania pod uwagę, wykorzystanego w pracy, efektu interakcji.

Ostatni etap analizy był związany z weryfikacją trzeciej hipotezy badawczej, zgodnie z którą reakcja bezpośrednich inwestycji zagranicznych na różnice w stopach opodatkowania przedsiębiorstw pomiędzy krajami jest uzależniona od miejsca lokalizacji inwestycji, zaś opodatkowanie oddziałuje silniej na BIZ w przypadku inwestycji dokonywanych w nowych krajach członkowskich w stosunku do państw UE-15.

Na podstawie przeprowadzonego badania empirycznego można stwierdzić, że reakcja BIZ na różnice w stopach podatkowych przedsiębiorstw jest powiązana z miejscem lokalizacji inwestycji. Jest to wniosek zgodny z pierwszą częścią testowanej hipotezy. Jednakże na podstawie uzyskanych wyników nie udało się potwierdzić oczekiwanego, silniejszego oddziaływania opodatkowania na BIZ w przypadku inwestycji dokonywanych w nowych krajach członkowskich, w stosunku do państw UE-15. Otrzymano, że obniżenie stóp podatkowych w kraju goszczącym w stosunku do kraju inwestora oddziałuje na BIZ w sytuacji, gdy miejscem inwestycji są kraje należące do UE-15, zaś nie ma statystycznie istotnego wpływu na inwestycje w nowych krajach członkowskich[2]. Podział krajów UE-27 ze względu na osiągany poziom PKB *per capita* (niższy/wyższy od średniej UE-27) nie wpłynął w sposób znaczący na wyniki badania. Wskazują one bowiem, że różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw w sposób statystycznie istotny oddziałują na BIZ jedynie w sytuacji, gdy miejscem inwestycji są kraje o poziomie PKB *per capita* przekraczającym wartość średnią UE-27, wśród których znajdują się wyłącznie kraje UE-15. Uzyskany wynik można próbować wytłumaczyć przy wykorzystaniu wcześniej sformułowanego wniosku

[2] Statystycznie istotną zależność otrzymano wyłącznie w odniesieniu do różnicy w nominalnych stopach podatkowych, ale miała ona znak przeciwny do oczekiwanego.

z przeprowadzonej analizy, zgodnie z którym różnice w opodatkowaniu przedsiębiorstw pomiędzy krajami nie przyciągają BIZ dopóty, dopóki zmienne odzwierciedlające składniki klimatu inwestycyjnego nie osiągną pewnego poziomu. Natomiast w próbie użytej w badaniu nowe kraje członkowskie charakteryzują się przeciętnie gorszymi wartościami zmiennych reprezentujących uwarunkowania składające się na klimat inwestycyjny.

Reasumując, przeprowadzona w pracy analiza wpływu różnic w opodatkowaniu przedsiębiorstw pomiędzy krajami na bezpośrednie inwestycje zagraniczne objęła swym zakresem wszystkie kraje tworzące obecnie UE-27, dołączając do stosunkowo nielicznego dotychczas grona takich badań. Do pomiaru obciążenia podatkowego przedsiębiorstw wykorzystano w niej, oprócz szeroko stosowanej nominalnej stopy opodatkowania przedsiębiorstw, miary efektywne typu *forward-looking*. W literaturze wskazuje się, że stanowią one najbardziej odpowiedni wskaźnik do analizy zagadnień stanowiących przedmiot pracy. Ich osiągalność była jednak do niedawna znacznie ograniczona zarówno w przekroju czasowym, jak i międzynarodowym, co zawężało ramy analiz do pewnych okresów i państw lub zmuszało do stosowania innych wskaźników. Ponadto wyniki przeprowadzonego badania dzięki uwzględnieniu efektu interakcji pomiędzy opodatkowaniem przedsiębiorstw a klimatem inwestycyjnym pozwoliły na sformułowanie wniosków mających istotne znacznie dla polityki gospodarczej.

BIBLIOGRAFIA

Agarwal J. P. (1980), *Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey*, „Weltwirtschaftliches Archiv", Vol. 116, No. 4, s. 739–773.

Aliber R. Z. (1997), *A Theory of Direct Foreign Investment*, [w:] *The Theory of Transnational Corporations*, J. H. Dunning (ed.), „The United Nations Library on Transnational Corporations", Vol. 1, Routledge, London, s. 127–140.

An Evaluation of World Bank Investment Climate Activities (2004), World Bank, http://lnweb90.worldbank.org/oed/oeddoclib.nsf/24cc3bb1f94ae11c85256808006a0046/3ab5ab28cbcdcf9f85256fa20069a856/$FILE/investment_climates_eval_oed.pdf, 11.11.2011.

Ancyparowicz G. (2009), *Wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na wzrost polskiej gospodarki w okresie poakcesyjnym*, GUS, www.stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/PUBL_pgw_wplyw_bezp_inwest_zagr_na_wzrost_pol_gosp.pdf, 26.01.2012.

Asiedu E. (2002), *On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?*, „World Development", Vol. 30, No. 1, s. 107–119.

Balance of Payments and International Investment Position Manual (2009), Sixth Edition, International Monetary Fund, Washington, D.C.

Balance of Payments Manual (1993), Fifth Edition, International Monetary Fund, Washington, D.C.

Baldwin R. E., Krugman P. (2004), *Agglomeration*, *Integration and Tax Harmonisation*, „European Economic Review", Vol. 48, No. 1, s. 1–23.

Becker J., Fuest C. (2004), *A Backward Looking Measure of the Effective Marginal Tax Burden on Investment*, „CESifo Working Paper", No. 1342.

Bellak C., Leibrecht M. (2005a), *Do Low Corporate Income Tax Rates Attract FDI? Evidence from Eight Central- and East European Countries*, „Research Paper Series Globalisation, Productivity and Technology", No. 2005/43.

Bellak C., Leibrecht M. (2005b), *Effective Tax Rates as a Determinant of Foreign Direct Investment in Central- and East European Countries*, „SFB International Tax Coordination Discussion Paper", No. 7.

Bellak C., Leibrecht M. (2007a), *Corporate Income Tax Competition and the Scope for National Tax Policy in the Enlarged Europe*, [w:] *National Tax Policy in Europe. To Be or Not to Be?*, K. Andersson, E. Eberhartinger, L. Oxelheim (eds.), Springer, Berlin, Heidelberg, s. 11–43.

Bellak C., Leibrecht M. (2007b), *Some Further Evidence on the Role of Effective Corporate Income Taxes as a Determinants of Foreign Direct Investment in Central and East European Countries*, „Proceedings of the Annual Conference on Taxation", s. 331–342.

Bellak C., Leibrecht M., Damijan J. P. (2009), *Infrastructure Endowment and Corporate Income Taxes as Determinants of Foreign Direct Investment in Central- and Eastern European Countries*, „The World Economy", Vol. 32, No. 2, s. 267–290.

Bellak C., Leibrecht M., Riedl A. (2008), *Labour Costs and FDI Flows into Central and Eastern European Countries: A Survey of the Literature and Empirical Evidence*, „Structural Change and Economics Dynamics", Vol. 19, No. 1, s. 17–37.

Bellak C., Leibrecht M., Römisch R. (2005), *FDI and Taxation: Some Methodological Aspects and New Evidence for Central and Eastern European Countries (CEE-NMS)*, [w:] *Capital Taxation after EU Enlargement*, „Workshops Proceedings of OeNb Workshops", s. 23–52.

Bellak C., Leibrecht M., Stehrer R. (2008), *Policies to Attract Foreign Direct Investment: An Industry-Level Analysis*, „FIW Research Report", No. 19.

Bénassy-Quéré A., Coupet M., Mayer T. (2007), *Institutional Determinants of Foreign Direct Investment*, „The World Economy", Vol. 30, No. 5, s. 764–782.

Bénassy-Quéré A., Fontagné L., Lahrèche-Révil A. (2005), *How Does FDI React to Corporate Taxation?*, „International Tax and Public Finance", Vol. 12, No. 5, s. 583–603.

Bénassy-Quéré A., Gobalraja N., Trannoy A. (2007), *Tax and Public Input Competition*, „Economic Policy", Vol. 22, No. 50, s. 386–430.

Bevan A. A., Estrin S. (2000), *The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies*, „William Davidson Institute Working Paper", No. 342.

Bevan A. A., Estrin S. (2004), *The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies*, „Journal of Comparative Economics", Vol. 32, No. 4, s. 775–787.

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne na świecie i w Polsce: tendencje determinanty i wpływ na gospodarkę (2002), United Nations Conference on Trade and Development / Ministerstwo Gospodarki, Instytut Technologii Eksploatacji, Warszawa.

Billington N. (1999), *The Location of Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis*, „Applied Economics", Vol. 31, No. 1, s. 65–76.

Blechová B., Barteczková I. (2008), *Comparison of the Methodologies for Assessing Effective Tax Burden of Corporate Income Used in European Union*, „MPRA Paper", No. 17822.

Blonigen B. A. (2005), *A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants*, „NBER Working Paper Series", Working Paper, No. 11 299.

Blonigen B. A., Davies R. B., Waddell G. R., Naughton H. T. (2007), *FDI in Space: Spatial Autoregressive Relationship in Foreign Direct Investment*, „European Economic Review", Vol. 51, No. 5, s. 1303–1325.

Botman D., Klemm A., Baqir R. (2008), *Investment Incentives and Effective Tax Rates in the Philippines: A Comparison with Neighboring Countries*, „IMF Working Paper", No. 08/207.

Boudier-Bensebaa F. (2005), *Agglomeration Economies and Location Choice*, „Economics in Transition", Vol. 13, No. 4, s. 605–628.

Bożyk P., Misala J., Puławski M. (2002), *Międzynarodowe stosunki ekonomiczne*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.

Brambor T., Clark W. R., Golder M. (2006), *Understanding Interaction Models: Improving Empirical Analyses*, „Political Analysis", Vol. 14, No. 1, s. 63–82, załączniki do artykułu https://files.nyu.edu/mrg217/public/interaction.html, 12.08.2011.

