

ZESZYT NR 7 (2014)



ekonomia

międzynarodowa

Ekonomia Międzynarodowa

Nr 7 (2014)

Wydawca: Uniwersytet Łódzki

(Publisher: University of Lodz)

www.ekonomia-m.pl

ISSN: 2082-4440 – wydanie papierowe (paper edition)

ISSN: 2300-6005 – wydanie elektroniczne (electronic edition)

Wersja elektroniczna czasopisma jest wersją referencyjną

(Electronic edition is the reference version of the journal)



Zadłużenie zagraniczne przedsiębiorstw jako skutek umiędzynarodowienia działalności gospodarczej

Halina Nakonieczna-Kisiel*

Wstęp

Od końca lat 80. ubiegłego wieku w polskiej gospodarce zachodziły istotne zmiany systemowo-ustrojowe, do których należy zaliczyć przede wszystkim likwidację monopolu handlu zagranicznego i monopolu walutowego państwa, wprowadzenie powszechnej prywatyzacji oraz członkostwo w Unii Europejskiej. Spowodowały one, że podmioty gospodarcze (przedsiębiorstwa/firmy) uzyskały pełną swobodę w prowadzeniu szeroko pojętej działalności zagranicznej.

Po prawie 25 latach transformacji udział polskiej gospodarki w produkcji globalnym wzrósł (por. Gorynia 2012). W 2012 r. relacja ta kształtowała się na poziomie 0,67%, podczas gdy w 1990 r. wynosiła zaledwie 0,29% (wg bazy danych UNCTAD). Zasadniczo zmieniła się również wartość obrotów wymiany gospodarczej z zagranicą. Zaangażowanie polskich przedsiębiorstw w międzynarodową działalność było jednak tak samo niewielkie jak nieznacząca była pozycja państwa w gospodarce światowej.

W 2012 r. udział Polski w światowym handlu towarowym wynosił zaledwie 1,0% w eksporcie i 1,1% w imporcie, co uplasowało nas odpowiednio na 27. i 26. pozycji w świecie (WTO 2013a). Mimo relatywnie niskiego udziału zaangażowanie podmiotów w wymianę międzynarodową wykazywało tendencję rosnącą, na Polskę w 1990 r. przypadało bowiem zaledwie 0,4% w światowym eksporcie i 0,3% w imporcie (Narękwicz, Staśkiewicz 2010, s. 217–219). Niekorzystnym zjawiskiem było pojawienie się już w 1991 r. deficytu handlowego, który utrzymuje się do dzisiaj. Najwyższą wartość osiągnął on w 2008 r. (26,2 mld euro), natomiast ze względu na skutki światowego kryzysu finansowo-gospodarczego jego rozmiary w 2012 r. zmniejszyły się do ok. 10,7 mld euro (GUS 2013).

Jeszcze mniejszy był odsetek naszego udziału w globalnej wymianie usług – w eksporcie wynosił 0,9%, a w imporcie 0,8%, co dawało 30. oraz 32. miejsce (WTO 2013 b, s. 26). W porównaniu z 1990 r. udziały te również były większe, bo wówczas kształtowały się na poziomie zbliżonym do wskaźników uczestnictwa Polski w światowej wymianie towarów (wynosiły odpowiednio 0,41% i 0,35%). W przeciwieństwie

* Halina Nakonieczna-Kisiel – doktor hab. nauk ekonomicznych, prof. US, Zakład Międzynarodowych Stosunków Ekonomicznych, Instytut Ekonomii, Uniwersytet Szczeciński

jednak do handlu towarami obroty usługami charakteryzowały się dodatnim saldem, które w 2012 r. wynosiło 4,7 mld euro.

Udział naszej gospodarki był niewielki również w obrotach kapitałowych w formie zagranicznych inwestycji bezpośrednich. W 2012 r. w całości ich światowych zasobów wynosił 1,01%, jednak pod tym względem nie zajmowaliśmy już tak odległych miejsc. W wymienionym roku znaleźliśmy się na 17. pozycji w świecie (UNCTAD 2013), co wskazuje, że kraje inwestujące kapitał w tej formie były zainteresowane jego lokalizacją w Polsce. Dobitnie świadczy o tym fakt, że w 1990 r. udział Polski w światowym skumulowanym napływie inwestycji bezpośrednich wynosił zaledwie 0,005% – był zatem wręcz śladowy, przede wszystkim z uwagi na obawy inwestorów związane z zapoczątkowanymi zmianami makroekonomicznymi w początkach okresu transformacji. Z kolei w latach 1992–2011 udział skumulowanej wartości inwestycji bezpośrednich odpływających z Polski w skumulowanych ich odpływach w skali świata był jeszcze mniejszy, mimo wzrostu z 0,04% do 0,24%. Wynikało to głównie z braku oszczędności wewnętrznych oraz braku tradycji i doświadczenia w inwestowaniu kapitału za granicą (Rymarczyk 2004, s. 319). Dowodzi to jednak, że Polska w analizowanym okresie była coraz większym importerem netto kapitału w formie zagranicznych inwestycji bezpośrednich. W 1990 r. ich napływ do naszej gospodarki przewyższał odpływ z gospodarki na kwotę zaledwie 14 mln USD, natomiast w 2012 r. kwota ta wzrosła do 173 mld USD, co wydaje się dobrze odzwierciedlać lukę dewizową w Polsce i zapotrzebowanie na kapitał zagraniczny.