Brenton P., Mauro F. di, Lücke M. (1999), *Economic Integration and FDI: An Empirical Analysis of Foreign Investment in the EU and in Central and Eastern Europe*, „Empirica", Vol. 26, No. 2, s. 95–121.

Briotti M. G. (2003), *Capital Income Taxation Under Convergence and EMU – A Framework to Discuss Policy Challenges in a World of High Capital Mobility*, Research Department Public Finance Workshop „Tax Policy", Banca d'Italia, Roma, s. 469–490.

Buch C. M., Lipponer A. (2004), *Clustering or Competition? The Foreign Investment Behaviour of German Banks*, „Studies of the Economic Research Centre, Discussion Paper", No. 06/2004.

Buch C. M., Kleinert J., Lipponer A., Toubal F. (2005), *Determinants and Effects of Foreign Direct Investment: Evidence from German Firm-Level Data*, „Economic Policy", Vol. 20, No. 41, s. 52–110.

Buckley A. (2002), *Inwestycje zagraniczne. Składniki wartości i ocena. Wykorzystanie teorii opcji rzeczywistych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.

Buckley P. J., Casson M. (1976), *The Future of the Multinational Enterprise*, The MacMillan Press, London.

Budnikowski A. (2006), *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.

Budnikowski A., Kawecka-Wyrzykowska E. (red.) (1999), *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.

Busse M., Hefeker C. (2007), *Political Risk*, *Institutions and Foreign Direct Investment*, „European Journal of Political Economy", Vol. 23, No. 2, s. 397–415.

Busse M., Königer J., Nunnenkamp P. (2008), *FDI Promotion through Bilateral Investment Treaties: More Than a Bit?*, „Kiel Working Paper", No. 1403.

Calvet A. L. (1981), *A Synthesis of Foreign Direct Investment Theories and Theories of the Multinational Firm*, „Journal of International Business Studies", Vol. 12, No. 1, s. 43–59.

Carstensen K., Toubal F. (2004), *Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis*, „Journal of Comparative Economics", Vol. 32, No. 1, s. 3–22.

Chakrabarti A. (2001), *The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions*, „Kyklos", Vol. 54, No. 1, s. 89–113.

Cho J.-W. (2003), *Foreign Direct Investment: Determinants*, *Trends in Flows and Promotion Policies*, „Investment Promotion and Enterprise Development Bulletin for Asia and the Pacific", No. 1, (Economic and Social Commission for Asia and the Pacific, New York, United Nations), s. 99–112.

Cieślik A. (2005), *Geografia inwestycji zagranicznych. Przyczyny i skutki lokalizacji spółek z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce*, Wydawnictwa Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa.

Claessens S. (1993), *Alternative Forms of External Finance: A Survey*, „The World Bank Research Observer", Vol. 8, No. 1, s. 91–117.

Clausing K. A., Dorobantu C. L. (2005), *Re-entering Europe: Does European Union Candidacy Boost Foreign Direct Investment?*, „Economics of Transition", Vol. 13, No. 1, s. 77–103.

Coase R. H. (1937), *The Nature of the Firm*, „Economica", Vol. 4, No. 16, s. 386–405.

Company Taxation in the Internal Market (2001), European Commission, „Commission Staff Working Paper", COM(2001) 582 final.

Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment (2001), „OECD Tax Policy Studies", No. 4.

Cuadros A., Orts V., Alguacil M. T. (2001), *Openness and Growth: Re-Examining Foreign Direct Investment*, *Trade and Output Linkages in Latin America*, „University of Nottingham, Centre for Research in Economic Development and International Trade Research Paper", No. 01/04.

Cyrson E. (1981), *Korporacje wielonarodowe. Prawidłowości ekspansji zagranicznej*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa.

Czerwieniec E. (1990), *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w gospodarce krajów wysoko rozwiniętych*, „Zeszyty Naukowe", ser. II, z. 105, (Akademia Ekonomiczna w Poznaniu, Poznań).

De Mooij R., Ederveen S. (2003), *Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research*, „International Tax and Public Finance", Vol. 10, No. 6, s. 673–693.

Demekas D. G., Horváth B., Ribakova E., Wu Y. (2007), *Foreign Direct Investment in European Transition Economies – The Role of Policies*, „Journal of Comparative Economics", Vol. 35, No. 2, s. 369–386.

Devereux M. P. (2003), *Measuring Taxes on Income from Capital*, „IFS Working Paper", No. 03/04.

Devereux M. P., Griffith R. (1998), *Taxes and the Location of Production: Evidence from a Panel of US Multinationals*, „Journal of Public Economics", Vol. 68, No. 3, s. 335–367.

Devereux M. P., Griffith R. (1999), *The Taxation of Discrete Investment Choices*, „IFS Working Paper Series", No. 98/16.

Devereux M. P., Griffith R. (2003), *Evaluating Tax Policy for Location Decisions*, „International Tax and Public Finance", Vol. 10, No. 2, s. 107–126.

Devereux M. P., Griffith R., Klemm A. (2002), *Corporate Income Tax Reforms and International Tax Competition*, „Economic Policy", Vol. 17, No. 35, s. 450–495.

Devereux M. P., Elschner Ch., Endres D., Spengel Ch. (2009), *Effective Tax Levels Using the Devereux/Griffith Methodology*, Project for the EU Commission TAXUD/2008/CC/099, Mannheim–Oxford.

Diamond J. W. (2008), *Book Review: Taxing Capital Income*, „National Tax Journal", Vol. 61, No. 2, s. 337–344.

Domański B., Jarczewski W. (red.) (2006), *Klimat inwestycyjny w województwie małopolskim*, Departament Gospodarki i Infrastruktury Urząd Marszałkowski Województwa Małopolskiego, Kraków.

Dumludag D., Saridogan E., Kurt S. (2007), *Determinants of Foreign Direct Investment: An Institutionalist Approach*, „The Seventh Conference of the European Historical Economic Society", 29 June–1 July 2007, Lund, Sweden, http://www.ekh.lu.se/ehes/paper/devrim_dumludag_EHES2007_paper_new.pdf, 26.02.2009.

Dunning J. H. (1979), *Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of the Eclectic Theory*, „Oxford Bulletin of Economics & Statistics", Vol. 41, No. 4, s. 269–295.

Dunning J. H. (1981), *Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach*, „Weltwirtschaftliches Archiv", Vol. 117, No. 1, s. 30–64.

Dunning J. H. (1995), *Reappraising the Eclectic Paradigm in an Age of Alliance Capitalism*, „Journal of International Business Studies", Vol. 26, No. 3, s. 461–491.

Dunning J. H. (2003), *The Role of Foreign Direct Investment in Upgrading China's Competitiveness*, „Journal of International Business and Economy", Vol. 4, No. 1, s. 1–13.

Dunning J. H. (2004), *Determinants of Foreign Direct Investment: Globalization-Induced Changes and the Role of Policies*, [w:] *Toward Pro-Poor Policies. Aid, Institutions and Globalization*, B. Tungodden, N. Stern, I. Kolstad (eds.), World Bank, Washington, D.C., s. 279–290.

Dunning J. H. (2006), *Towards a New Paradigm of Development: Implications for the Determinants of International Business*, „Transnational Corporation", Vol. 15, No. 1, s. 173–227.

Dunning J. H., Lundan S. M. (2008), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, 2nd Ed., Edward Elgar Publishing, Cheltenham–Camberly.

Dunning J. H., Wymbs C. (2001), *The Challenge of Electronic Markets for International Business Theory*, „International Journal of the Economics of Business", Vol. 8, No. 2, s. 273–301.

Durán J. J., Ubeda F. (2001), *The Investment Development Path: A New Empirical Approach and Some Theoretical Issues*, „Transnational Corporations", Vol. 10, No. 2, s. 1–34.

Działo J., Krajewski S. (2006), *Konkurencja podatkowa w rozszerzonej Unii Europejskiej – argumenty za i przeciw*, „Gospodarka w Praktyce i Teorii", vol. 18, nr 1, s. 19–32.

Easson A. (2004), *Tax Incentives for Foreign Direct Investment*, Kluwer Law International, Hague–London–New York.

Easson A., Zolt E. M. (2002), *Tax Incentives*, World Bank Institute, Washington, D.C., http://siteresources.worldbank.org//INTTPA/Resources/EassonZoltPaper.pdf, 18.05.2009.

Eaton J., Tamura A. (1994), *Bilateralism and Regionalism in Japanese and U.S. Trade and Direct Investment Patterns*, „Journal of The Japanese and International Economies", Vol. 8, No. 4, s. 478–510.

Ederveen S., Mooij R. de (2003), *To Which Tax Rate Does Investment Respond? A Synthesis of Empirical Research on Taxation and Foreign Direct Investment*, Research Department Public Finance Workshop „Tax Policy", Banca d'Italia, Roma, s. 327–354.

Edwards S. (1990), *Capital Flows*, *Foreign Direct Investment*, *and Debt-Equity Swaps in Developing Countries*, „NBER Working Paper Series", Working Paper, No. 3497.

Egger P. (2000), *A Note on the Proper Econometric Specification of the Gravity Equation*, „Economics Letters", Vol. 66, No. 1, s. 25–31.

Egger P., Pfaffermayr M. (2003), *The Proper Panel Econometric Specification of the Gravity Equation: A Three-Way Model with Bilateral Interaction Effects*, „Empirical Economics", Vol. 28, No. 3, s. 571–580.

Egger P., Loretz S., Pfaffermayr M., Winner H. (2009), *Bilateral Effective Tax Rates and Foreign Direct Investment*, „International Tax and Public Finance", Vol. 16, No. 6, s. 822–849.

Elschner Ch., Vanborren W. (2009), *Corporate Effective Tax Rates in an Enlarged European Union*, European Commission, Luxembourg.

Erdal F., Tatoglu E. (2002), *Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence from Turkey*, „Multinational Business Review", Vol. 10, No. 1, s. 21–27.

Eurostat. European Commission (2012), http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/, 5.07.2011–25.01.2012.

Finkenzeller M., Spengel Ch. (2004), *Measuring the Effective Levels of Company Taxation in the New Member States: A Quantitative Analysis*, „Taxation Papers, Working Paper", No. 7/2004, (European Commission, Luxembourg).

Fletcher K. (2002), *Tax Incentives in Cambodia*, *Lao PDR*, *and Vietnam*, „IMF Conference on Foreign Direct Investment: Opportunities and Challenges for Cambodia, Lao PDR and Vietnam", Hanoi, Vietnam, August, 16–17, http://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2002/fdi/eng/pdf/fletcher.pdf, 18.04.2008.

Foreign Direct Investment Still Influenced by the Crisis (2011), Eurostat, „Statistics in Focus", No.25/2011,http://epp.eurostatec.europa.eu/portal/page/portal/product_details/publication?p_product_code=KS-SF-11–025, 15.10.2011.

Frenkel M., Funke K., Stadtman G. (2004), *A Panel Analysis of Bilateral FDI Flows to Emerging Economies*, „Economic Systems", Vol. 28, No. 3, s. 281–300.

Gastanaga V. M., Nugent J. B., Pashamova B. (1998), *Host Country Reforms and FDI Inflows: How Much Difference Do They Make?*, „World Development", Vol. 26, No. 7, s. 1299–1314.

Gawlikowska-Hueckel K. (2002), *Procesy rozwoju regionalnego w Unii Europejskiej. Konwergencja czy polaryzacja?*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk.

Gawlikowska-Hueckel K. (2004), *Teoretyczne koncepcje źródeł zróżnicowania regionalnego*, [w:] *Integracja europejska. Od jednolitego rynku do unii walutowej*, K. Gawlikowska-Hueckel, A. Zielińska-Głębocka, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa, s. 179–192.

Gawlikowska-Hueckel K., Umiński S. (2000), *Ocena konkurencyjności województw*, „Polska Regionów", nr 12, (Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk).

Gawlikowska-Hueckel K. (red.) (2000), *Atrakcyjność inwestycyjna województw Polski*, „Polska Regionów", nr 13, (Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk).

Geldner M. (1986), *Przyczynek do teorii zagranicznych inwestycji bezpośrednich*, Szkoła Główna Planowania i Statystyki, Warszawa.

Giannini S., Maggiulli C. (2002), *The Effective Tax Rates in the EU Commission Study on Corporate Taxation: Methodological Aspects*, *Main Results and Policy Implications*, „CESifo Working Paper", No. 666.

Gołębiowski T. (1994), *Funkcja produkcji w przedsiębiorstwie uczestniczącym w obrocie międzynarodowym*, [w:] *Przedsiębiorstwo na rynku międzynarodowym. Analiza strategiczna*, T. Gołębiowski (red.), Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa, s. 119–152.

Gordon R., Kalambokidis L., Slemrod J. (2003), *A New Summary Measure of the Effective Tax Rate on Investment*, „NBER Working Paper Series", Working Paper, No. 9535.

Gormsen Ch. (2011), *The Declining Barriers to Foreign Direct Investment and How to See Them*, mimeo, http://www.hha.dk/nat/christiangs/Declining_FDI_barriers.pdf, 19.08.2011.

Gorynia M. (2000), *Podstawy strategii przedsiębiorstw w biznesie międzynarodowym*, [w:] *Strategie przedsiębiorstw w biznesie międzynarodowym*, K. Fonfara, M. Gorynia, E. Najlepszy, J. Schroeder, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań, s. 9–87.

Gorynia M. (2007), *Strategie zagranicznej ekspansji przedsiębiorstw*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.

Gorynia M., Nowak J., Wolniak R. (2010a), *Foreign Direct Investment of Central and Eastern European Countries*, *and the Investment Development Path Revisited*, „Eastern Journal of European Studies", Vol. 1, No. 2, s. 21–36.

Gorynia M., Nowak J., Wolniak R. (2010b), *Investment Development Paths of Central European Countries: A Comparative Analysis*, „Argumenta Oeconomica", Vol. 24, No. 1, s. 65–87.

Gorynia M., Bartosik-Purgat M., Jankowska B., Owczarzak R. (2006), *Efekty zewnętrzne bezpośrednich inwestycji zagranicznych – aspekty teoretyczne i wyniki badań empirycznych*, „Ekonomista", nr 2, s. 185–204.

Graham E. M., Krugman P. R. (1995), *Foreign Direct Investment in the United States*, 3rd Ed., Institute for International Economics, Washington, D.C.

Gravelle J. G. (2007), *Comment*, [w:] *Taxing Capital Income*, H. J. Aaron, L. E. Burman, C. E. Steuerle (eds.), The Urban Institute Press, Washington, D.C., s. 39–45.

Grzymała M., Jeśkiewicz Ł. (2007), *Wykorzystanie rajów podatkowych w międzynarodowym planowaniu podatkowym*, [w:] *Międzynarodowe planowanie podatkowe*, Ł. Ziółek (red.), Centrum Doradztwa i Informacji Difin, Warszawa, s. 110–138.

Gulcz M. (1988), *Kraje rozwijające się a zewnętrzne środki finansowania rozwoju*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa.

Habib M., Zurawicki L. (2002), *Corruption and Foreign Direct Investment*, „Journal of International Business Studies", Vol. 33, No. 2, s. 291–307.

Hadjit A., Moxon-Browne E. (2006), *Determinants of Foreign Direct Investment in Bulgaria*, „Journal of Southern Europe and the Balkans", Vol. 8, No. 3, s. 343–362.

Hajkova D., Nicoletti G., Vartia L., Yoo K.-Y. (2006), *Taxation*, *Business Environment and FDI Location in OECD Countries*, „OECD Economics Department Working Papers", No. 502.

Hall R. E., Jorgenson D. W. (1967), *Tax Policy and Investment Behavior*, „The American Economic Review", Vol. 57, No. 3, s. 391–414.

Halvorsen R., Palmquist R. (1980), *The Interpretation of Dummy Variables in Semilogarithmic Equations*, „American Economic Review", Vol. 70, No. 3, s. 474–475.

Hansson Å., Olofsdotter K. (2010), *Tax Differences and Foreign Direct Investment in the EU27*, „Working Papers from Lund University", No. 2010:3.

Head K. (2003), *Gravity for Beginners*, mimeo, University of British Columbia, www.nd.edu/~agervais/documents/Gravity.pdf, 22.01.2012.

Herbst M. (red.) (2007), *Kapitał ludzki i kapitał społeczny a rozwój regionalny*, Wydawnictwo Scholar, Warszawa.

Hilber C. A. L., Voicu I. (2006), *Agglomeration Economies and the Location of Foreign Direct Investment: Quasi-Experimental Evidence from Romania*, „Research Papers in Environmental and Spatial Analysis", No. 105.

Hines J. R. (1999), *Lessons from Behavioral Responses to International Taxation*, „National Tax Journal", Vol. 52, No. 2, s. 305–322.

Holland D., Pain N. (1998), *The Diffusion of Innovations in Central and Eastern Europe: A Study of the Determinants and Impact of Foreign Direct Investment*, „National Institute of Economic and Social Research, Discussion Paper", No. 137.

Holland D., Vann R. J. (1998), *Income Tax Incentives for Investment*, [w:] *Tax Law Design and Drafting*, Vol. 2, V. Thuronyi (ed.), International Monetary Fund, s. 1–32, http://www.imf.org/external/pubs/nft/1998/tlaw/eng/ch23.pdf, 20.04.2008.

Hornberger K., Battat J., Kusek P. (2011), *Attracting FDI: How Much Does Investment Climate Matter?*, „Viewpoint Public Policy for the Private Sector, World Bank Note", No. 327.

Hubert F., Pain N. (2002), *Fiscal Incentives*, *European Integration and the Location of Foreign Direct Investment*, „The Manchester School", Vol. 70, No. 3, s. 336–363.

Improving the Investment Climate in Bangladesh. An Investment Climate Assessment Based on an Enterprise Survey Carried Out by the Bangladesh Enterprise Institute and the World Bank (2003), World Bank, Washington, D.C.

Incentives (2004), United Nations Conference on Trade and Development, New York–Geneva.

International Investment Agreements: Key Issues (2004), Vol. II, United Nations Conference on Trade and Development, New York–Geneva.

Investment Climate: A UNECE Report. Twelfth OSCE Economic Forum, *Prague*, *May 31 – June 4 2004* (2004), United Nations Economic Commission for Europe [UNECE], Prague.

Jacobs O. H., Spengel C. (1999), *The Effective Average Tax Burden in the European Union and the USA. A Computer-based Calculation and Comparison with the Model of the European Tax Analyzer*, Centre for European Economic Research (ZEW) and the University of Mannheim, „ZEW Discussion Paper", No. 99–54.

Jacobs O. H., Spengel C. (2002), *Effective Tax Burden in Europe. Current Situation*, *Past Developments and Simulations of Reforms*, „ZEW Economic Studies", Vol. 15, (Heildelberg–New York).

Jacobs O. H., Spengel C., Finkenzeller M., Roche M. (2003), *Company Taxation in the New EU Member States: Survey of the Tax Regimes and Effective Tax Burdens for Multinational Investors*, Ernst & Young and ZEW, Mannheim–Frankfurt.

Jak opodatkowana jest firma prowadzona w Belgii? (2007), „Podatkowy Monitor Ernst&Young", kwiecień, nr 4, s. 3–5, http://webapp01.ey.com.pl/EYP/WEB/eycom_download.nsf/resources/Podatkowy_Monitor_04_2007.pdf/$FILE/Podatkowy_Monitor_04_2007.pdf, 30.10.2011.

Jakubiak M., Markiewicz M. (2007), *Capital Mobility and Tax Competition between Old and New EU Member States*, CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Warszawa, (Final Report).

Janeba E., Schjelderup G. (2002), *Tax Competition: A Review of the Theory*, http://odin.dep.no/ud/norsk/handelspolitikk/032121-220006/index-dok000-b-f-a.html, 26.08.2008.

Janicki H. P., Wunnava P. V. (2004), *Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from EU Accession Candidates*, „Applied Economics", Vol. 36, No. 5, s. 505–509.

Jenkins C., Thomas L. (2002), *Foreign Direct Investment in Southern Africa: Determinants*, *Characteristics and Implications for Economic Growth and Poverty Alleviation*, University of Oxford, London School of Economics, Oxford–London, (CSAE and CREFSA Report).