Z powyższego wynika, że wymienione formy uczestnictwa w międzynarodowym podziale pracy – z wyjątkiem handlu usługami – miały głównie pasywny charakter, co skutkowało wzrostem zobowiązań Polski wobec zagranicy. Identyfikacja i ocena tego zjawiska jest celem niniejszego opracowania, zawężono ją jednak do tendencji w rozmiarach i strukturze długu zagranicznego przedsiębiorstw, gdyż są one jedynymi podmiotami w naszej gospodarce, które prowadzą wszystkie formy działalności na światowym rynku². Rozważania na ten temat, ze względu na porównywalność danych statystycznych, będą obejmować lata 1995–2012.

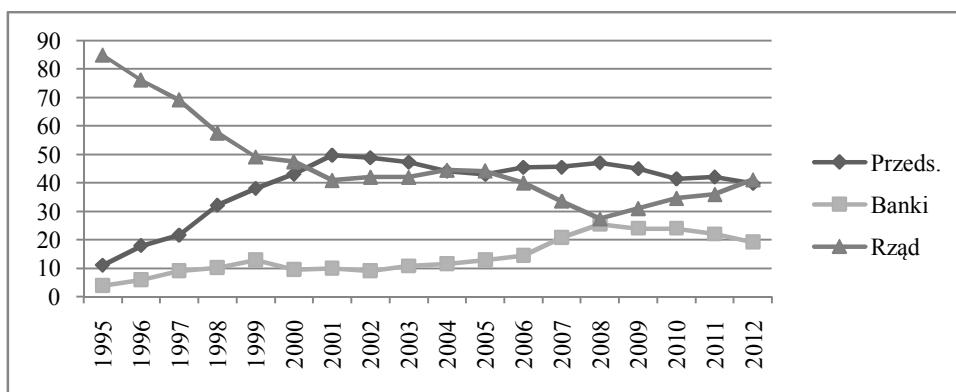
Udział przedsiębiorstw w zobowiązaniach ogółem

W latach 1987–1989 dług zagraniczny firm stanowił zaledwie 1–2% łącznego zadłużenia zagranicznego Polski (NBP 1991). Były to głównie zobowiązania z tytułu krótkoterminowych kredytów handlowych.

W następnych latach, wraz ze zmianami politycznymi i ekonomicznymi, które umożliwiały coraz szersze uczestnictwo w międzynarodowym podziale pracy, nastąpił gwałtowny wzrost zobowiązań zagranicznych przedsiębiorstw. W 1995 r. ich udział w całości długu Polski wynosił już ponad 11%, natomiast na koniec 2001 r. wzrósł do najwyższego poziomu, czyli aż do 49,4%. Odsetek ten był wówczas po raz pierwszy o 8,8 pkt proc. (7,1 mld euro) wyższy od długu sektora bankowego (por. wykres 1).

¹ Sektor rządowy prowadzi transakcje z zagranicą dotyczące zaciągania i udzielania kredytów finansowych oraz nabywania i sprzedaży papierów wartościowych, natomiast sektor bankowy – dodatkowo obsługę rachunków bieżących i depozytów.

Wykres 1. Struktura zadłużenia zagranicznego Polski według sektorów^a w latach 1995–2012 (%)



^a Sektor bankowy łącznie z NBP.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP, www.nbp.pl (luty 2014).