Johnson A. (2006), *FDI Inflows to the Transition Economies in Eastern Europe: Magnitude and Determinants*, „CESIS Working Paper", No. 59.

Jun K. W., Singh H. (1996), *The Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries*, „Transnational Corporations", Vol. 5, No. 2, s. 67–105.

Karaszewski W. (2004), *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Polska na tle świata*, TNOiK „Dom Organizatora", Toruń.

Kaufmann D., Kraay A., Mastruzzi M. (2010), *The Worldwide Governance Indicators. Methodology and Analytical Issues*, „Policy Research Working Paper", No. 5430, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1682130, 24.08.2011, dane: http://info.worldbank.org/governance/wgi/pdf/wgidataset.xls, 25.08.2011.

Kennedy P. E. (1981), *Estimation with Correctly Interpreted Dummy Variables in Semilogarithmic Equations*, „American Economic Review", Vol. 71, No. 4, s. 801.

Kinda T., Plane P., Véganzonès-Varoudakis M.-A. (2011), *Firm Productivity and Investment Climate in Developing Countries: How Does Middle East and North Africa Manufacturing Perform?*, „CERDI, Etudes et Documents E", No. 2011.26.

King M. A., Fullerton D. (1984), *The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of the United States*, *the United Kingdom*, *Sweden*, *and West Germany*, The University of Chicago Press, Chicago London.

Kinoshita Y., Campos N. F. (2003), *Why Does FDI Go Where It Goes? New Evidence from the Transition Economies*, „William Davidson Institute Working Paper", No. 573.

Kirkpatrick C., Parker D., Zhang Y.-F. (2006), *Foreign Direct Investment in Infrastructure in Developing Countries: Does Regulation Make a Difference*, „Transnational Corporations", Vol. 15, No. 1, s. 143–171.

Klemm A. (2008), *Effective Average Tax Rates for Permanent Investment*, „IMF Working Paper", No. 08/56.

Klimat inwestycyjny w Polsce. Raport z badania ankietowego (2007), Polska Agencja Informacji i Inwestycji Zagranicznych, Warszawa.

Klimat inwestycyjny w Polsce. Raport z badania zrealizowanego przez TNS Pentor (2011), Polska Agencja Informacji i Inwestycji Zagranicznych, TNS Pentor, Warszawa.

Klimat inwestycyjny w Polsce w 2009 r. Raport z badania ilościowego (2009), Polska Agencja Informacji i Inwestycji Zagranicznych, Warszawa.

Knirsch D. (2002), *Neutrality-Based Effective Tax Rates*, „Tübinger Diskussionsbeitrag", nr. 249.

Kojima K. (1973), *A Macroeconomic Approach to Foreign Direct Investment*, „Hitotsubashi Journal of Economics", Vol. 14, No. 1, s. 1–21.

Krajewska A. (2007), *Przebieg i perspektywy konkurencji podatkowej w rozszerzonej Unii Europejskiej*, [w:] *Podatki w Unii Europejskiej harmonizacja czy konkurencja podatkowa?*, S. I. Bukowski, M. K. Pypeć (red.), Politechnika Radomska, Radom, s. 255–269.

Krajewska A. (2010), *Podatki w Unii Europejskiej*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.

Krajewska A., Krajewski S. (2005a), *Tax Competition in an Enlarged European Union*, [w:] *New World Order: Economic*, *Social and Political Tendencies at the Beginning of Third Millennium*, S. Rudolf (ed.), vol. 2, Lodz University Press, Lodz – Santiago de Chile, Part II, Ch. 39, s. 627–636.

Krajewska A., Krajewski S. (2005b), *Wpływ systemu podatkowego w Polsce*, *transformujących się gospodarkach i Unii Europejskiej na konkurencyjność gospodarki*, [w:] *Konkurencyjność gospodarki Polski*, R. Piasecki (red.), „Studia i Monografie", nr 11, (Społeczna Wyższa Szkoła Przedsiębiorczości i Zarządzania w Łodzi), s. 101–122.

Krajewska A., Krajewski S. (2007), *Is Corporate Income Tax Harmonization Possible in an Enlarged European Union?*, „Comparative Economic Research. Central and Eastern Europe", Vol. 10, No. 1/2, s. 5–20.

Krajewski S. (2009), *Prywatyzacja*, *restrukturyzacja*, *konkurencyjność polskich przedsiębiorstw*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.

Krugman P. R., Obsfeld M. (2008), *International Economics. Theory and Policy*, 8ht Ed., Addison-Wesley (Pearson Education), Boston.

Kudła J. (2005), *Międzynarodowa konkurencja podatkowa w zakresie opodatkowania przedsiębiorstw – przypadek akcesji do Unii Europejskiej*, XI Konferencja Naukowa Młodych Ekonomistów „Rozwój i polityka gospodarcza Polski w Unii Europejskiej", 13–15 czerwca, Sopot, http://ekonom.niv.gda.pl/mikro/konferencja/pdf/Kudla%20Januszl.pdf, 20.02.2008.

Kuzel M. (2007), *Rola bezpośrednich inwestycji zagranicznych w dyfuzji wiedzy i umiejętności (na przykładzie gospodarki Polski)*, TNOiK „Dom Organizatora", Toruń.

Lada K., Tchorek G. (2008), *Przepływy Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych w Europie a utworzenie strefy euro*, Biuro ds. Integracji ze Strefą Euro (BISE), www.nbp.pl//bise/seminaria/LadaO.pdf, 26.02.2009, (opracowanie wstępne).

Lahrèche-Révil A. (2006), *Who's Afraid of Tax Competition? Harmless Tax Competition from the New European Member States*, „CEPII Working Paper", No. 2006–11.

Lall S. (1997), *Attracting Foreign Direct Investment: New Trends*, *Sources and Policies*, „Economic Paper", No. 31, (Commonwealth Secretariat).

Lammersen L. (2002), *The Measurement of Effective Tax Rates: Common Themes in Business Management and Economics*, „ZEW Discussion Paper", No. 02–46.

Lammersen L., Schwager R. (2005), *The Effective Tax Burden of Companies in European Regions*, „ZEW Economic Studies", Vol. 28, (Heidelberg).

Lansbury M., Pain N., Smidkova K. (1996), *Foreign Direct Investment in Central Europe Since 1990: An Econometric Study*, „National Institute Economic Review", Vol. 156, No. 1, s. 104–114.

Leibrecht M., Römisch R. (2002), *Comparison of Tax Burdens*, „WIIW Research Reports", No. 292.

Liberska B. (1999), *Czynniki przyciągające zagraniczne inwestycje bezpośrednie. Wnioski dla Polski z doświadczeń innych krajów*, [w:] *Kapitał zagraniczny w Polsce. Warunki działania*, Z. Sadowski (red.), Dom Wydawniczy Bellona, Warszawa, s. 35–64.

Limański A. (2003), *Wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na gospodarkę kraju przyjmującego*, „Przegląd Organizacji", nr 3, s. 17–20.

Lizondo J. S. (1991), *Foreign Direct Investment*, [w:] *Determinants and Systemic Consequences of International Capital Flows. A Study by the Research Department of the International Monetary Fund*, „International Monetary Fund Occasional Paper", No. 77, s. 68–82.

Lyk-Jensen V. S. (2005), *Forecasting Future Freight Flows for Denmark. Specification and Estimation of the Gravity Model*, Danish Transport Research Institute, Lyngby.

Martinez-Mongay C. (2000), *ECFIN's Effective Tax Rates. Properties and Comparisons with Other Tax Indicators*, „European Commission, Economic Papers", No. 146.

Mátyás L. (1997), *Proper Econometric Specification of the Gravity Model*, „The World Economy", Vol. 20, No. 3, s. 363–368.

Mączyńska E. (1999), *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Światowe i lokalne czynniki dynamizujące*, „Ekonomista", nr 1–2, s. 87–107.

Mendoza E. G., Razin A., Tesar L. L. (1994), *Effective Tax Rates in Macroeconomics: Cross-Country Estimates of Tax Rates on Factor Incomes and Consumption*, „NBER Working Paper Series", Working Paper, No. 4864.

Mendoza E. G., Tesar L. L. (2005), *Why Hasn't Tax Competition Triggered a Race to the Bottom? Some Quantitative Lessons from the EU*, „Journal of Monetary Economics", Vol. 52, No. 1, s. 163–204.

Michalet Ch.-A. (1997), *Strategies of Multinationals and Competition for Foreign Direct Investment. The Opening of Central and Eastern Europe*, World Bank, Washington, D.C.

Misala J. (1990), *Teorie międzynarodowej wymiany gospodarczej*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa.

Misala J. (2003), *Współczesne teorie wymiany międzynarodowej i zagranicznej polityki ekonomicznej*, Szkoła Główna Handlowa – Oficyna Wydawnicza, Warszawa.

Misztal P. (2007), *Konkurencja podatkowa a harmonizacja podatków w krajach członkowskich Unii Europejskiej*, [w:] *Podatki w Unii Europejskiej harmonizacja czy konkurencja podatkowa?*, S. I. Bukowski, M. K. Pypeć (red.), Politechnika Radomska, Radom, s. 312–325.

Morisset J. (2003), *Tax Incentives: Using Tax Incentives to Attract Foreign Direct Investment*, „Public Policy for the Private Sector, World Bank Note", No. 253.

Mottaleb K. A. (2007), *Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth in Developing Countries*, „MPRA Paper", No. 9457.

Mutti J., Grubert H. (2004), *Empirical Asymmetries in Foreign Direct Investment and Taxation*, „Journal of International Economics", Vol. 62, No. 2, s. 337–358.
Navaretti G. B., Venables A. J. (2004), *Multinational Firms in the World Economy*, Princeton University Press, Princeton (NJ).
Nicodème G. (2001), *Computing Effective Corporate Tax Rates: Comparisons and Results*, „MPRA Paper", No. 3808.
Nigh D. (1986), *Political Events and the Foreign Direct Investment Decision: an Empirical Examination*, „Managerial and Decision Economics", Vol. 7, No. 2, s. 99–106.
Notional Interest Deduction: An Innovative Belgian Tax Incentive. Tax Year 2012 – Income 2011 (2011), http://minfin.fgov.be/portail2/belinvest/downloads/en/publications/bro_notional_interest.pdf, 30.10.2011.
Nowicki M. (red.) (2003), *Jak integracja z Unią Europejską wpłynie na polskie regiony?*, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk.
Nowińska-Łaźniewska E. (2004), *Relacje przestrzenne w Polsce w okresie transformacji w świetle teorii rozwoju regionalnego*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań.
Nunnenkamp P. (2002), *Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalization Changed the Rules of the Game?*, „Kiel Working Paper", No. 1122, (Kiel Institute for World Economics).
Oczkowska R. (2007), *Przedsiębiorstwo na rynku międzynarodowym. Uwarunkowania strategii internacjonalizacji i globalizacji*, Krakowskie Towarzystwo Edukacyjne – Oficyna Wydawnicza AFM, Kraków.
OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment (1996), Third Edition, OECD, Paris.
OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment (2008), Fourth Edition, OECD, Paris.
Oręziak L. (2007), *Konkurencja podatkowa i harmonizacja podatków w ramach Unii Europejskiej. Implikacje dla Polski*, Wyższa Szkoła Handlu i Prawa im. Ryszarda Łazarskiego w Warszawie, Warszawa.
Otta W. J. (1994), *Strategia przedsiębiorstwa na rynkach zagranicznych*, [w:] *Przedsiębiorstwo na rynku międzynarodowym. Analiza strategiczna*, T. Gołębiowski (red.), Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa, s. 46–76.
Overesch M. (2005), *The Effective Tax Burden of Companies in Europe*, „CESifo DICE Report", No. 4/2005, s. 56–63.
Oziewicz E. (1998), *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w rozwoju gospodarczym krajów Azji Południowo-Wschodniej (ASEAN)*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk.
Panek T. (2009), *Statystyczne metody wielowymiarowej analizy porównawczej*, Szkoła Główna Handlowa – Oficyna Wydawnicza, Warszawa.
Pigato M. (2000), *The Foreign Direct Investment Environment in Africa*, (opracowanie wstępne), http://www.ifc.org/ifcext/fias.nsf/AttachmentsByTitle/The_FDI_Environment_in_Africa.pdf/$FILE/FDI+in+Africa+by+Miria+Pigato.pdf, 23.03.2008.
Pilarska C. (2005), *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w teorii ekonomii*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków.
Porter M. E. (1992), *Strategia konkurencji*. *Metody analizy sektorów i konkurentów*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
Proksch M. (2003), *Selected Issues on Promotion and Attraction of Foreign Direct Investment in Least Developed Countries and Economies in Transition*, „Investment Promotion and Enterprise Development Bulletin for Asia and the Pacific", No. 2, (Economic and Social Commission for Asia and the Pacific, New York, United Nations), s. 1–18.
Przybylska K. (1997), *Zewnętrzne źródła finansowania gospodarki krajów rozwijających się w latach 1970–95*, „Ekonomista", nr 3, s. 393–406.
Przybylska K. (1998), *Determinanty zagranicznych inwestycji bezpośrednich w teorii międzynarodowego cyklu życia produktu*, „Gospodarka Narodowa", nr 2–3, s. 42–50.

P r z y b y l s k a K. (1999), *Monopolistyczne przewagi przedsiębiorstw podejmujących zagraniczne inwestycje bezpośrednie*, „Gospodarka Narodowa", nr 4, s. 44–55.

P r z y b y l s k a K. (2001), *Determinanty zagranicznych inwestycji bezpośrednich w teorii ekonomicznej. Empiryczna weryfikacja czynników lokalizacji zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Czechach*, *Polsce i na Węgrzech*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków.

P r z y b y l s k a K. (2008), *Klimat inwestycyjny w kraju goszczącym zagranicznych inwestorów*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Bochni", nr 7, s. 53–79.

Q u a z i R. M. (2007), *Foreign Direct Investment in Latin America: A Panel Regression Study*, „The International Journal of Business and Finance Research", Vol. 1, No. 1, s. 59–67.

Q u a z i R. M., M a h m u d M. (2004), *Determinants of Foreign Direct Investment in South Asia*, http://cob.pvamu.edu/business/WorkingPapers/FDI-MVEA.pdf, 28.02.2009.

Railisa The UIC Statistics Database (2011), http://www.uic.org/spip.php?article1352, 10.06.2011.

Raport Polska 2011. Gospodarka-Społeczeństwo-Regiony (2011), Ministerstwo Rozwoju Regionalnego, http://www.mrr.gov.pl/rozwoj_regionalny/Ewaluacja_i_analizy/Raporty_o_rozwoju/Raporty_krajowe/Documents/Raport-Polska%202011.pdf, 27.01.2012.

R e s m i n i L. (2000), *The Determinants of Foreign Direct Investment in the CEECs. New Evidence from Sectoral Patterns*, „Economics of Transition", Vol. 8, No. 3, s. 665–689.

Resolution of the Council and the Representatives of the Governments of the Member States, *Meeting within the Council of 1 December 1997 on a Code of Conduct for Business Taxation* (1998), [w:] *Council. Conclusions of the ECOFIN Council Meeting on 1 December 1997 concerning taxation policy*, „Official Journal of the European Communities", 06.01.1998, s. 2–5.

R ö m i s c h R., L e i b r e c h t M. (2006), *An Alternative Formulation of the Devereux-Griffith Effective Average Tax Rates for International Investment*, „WIIW Working Papers", No. 39.

R o s i ń s k a M. (2007), *Kierunki globalnych przepływów kapitałowych a znaczenie miękkich czynników lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych w procesie decyzyjnym*, [w:] *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w budowaniu potencjału konkurencyjności przedsiębiorstw i regionów*, W. Karaszewski (red.), Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń, s. 307–321.

R y m a r c z y k J. (1996), *Internacjonalizacja przedsiębiorstwa*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.

R y m a r c z y k J. (2004), *Internacjonalizacja i globalizacja przedsiębiorstwa*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.

R y m a r c z y k J., B ł a s z c z y k M., M i c h a l s k i B., N i e m i e c M., N i e m i e c W., W r ó b l e w s k i M. (2008), *Klimat inwestycyjny Dolnego Śląska w ocenie bezpośrednich inwestorów zagranicznych*, Oficyna Wydawnicza Arboretum, Wrocław.

S c h r e i b e r U., S p e n g e l C., L a m m e r s e n L. (2002), *Measuring the Impact of Taxation on Investment and Financing Decisions*, „Schmalenbach Business Review", Vol. 54, s. 2–23.

S h a m s u d d i n A. F. M. (1994), *Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Less Developed Countries*, „The Pakistan Development Review", Vol. 33, No. 1, s. 41–51.

S i t e k E. (1997), *Determinanty bezpośrednich inwestycji zagranicznych przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa.

S l e m r o d J. (2007), *Does the United States Tax Capital Income?*, [w:] *Taxing Capital Income*, H. J. Aaron, L. E. Burman, C. E. Steuerle (eds.), The Urban Institute Press, Washington, D.C., s. 3–29.

S m a r z y ń s k a B. K., W e i S.-J. (2000), *Corruption and Composition of Foreign Direct Investment: Firm-Level Evidence*, „NBER Working Paper Series", Working Paper, No. 7969.

S o v a R., A l b u L. L., S t a n c u I., S o v a A. (2009), *Patterns of Foreign Direct Investment in the New EU Countries*, „Romanian Journal of Economic Forecasting", No. 2, s. 42–51.

S t a w i c k a M. (2007), *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w wybranych krajach świata*, [w:] *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w budowaniu potencjału konkurencyjności*

przedsiębiorstw i regionów, W. Karaszewski (red.), Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń, s. 293–306.

Stern N. (2002), *A Strategy for Development*, World Bank, Washington, D.C.

Stępniak A., Umiński S. (1998), *Możliwość wykorzystania swobodnego transferu kapitału przez polskie firmy na obszarze Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk.

Structures of the Taxation Systems in the European Union: 1995–2004 (2006), European Commission, Eurostat, Luxembourg.

Sylwestrzak P. (2007), *Tax sparing credit*, [w:] *Międzynarodowe planowanie podatkowe*, Ł. Ziółek (red.), Centrum Doradztwa i Informacji Difin, Warszawa, s. 52–62.

Sztaudynger J. J. (2005), *Wzrost gospodarczy a kapitał społeczny*, *prywatyzacja i inflacja*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.

Sztaudynger J. J. (2007), *Społeczne problemy wzrostu gospodarczego – analiza ekonometryczna*, [w:] *Etyka i ekonomia*, B. Klimczak, A. Lewicka-Strzałecka (red.), Wydawnictwo Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego, Warszawa, s. 133–164.

Tax Burdens Alternative Measures (2000), „OECD Tax Policy Studies", No. 2.

Tax Effects on Foreign Direct Investment. Recent Evidence and Policy Analysis (2007), „OECD Tax Policy Studies", No. 17.

Tax Incentives and Foreign Direct Investment. *A Global Survey* (2000), „ASIT Advisory Study", No. 16, (United Nations Conference on Trade and Development, New York–Geneva).

Tax Ratios: A Critical Survey (2001), „OECD Tax Policy Studies", No. 5.

Taxation and Technology Transfer: Key Issues (2005), United Nations Conference on Trade and Development, New York–Geneva.

Taxation Trends in the European Union. Data for the EU Member States and Norway (2009), European Commission, Eurostat, Luxembourg.

Taxation Trends in the European Union. Data for the EU Member States, *Iceland and Norway* (2010), European Commission, Eurostat, Luxembourg.

Taxing Profits in a Global Economy: Domestic and International Issues (1991), OECD, Paris.

Teather R. (2005), *The Benefits of Tax Competition*, Institute of Economic Affairs, London.

Tihanyi L., Griffith D. A., Russell C. J. (2005), *The Effect of Cultural Distance on Entry Mode Choice*, *International Diversification*, *and MNE Performance: A Meta-Analysis*, „Journal of International Business Studies", Vol. 36, No. 3, s. 270–283.

Torrisi R. C., Delaunay C. J., Kocia A., Lubieniecka M. (2008), *FDI in Central Europe: Determinants and Policy Implications*, „Journal of International Finance and Economics", Vol. 8, No. 4, s. 136–147.