Pierwsze 11 lat obecnego wieku charakteryzowało się z kolei spadkiem udziału zadłużenia zagranicznego firm i rządu, jednak odsetek przypadający na badane podmioty aż do 2011 r. kształtował się na ogół na wyższym poziomie niż w przypadku rządu. Wyjątkiem były lata 2004–2005 i rok 2012; w tym ostatnim roku dług przedsiębiorstw stanowił 39,5% długu zagranicznego Polski, czyli był o 1,3 pkt proc. niższy niż rządu (41,1%). W analizowanym okresie spadkowi roli firm i rządu w zobowiązaniach ogółem towarzyszył ponad dwukrotny wzrost udziału banków (z 9,0% w 2002 r. do 19,1% w 2012 r.).

Rozmiary i dynamika zjawiska

Rosnąca rola zadłużenia zagranicznego przedsiębiorstw w zobowiązaniach Polski ogółem ma swoje podstawy w bardzo wysokiej dynamice zjawiska. Na koniec 2012 r. dług analizowanych podmiotów osiągnął poziom ponad 110,2 mld euro, w porównaniu z 1995 r. był więc aż ponad 24-krotnie wyższy, podczas gdy w tym samym okresie zadłużenie Polski zwiększyło się tylko ok. 5,5-krotnie do kwoty 277 mld euro (por. tabela 1).

Tabela 1. Zadłużenie zagraniczne Polski według sektorów w latach 1995–2012

Lata	Zadłużenie (mln €)				Rok pop.=100 (%)			
	ogółem	przeds.	banki ^a	rząd	ogółem	przeds.	banki ^a	rząd
1995	40986	4564	1568	34854	–	–	–	–
1996	38277	6833	2242	29202	93,4	149,7	143,0	83,8
1997	44945	9751	4051	31143	117,4	142,7	180,7	106,6
1998	50668	16286	5186	29196	112,7	167,0	128,0	93,7
1999	65121	24797	8362	31962	128,5	152,3	161,2	109,5
2000	74670	32177	7043	35450	114,7	129,8	84,2	110,9

2001	81045	40245	8105	33111	108,5	125,1	115,1	93,4
2002	81045	39628	7300	34117	100,0	98,5	90,1	103,0
2003	85067	40222	9106	35739	105,0	101,5	124,7	104,8
2004	95264	41981	10918	42365	112,0	104,4	119,9	118,5
2005	112267	48233	14366	49668	117,8	114,9	131,6	117,2
2006	128968	58694	18687	51587	114,9	121,7	130,1	103,9
2007	158624	72352	32929	53343	123,0	123,3	176,2	103,4
2008	173736	81872	44331	47533	109,5	113,2	134,6	89,1
2009	194396	87508	46633	60255	111,9	106,9	105,2	126,8
2010	237359	98407	56934	82018	122,1	112,5	122,1	136,1
2011	250138	105292	55117	89729	105,4	107,0	96,8	109,4
2012	277300	110293	53054	113953	110,9	104,7	96,3	127,0

^a Łącznie z NBP.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP, www.nbp.pl (luty 2014).

Tempo zadłużania się przedsiębiorstw było zróżnicowane. Największe (i wyraźnie przekraczające roczne stopy wzrostu zobowiązań Polski ogółem) było w latach 1995–2001 – wtedy zadłużenie wynosiło 38,0% wobec 10,8%. Tak wysoka dynamika zadłużania się firm wynikała wówczas ze znacznie wyższej dynamiki ich importu niż eksportu, co znalazło odzwierciedlenie w pogłębiającym się deficycie handlowym, który na koniec 2001 r. osiągnął 15,9 mld euro (MG 2007, s. 17). Przedsiębiorstwa szczególnie aktywnie zaangażowały się w import z Unii Europejskiej, czemu sprzyjały podpisanie umowy stowarzyszeniowej i budowa do 2002 r. strefy wolnego handlu. Do wzrostu zobowiązań przedsiębiorstw przyczyniły się też rozwój prywatyzacji i uczestnictwo w niej kapitału zagranicznego. Praktycznie pełna swoboda prowadzenia działalności w wymianie z zagranicą, gwarantowana zarówno polskim firmom, jak i spółkom z udziałem kapitału zagranicznego, spowodowała, że w tym okresie inwestorzy bezpośredni wykazywali większą skłonność do importu niż eksportu (odnotowano ich większy udział w polskim imporcie niż eksporcie). W 1994 r. wskaźnik ten wynosił 32,9% w imporcie i 25% w eksporcie, natomiast w 2001 r. odpowiednio 57,6% i 53,6%, przez co wspomniane zobowiązania generowały aż ponad 81% deficytu handlowego (Chojna 2012, s. 92).