Transport in Figures 2011 (2011), European Commission, http://ec.europa.eu/transport/facts-fundings/statistics/doc/2011/pb_2011_25_infr_web.xls, 10.06.2011.

Using Micro-data to Assess Average Tax Rates (2003), „OECD Tax Policy Studies", No. 8.

Van Parys S., James S. (2010), *Why Lower Tax Rates May Be Ineffective to Encourage Investment: The Role of the Investment Climate*, „Universiteit Gent Working Paper", No. 676.

Vernon R. (1966), *International Investment and International Trade in the Product Cycle*, „The Quarterly Journal of Economics", Vol. 80, No. 2, s. 190–207.

Wawrzyniak D. (2010), *Determinanty lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych*, „Gospodarka Narodowa", nr 4, s. 89–111.

Wawrzyniak D. (2011a), *Company Taxation in the European Union*, „Comparative Economic Research. Central and Eastern Europe", Vol. 14, No. 3, s. 119–136.

Wawrzyniak D. (2011b), *Obciążenie podatkowe przedsiębiorstw – aspekt porównawczy*, „Materiały Krakowskiej Konferencji Młodych Uczonych", Sympozja i Konferencje KKMU, nr 6, Kraków, s. 1101–1110.

W d o w i c k a M. (2005), *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne i inwestycje samorządowe w aglomeracji poznańskiej w okresie transformacji ustrojowej*, Bugucki Wydawnictwo Naukowe, Poznań.

W e i S.-J. (2000), *How Taxing is Corruption on International Investors?*, „The Review of Economics and Statistics", Vol. 82, No. 1, s. 1–11.

W e r e s a M. (2002), *Skutki inwestycji zagranicznych dla gospodarki kraju przyjmującego – doświadczenia Polski*, [w:] *Rola inwestycji zagranicznych w gospodarce*, „Zeszyty BRE Bank-Case", nr 62, (Warszawa), s. 7–42.

W i j e w e e r a A., D o l l e r y B., C l a r k D. (2007), *Corporate Tax Rates and Foreign Direct Investment in the United States*, „Applied Economics", Vol. 39, No. 1, s. 109–117.

W i l i ń s k i W. (2004), *Przepływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych między Polską i krajami Unii Europejskiej*, „Zeszyty Naukowe Kolegium Gospodarki Światowej", nr 16, s. 128–142.

W i l s o n J. D. (1999), *Theories of Tax Competition*, „National Tax Journal", Vol. 52, No. 2, s. 269–304.

W i l s o n J. D., W i l d a s i n D. E. (2004), *Capital Tax Competition: Bane or Boon*, „Journal of Public Economics", Vol. 88, No. 6, s. 1065–1091.

W i t k o w s k a J. (1996), *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Europie Środkowowschodniej. Próba interpretacji na gruncie teorii bezpośrednich inwestycji zagranicznych i teorii integracji*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.

W i t k o w s k a J. (1998), *Motywacje inwestorów zagranicznych – aspekty porównawcze*, [w:] *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce*, Z. Olesiński (red.), Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa, s. 70–86.

W i t k o w s k a J. (2000), *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne a rynek pracy w kraju przyjmującym – aspekty teoretyczne*, „Ekonomista", nr 5, s. 647–668.

W i t k o w s k a J. (2001), *Rynek czynników produkcji w procesie integracji europejskiej*. *Trendy*, *współzależności*, *perspektywy*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.

W i t k o w s k a J. (2006), *Spójność społeczna i gospodarcza Unii Europejskiej. Rola bezpośrednich inwestycji zagranicznych – aspekty regionalne*, [w:] *Regionalne aspekty polityki konkurencji w procesie integracji* europejskiej, J. Witkowska, Z. Wysokińska (red.), Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź, s. 26–43.

W i t k o w s k a J. (2007), *Foreign Direct Investment in the Changing Business Environment of the European Union's New Member States*, „Global Economy Journal", Vol. 7, No. 4, s. 0–30, http://www.bepress.com.gej/vol17/iss4/2, 02.01.2012.

W i t k o w s k a J. (2008), *Kierunki współpracy Polski z regionem Azji Południowej*, *Azji Wschodniej*, *Azji Południowo-Wschodniej i Oceanii w zakresie bezpośrednich inwestycji zagranicznych*, Raport dla Ministerstwa Spraw Zagranicznych, Łódź, www.azjapacyfik.pl/_vault/_article_files/12.pdf, 19.12.2011.

W i t k o w s k a J. (2009), *Foreign Direct Investment in the New European Union Member States and Developing Countries of Asia under Conditions of the Global Financial and Economic Crisis: Comparative Aspects*, „Comparative Economic Research. Central and Eastern Europe", Vol. 12, No. 4, s. 133–153.

W i t k o w s k a J., W y s o k i ń s k a Z. (2006), *Umiędzynarodowienie małych i średnich przedsiębiorstw a procesy integracji europejskiej*. *Aspekty teoretyczne i empiryczne*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.

W o l f f G. B. (2007), *Foreign Direct Investment in the Enlarged EU: Do Taxes Matter and to What Extent?*, „Open Economies Review", Vol. 18, No. 3, s. 327–346.

World Development Indicators (2011), World Bank, http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators, 20.05.2011.

World Development Report 2005. *A Better Investment Climate for Everyone* (2005), World Bank, New York.

World Investment Report 1996: Investment, *Trade and International Policy Arrangements* (1996), United Nations Conference on Trade and Development, New York–Geneva.

World Investment Report 1998: Trends and Determinants (1998), United Nations Conference on Trade and Development, New York–Geneva.

World Investment Report 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development (1999), United Nations Conference on Trade and Development, New York–Geneva.

Wysokińska Z. (1996), *Wpływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich na konkurencyjność eksportu. Aspekty porównawcze Polski z krajami Azji Południowo-Wschodniej*, „Ekonomista", nr 2, s. 205–223.

Wysokińska Z. (1998), *Wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na dostosowania strukturalne w gospodarce*, [w:] *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce*, Z. Olesiński (red.), Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa, s. 113–135.

Wysokińska Z., Witkowska J. (2004), *Handel i inwestycje zagraniczne a zrównoważony rozwój*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.

Yoo K.-Y. (2003), *Corporate Taxation of Foreign Direct Investment Income 1991–2001*, „OECD Economics Department Working Paper", No. 365.

Zee H. H., Stotsky J. G., Ley E. (2002), *Tax Incentives for Business Investment: A Primer for Policy Makers in Developing Countries*, „World Development", Vol. 30, No. 9, s. 1497–1516.

Zeliaś A. (red.) (2000), *Taksonomiczna analiza przestrzennego zróżnicowania poziomu życia w Polsce w ujęciu dynamicznym*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków.

Zhang K. H. (2001), *What Attracts Foreign Multinational Corporations to China?*, „Contemporary Economic Policy", Vol. 19, No. 3, s. 336–346.

Zodrow G. R. (2003), *Tax Competition and Tax Coordination in the European Union*, „International Tax and Public Finance", Vol. 10, No. 6, s. 651–671.

Zodrow G. R., Mieszkowski P. (1986), *Pigou*, *Tiebout*, *Property Taxation*, *and the Underprovision of Local Public Goods*, „Journal of Urban Economics", Vol. 19, No. 3, s. 356–370.

Zorska A. (1998), *Ku globalizacji? Przemiany w korporacjach transnarodowych i w gospodarce światowej*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.

Zorska A. (2007), *Korporacje transnarodowe. Przemiany*, *oddziaływania*, *wyzwania*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.

SPIS RYSUNKÓW

Rysunek 1.1. Przepływy BIZ pomiędzy Unią Europejską a krajami niebędącymi jej członkami w latach 1998–2009 (w mld euro) 32
Rysunek 1.2. Wewnątrzunijne przepływy BIZ w latach 1998–2009 (w mld euro) 33
Rysunek 1.3. Łączne przepływy BIZ dla krajów Unii Europejskiej w latach 1998–2009 (w mld euro) 33
Rysunek 1.4. Dziesięciu największych inwestorów spośród krajów UE-27 według strumienia odpływu BIZ w roku 2009 (w mld euro) 34
Rysunek 1.5. Dziesięciu największych inwestorów wewnątrz UE-27 według strumienia odpływu BIZ w roku 2009 (w mld euro) 35
Rysunek 1.6. Łączny odpływ BIZ z wybranych krajów UE-12 w latach 1998–2009 (w mld euro) 36
Rysunek 1.7. Łączny odpływ BIZ z wybranych krajów UE-12 w latach 1998–2009 (w % PKB) 36
Rysunek 1.8. Dziesięciu największych odbiorców BIZ spośród krajów UE-27 według strumienia napływu BIZ w roku 2009 (w mld euro) 37
Rysunek 1.9. Dziesięciu największych odbiorców wewnątrzunijnych (UE-27) BIZ według strumienia napływu BIZ w roku 2009 (w mld euro) 38
Rysunek 1.10. Łączny napływ BIZ do wybranych krajów UE-12 w latach 1998–2009 (w mld euro) 39
Rysunek 1.11. Łączny napływ BIZ do wybranych krajów UE-12 w latach 1998–2009 (w % PKB) 39
Rysunek 1.12. Skumulowana wartość BIZ krajów Unii Europejskiej w latach 1998–2009 (w mld euro) 40
Rysunek 1.13. Skumulowana wartość BIZ w krajach Unii Europejskiej w latach 1998–2009 (w mld euro) 41
Rysunek 2.1. Wskaźnik jakości regulacji dla krajów UE-27 61
Rysunek 2.2. Wskaźnik praworządności dla krajów UE-27 61
Rysunek 2.3. Wskaźnik kontroli korupcji dla krajów UE-27 62
Rysunek 2.4. Gęstość sieci autostrad (km/1000 km^2) w krajach UE-27 64
Rysunek 2.5. Gęstość sieci kolejowej (km/1000 km^2) w krajach UE-27 64
Rysunek 2.6. Liczba abonentów telefonii stacjonarnej oraz liczba umów z telefonią komórkową na 100 osób w krajach UE-27 65
Rysunek 2.7. Liczba użytkowników Internetu na 100 osób w krajach UE-27 65
Rysunek 2.8. Wskaźnik infrastruktury (brak miana) dla krajów UE-27 66
Rysunek 3.1. Miary obciążenia podatkowego 94
Rysunek 3.2. Miary i podejścia służące obliczeniu efektywnych stóp podatkowych 101
Rysunek 3.3. Nominalna stopa podatkowa (w %) 115
Rysunek 3.4. Efektywna przeciętna stopa podatkowa *EATR* (w %) 116
Rysunek 3.5. Efektywna krańcowa stopa podatkowa *EMTR* (w %) 116
Rysunek 3.6. Nominalna stopa podatkowa i *EATR* w roku 2009 (w %) 120

Rysunek 4.1. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dSTR*) na BIZ przy zmianie jakości regulacji (*Reg*) 145
Rysunek 4.2. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEATR*) na BIZ przy zmianie jakości regulacji (*Reg*) 145
Rysunek 4.3. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEMTR*) na BIZ przy zmianie jakości regulacji (*Reg*) 146
Rysunek 4.4. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dSTR*) na BIZ przy zmianie praworządności (*Praw*) 149
Rysunek 4.5. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEATR*) na BIZ przy zmianie praworządności (*Praw*) 149
Rysunek 4.6. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEMTR*) na BIZ przy zmianie praworządności (*Praw*) 150
Rysunek 4.7. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dSTR*) na BIZ przy zmianie kontroli korupcji (*Kor*) 152
Rysunek 4.8. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEATR*) na BIZ przy zmianie kontroli korupcji (*Kor*) 152
Rysunek 4.9. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEMTR*) na BIZ przy zmianie kontroli korupcji (*Kor*) 153
Rysunek 4.10. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dSTR*) na BIZ przy zmianie wyposażenia kraju w infrastrukturę (*Infr*) 155
Rysunek 4.11. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEATR*) na BIZ przy zmianie wyposażenia kraju w infrastrukturę (*Infr*) 156
Rysunek 4.12. Krańcowy wpływ różnicy w opodatkowaniu (*dEMTR*) na BIZ przy zmianie wyposażenia kraju w infrastrukturę (*Infr*) 156

SPIS TABEL

Tabela 1.1. Ranking krajów UE-27 ze względu na skumulowaną wartość odpływu BIZ w roku 2009 42
Tabela 1.2. Ranking krajów UE-27 ze względu na skumulowaną wartość napływu BIZ w roku 2009 43
Tabela 3.1. Nominalne i efektywne stopy podatkowe w krajach UE-27 w roku 1998 118
Tabela 3.2. Nominalne i efektywne stopy podatkowe w krajach UE-27 w roku 2009 119
Tabela 4.1. Wpływ opodatkowania na BIZ w badaniach empirycznych 129
Tabela 4.2. Oczekiwany wpływ zmiennych na BIZ 132
Tabela 4.3. Statystyki opisowe zmiennych dla wspólnej próby 135
Tabela 4.4. Wyniki estymacji modelu bazowego 139
Tabela 4.5. Wyniki estymacji modelu ze zmienną interakcyjną (jakość regulacji (*Reg*) – zmienna reprezentująca klimat inwestycyjny) 143
Tabela 4.6. Wyniki estymacji modelu ze zmienną interakcyjną (praworządność (*Praw*) – zmienna reprezentująca klimat inwestycyjny) 147
Tabela 4.7. Wyniki estymacji modelu ze zmienną interakcyjną (kontrola korupcji (*Kor*) – zmienna reprezentująca klimat inwestycyjny) 151
Tabela 4.8. Wyniki estymacji modelu ze zmienną interakcyjną (infrastruktura (*Infr*) – zmienna reprezentująca klimat inwestycyjny) 154
Tabela 4.9. Wyniki estymacji modelu dokonującego rozróżnienia zmiennych podatkowych ze względu na miejsce lokalizacji inwestycji (UE-15, nowe kraje członkowskie) 159
Tabela 4.10 Wyniki estymacji modelu dokonującego rozróżnienia zmiennych podatkowych ze względu na miejsce lokalizacji inwestycji (kraje UE o PKB *per capita* powyżej/poniżej średniej UE-27) 160

ZAŁĄCZNIKI

Załącznik A

NOMINALNE I EFEKTYWNE STAWKI OPODATKOWANIA PRZEDSIĘBIORSTW W KRAJACH UNII EUROPEJSKIEJ

Tabela A.1

Nominalne stopy opodatkowania przedsiębiorstw w krajach Unii Europejskiej w latach 1998–2009 (w %)

Kraj	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Różnica 1998–2009
Austria	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	–9,0
Belgia	40,2	40,2	40,2	40,2	40,2	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	–6,2
Bułgaria	37,0	34,3	32,5	28,0	23,5	23,5	19,5	15,0	15,0	10,0	10,0	10,0	–27,0
Cypr	25,0	25,0	29,0	28,0	28,0	15,0	15,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	–15,0
Czechy	35,0	35,0	31,0	31,0	31,0	31,0	28,0	26,0	24,0	24,0	21,0	20,0	–15,0
Dania	34,0	32,0	32,0	30,0	30,0	30,0	30,0	28,0	28,0	25,0	25,0	25,0	–9,0
Estonia	26,0	26,0	26,0	26,0	26,0	26,0	26,0	24,0	23,0	22,0	21,0	21,0	–5,0
Finlandia	28,0	28,0	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0	26,0	26,0	26,0	26,0	26,0	–2,0
Francja	41,7	40,0	37,8	36,4	35,4	35,4	35,4	35,0	34,4	34,4	34,4	34,4	–7,3
Grecja	40,0	40,0	40,0	37,5	35,0	35,0	35,0	32,0	29,0	25,0	25,0	25,0	–15,0
Hiszpania	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	32,5	30,0	30,0	–5,0
Holandia	35,0	35,0	35,0	35,0	34,5	34,5	34,5	31,5	29,6	25,5	25,5	25,5	–9,5
Irlandia	32,0	28,0	24,0	20,0	16,0	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	–19,5
Litwa	29,0	29,0	24,0	24,0	15,0	15,0	15,0	15,0	19,0	18,0	15,0	20,0	–9,0
Luksemburg	37,5	37,5	37,5	37,5	30,4	30,4	30,4	30,4	29,6	29,6	29,6	28,6	–8,9

Tabela A.1 (cd.)

Kraj	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Różnica 1998–2009
Łotwa	25,0	25,0	25,0	25,0	22,0	19,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	–10,0
Malta	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	0,0
Niemcy	56,0	51,6	51,6	38,3	38,3	39,6	38,3	38,7	38,7	38,7	29,8	29,8	–26,2
Polska	36,0	34,0	30,0	28,0	28,0	27,0	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0	–17,0
Portugalia	37,4	37,4	35,2	35,2	33,0	33,0	27,5	27,5	27,5	26,5	26,5	26,5	–10,9
Rumunia	38,0	38,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	–22,0
Słowacja	40,0	40,0	29,0	29,0	25,0	25,0	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0	–21,0
Słowenia	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	23,0	22,0	21,0	–4,0
Szwecja	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	26,3	–1,7
Węgry	19,6	19,6	19,6	19,6	19,6	19,6	17,6	17,5	17,5	21,3	21,3	21,3	1,7
Wielka Brytania	31,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	28,0	–3,0
Włochy	41,3	41,3	41,3	40,3	40,3	38,3	37,3	37,3	37,3	37,3	31,4	31,4	–9,9
UE-27	34,1	33,5	31,9	30,7	29,3	28,3	27,0	25,5	25,3	24,5	23,6	23,5	–10,6
UE-15	36,7	35,9	35,4	33,8	32,6	31,9	31,4	30,1	29,6	28,7	27,5	27,2	–9,5
UE-12	30,9	30,5	27,6	27,0	25,3	23,8	21,6	19,7	19,8	19,4	18,7	18,9	–11,9

Ź r ó d ł o: *Taxation Trends*… 2010, s. 136, i obliczenia własne na tej podstawie.

Tabela A.2

Efektywne przeciętne stopy opodatkowania przedsiębiorstw (*EATR*) w krajach Unii Europejskiej w latach 1998–2009 (w %)

Kraj	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Różnica 1998–2009
Austria	29,7	29,7	29,7	31,2	31,0	31,0	31,2	23,0	23,0	23,0	23,0	22,7	–7,0
Belgia	34,5	34,5	34,5	34,4	34,5	29,5	29,5	29,5	25,7	25,4	24,9	24,7	–9,8
Bułgaria	32,0	29,7	28,1	24,2	20,4	20,5	17,1	13,2	13,2	8,8	8,9	8,8	–23,2
Cypr	27,5	27,5	27,5	26,5	26,9	14,8	14,8	10,6	10,6	10,6	10,6	10,6	–16,9
Czechy	26,4	25,4	23,6	23,6	23,6	23,6	24,6	22,7	21,0	21,0	18,4	17,5	–8,9
Dania	30,0	28,3	28,3	26,8	26,8	26,8	26,8	25,1	25,1	22,5	22,5	22,5	–7,5
Estonia	22,4	22,4	20,4	20,4	20,4	20,4	20,4	18,8	18,1	17,3	16,5	16,5	–5,9
Finlandia	25,9	26,1	27,2	27,2	27,2	27,2	27,2	24,5	24,5	24,5	24,5	23,6	–2,3
Francja	39,8	38,4	36,6	35,8	34,9	35,0	35,0	34,8	34,4	34,6	34,6	34,6	–5,2
Grecja	30,4	30,4	30,4	30,4	30,4	30,4	30,4	27,8	25,2	21,7	21,8	21,8	–8,6
Hiszpania	36,5	36,5	36,5	36,5	36,5	36,5	36,5	36,5	36,5	34,5	32,8	32,8	–3,7
Holandia	32,3	32,3	32,3	32,3	31,9	31,9	31,9	29,1	27,4	23,7	23,7	23,7	–8,6
Irlandia	9,4	9,4	9,4	9,4	12,3	14,3	14,3	14,3	14,4	14,4	14,4	14,4	5,0
Litwa	23,0	23,0	19,1	19,1	12,7	12,7	12,7	12,7	16,0	15,2	12,7	16,8	–6,2
Luksemburg	32,6	32,6	32,6	32,6	26,5	26,5	26,5	26,5	25,9	25,9	25,9	25,0	–7,6
Łotwa	22,7	22,7	22,7	22,7	20,2	17,7	14,3	14,3	14,3	14,3	13,8	13,8	–8,9
Malta	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	0,0
Niemcy	41,2	40,4	40,4	35,8	35,8	37,0	35,8	35,8	35,5	35,5	28,2	28,0	–13,2
Polska	32,4	30,6	27,1	25,3	25,3	24,2	17,1	17,1	17,1	17,4	17,4	17,5	–14,9
Portugalia	33,4	33,4	31,5	31,5	29,5	29,4	24,6	24,6	24,6	23,7	23,7	23,7	–9,7
Rumunia	34,0	34,4	22,7	22,7	22,9	22,7	22,4	14,7	14,7	14,8	14,8	14,8	–19,2
Słowacja	36,7	36,7	25,8	25,8	22,3	21,9	16,5	16,8	16,8	16,8	16,8	16,8	–19,9
Słowenia	20,9	20,9	20,9	20,9	20,9	21,5	21,5	22,1	22,3	20,9	20,0	19,1	–1,8
Szwecja	23,8	23,8	23,8	23,1	23,1	23,1	23,1	24,6	24,6	24,6	24,6	23,2	–0,6
Węgry	19,0	19,3	19,7	19,7	19,7	19,7	17,8	16,6	16,3	19,5	19,5	19,5	0,5
Wielka Brytania	29,7	28,9	28,7	28,7	29,3	29,3	29,3	29,3	29,2	29,3	28,0	28,3	–1,4
Włochy	32,0	32,0	31,3	30,7	34,3	32,6	31,8	31,8	31,8	31,8	27,2	27,4	–4,6
UE-27	29,3	28,9	27,5	27,0	26,4	25,6	24,6	23,3	23,0	22,4	21,5	21,5	–7,8
UE-15	29,2	28,9	27,6	27,3	27,3	26,9	26,3	24,7	24,4	24,1	23,4	23,6	–5,7
UE-12	29,3	29,0	27,5	26,6	25,1	24,0	22,6	21,6	21,2	20,3	19,3	18,9	–10,4

Źródło: Devereux i in. 2009, s. c1–c420, i obliczenia własne na tej podstawie.

Tabela A.3

Efektywne krańcowe stopy opodatkowania przedsiębiorstw (*EMTR*)
w krajach Unii Europejskiej w latach 1998–2009 (w %)

Kraj	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Różnica 1998–2009
Austria	20,2	20,2	20,2	25,6	25,0	25,0	25,6	18,4	18,4	18,4	18,4	17,4	–2,8
Belgia	22,7	22,7	22,7	22,4	22,7	19,6	19,6	19,6	1,3	–0,5	–3,6	–5,1	–27,8
Bułgaria	21,2	19,3	18,1	15,2	12,5	13,2	10,8	8,2	8,2	5,6	5,8	5,5	–15,7
Cypr	24,4	24,4	24,4	23,5	23,9	13,1	13,1	9,5	9,5	9,5	9,5	9,5	–14,9
Czechy	23,0	19,7	17,3	17,3	17,3	17,3	16,6	14,9	13,6	13,6	11,8	11,2	–11,8
Dania	21,5	20,2	20,2	19,7	19,7	19,7	19,7	18,5	18,5	16,7	16,6	16,7	–4,8
Estonia	13,4	13,4	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,2	4,0	3,8	3,6	3,6	–9,8
Finlandia	21,5	22,1	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5	21,2	21,2	21,2	21,2	18,1	–3,4
Francja	36,8	35,9	34,7	34,7	34,0	34,3	34,4	34,5	34,3	34,8	34,9	34,9	–1,9
Grecja	20,5	20,4	20,4	20,4	20,4	20,4	20,4	18,3	16,3	13,7	14,1	14,1	–6,4
Hiszpania	35,4	35,4	35,4	35,4	35,4	35,4	35,4	35,4	35,4	33,6	33,4	33,4	–2,0
Holandia	27,2	27,2	27,2	27,2	26,8	26,8	26,8	24,4	22,9	19,6	19,6	19,6	–7,6
Irlandia	7,8	7,9	7,9	7,6	11,0	12,9	13,0	13,0	13,1	13,1	13,1	13,3	5,5
Litwa	6,7	6,7	5,7	5,7	6,5	6,5	6,5	6,5	7,9	7,6	6,5	8,3	1,6
Luksemburg	22,4	22,4	22,4	22,4	17,7	17,7	17,7	17,7	17,2	17,2	17,2	16,5	–5,9
Łotwa	17,5	17,5	17,5	17,5	15,9	14,4	12,4	12,4	12,4	12,4	10,8	10,8	–6,7
Malta	26,9	26,9	26,9	26,9	26,9	26,9	26,9	26,9	26,9	26,9	26,9	26,9	0,0
Niemcy	37,9	35,3	35,3	29,4	29,4	30,4	29,4	29,4	28,3	28,3	22,5	21,7	–16,2
Polska	25,3	23,7	20,7	19,2	19,2	17,6	12,2	12,3	12,2	13,6	13,6	13,7	–11,6
Portugalia	25,5	25,5	23,9	23,9	22,3	21,7	17,8	17,8	17,8	17,1	17,1	17,1	–8,4
Rumunia	26,0	27,5	17,3	17,3	18,0	17,3	16,4	11,5	11,5	11,9	11,9	11,9	–14,1
Słowacja	30,8	30,8	18,6	18,6	15,8	14,5	10,2	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	–19,5
Słowenia	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5	12,6	12,6	15,0	15,9	16,1	15,3	14,5	4,0
Szwecja	17,9	17,9	17,9	17,4	17,4	17,4	17,4	18,6	18,6	18,6	18,6	17,4	–0,5
Węgry	18,7	19,2	19,8	19,8	19,8	19,8	18,4	14,4	13,9	15,5	15,5	15,5	–3,2
Wielka Brytania	27,3	26,7	26,1	26,1	27,8	27,9	28,1	28,1	27,7	27,9	28,0	28,9	1,6
Włochy	9,7	9,7	6,0	6,5	23,9	22,5	21,8	21,8	21,8	21,8	20,0	20,8	11,1
UE-27	22,2	21,8	20,2	19,9	20,3	19,7	18,9	17,9	17,0	16,6	16,1	15,8	–6,3
UE-15	21,8	21,7	20,5	20,7	22,3	22,0	21,5	20,0	18,7	18,4	18,0	17,9	–3,9
UE-12	22,6	22,0	19,8	19,0	17,9	17,0	15,8	15,3	15,0	14,4	13,6	13,2	–9,4

Źródło: jak do tab. A.2.

Załącznik B

ŹRÓDŁA DANYCH

Tabela B.1

Źródła danych

Skrót	Definicja	Źródło
BIZ	odpływy netto BIZ z kraju inwestora do kraju inwestycji w cenach stałych z roku 2000 (w mln ECU/EUR)	*BIZ*: Eurostat deflator: AMECO
PKB	PKB w cenach stałych z roku 2000 (w mld ECU/EUR) mierzący rozmiar gospodarki danego kraju	*PKB*: AMECO deflator: AMECO
Odl	odległość geograficzna pomiędzy centrami ekonomicznymi 2 państw (w km)	CEPII DataBase
CBor	posiadanie wspólnej granicy; zmienna $Z - J$ (1, gdy państwa posiadają wspólną granicę, 0 – w przeciwnym przypadku)	CEPII DataBase
STR	nominalna stopa podatkowa (w %)	*Taxation Trends*… 2010
EATR	efektywna przeciętna stopa podatkowa (w %)	Devereux i in. 2009
EMTR	efektywna krańcowa stopa podatkowa (w %)	Devereux i in. 2009
KPrac	realne jednostkowe koszty pracy (w %)	koszty pracownicze dla całej gospodarki: AMECO liczba pracowników: AMECO *PKB*: AMECO zatrudnienie: AMECO

Tabela B.1 (cd.)

Skrót	Definicja	Źródło
Reg	wskaźnik jakości regulacji	Kaufmann, Kraay, Mastruzzi 2010; dane za rok 1999 i 2001 uzupełnione średnimi (lata sąsiednie)
Praw	wskaźnik praworządności	Kaufmann, Kraay, Mastruzzi 2010; dane za rok 1999 i 2001 uzupełnione średnimi (lata sąsiednie)
Kor	wskaźnik kontroli korupcji	Kaufmann, Kraay, Mastruzzi 2010; dane za rok 1999 i 2001 uzupełnione średnimi (lata sąsiednie)
Infr	indeks infrastruktury	obliczenia własne; źródła danych zmiennych wykorzystanych do konstrukcji wskaźnika infrastruktury zostały przedstawione w tab. B.2

Źródło: opracowanie własne.

Tabela B.2

Źródła danych zmiennych wykorzystanych do konstrukcji wskaźnika infrastruktury

Skrót	Definicja	Źródło
Motor	gęstość sieci autostrad (w km/1000 km^2)	długość autostrad: Eurostat; nieliczne braki w danych zostały uzupełnione informacjami pochodzącymi z: krajowych urzędów statystycznych, European Commision (*Transport*… 2011), zaś w dwóch przypadkach zastosowano wartość z okresu poprzedniego powierzchnia kraju: World Development Indicators (The World Bank DataBase)
Rail	gęstość sieci kolejowej (w km/1000 km^2)	długość linii kolejowych: European Commission (*Transport*… 2011); dwa braki w danych zostały uzupełnione informacjami z bazy danych Railisa (The UIC Statistics Database) powierzchnia kraju: World Development Indicators (The World Bank DataBase)
LineMob	liczba abonentów telefonii stacjonarnej oraz liczba umów z telefonią komórkową (z włączeniem taryf *pre-paid*) na 100 osób	World Development Indicators (The World Bank DataBase)
Inter	liczba użytkowników Internetu na 100 osób	World Development Indicators (The World Bank DataBase)

Źródło: opracowanie własne.