W latach 2002–2012 roczna stopa wzrostu zobowiązań zagranicznych przedsiębiorstw kształtowała się na ogół na niższym poziomie niż dla Polski ogółem – wynosiła 8,9% wobec 12,0%. Należy to łączyć z jednej strony ze wzrostem należności przedsiębiorstw z tytułu zwiększenia eksportu do krajów UE (czemu sprzyjała względnie wysoka koniunktura w tej grupie państw do końca 2007 r. oraz relatywnie wysoka konkurencyjność polskiej oferty eksportowej dzięki niskim jednostkowym kosztom pracy, a także aprecjacja złotego), z drugiej natomiast ze skutkami światowego kryzysu finansowo-gospodarczego, który spowodował przede wszystkim deprecjację złotego i spadek tempa wzrostu importu. W rezultacie na koniec 2012 r. deficyt handlowy Polski zmniejsz-

szył się do 10,6 mld euro. Poprawa salda była jednak efektem przede wszystkim wyraźnego wzrostu nadwyżki z krajami UE, który Polska notuje od 2005 r. (Mroczek 2013, s. 68–69). Do zmniejszenia ujemnego salda handlowego przyczyniła się też mniejsza aktywność firm z udziałem kapitału zagranicznego. W 2011 r. ich udział w jego generowaniu wynosił około 62,2%, czyli był aż o 19,1% niższy niż w 2001 r. (Chojna 2012, s. 92) Wynikało to z wygaśnięcia masowych procesów prywatyzacyjnych w polskiej gospodarce, spadku napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich, udziału przetwórstwa przemysłowego, wzrostu aktywności podmiotów z kapitałem wyłącznie polskim po akcesji do UE oraz obniżenia dynamiki handlu korporacyjnego z powodu spadku koniunktury wywołanego kryzysem finansowo-gospodarczym (Chojna 2012, s. 93).

Struktura instrumentów generujących zobowiązania przedsiębiorstw

W całym badanym okresie w zadłużeniu przedsiębiorstw dominowały pozostałe inwestycje zagraniczne oraz kredyty inwestorów bezpośrednich. W 2012 r. przypadają na nie łącznie ponad 99% długu firm ogółem, czyli niemal tyle samo co w połowie lat 90. ubiegłego wieku. Odsetek kredytów zagranicznych inwestorów bezpośrednich wzrósł jednak prawie dwukrotnie (do 56,8% w 2012 r. z 29,3% w 1995 r.), natomiast pozostałych inwestycji zagranicznych zmniejszył się do 42,4%, czyli aż o 28 pkt proc. (por. tabela 2 i wykres 2).

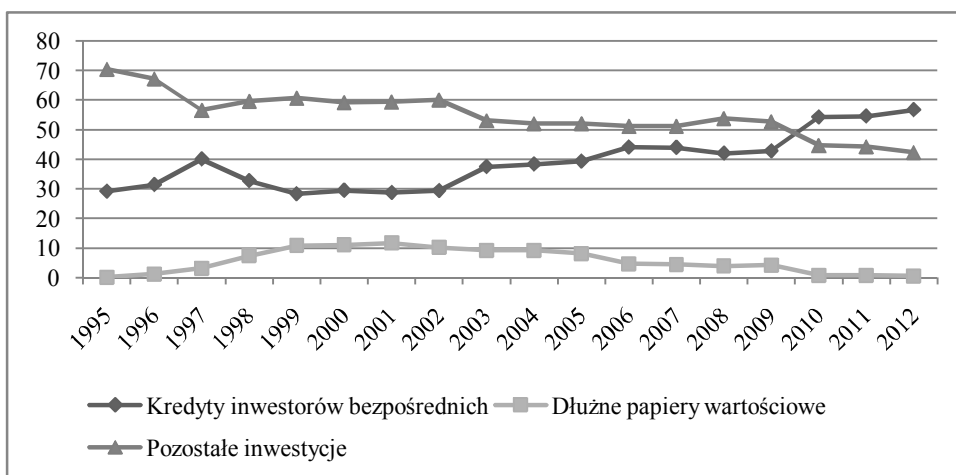
Tabela 2. Struktura rodzajowa zadłużenia zagranicznego przedsiębiorstw w Polsce w latach 1995–2012

Lata	Kredyty inwestorów bezpośrednich		Dłużne papiery wartościowe		Pozostałe inwestycje	
	mln €	%	mln €	%	mln €	%
1995	1337	29,3	9	0,2	3218	70,5
1996	2158	31,6	86	1,3	4589	67,2
1997	3916	40,2	314	3,2	5521	56,6
1998	5359	32,9	1212	7,4	9715	59,7
1999	7062	28,5	2692	10,9	15043	60,7
2000	9512	29,6	3619	11,2	19046	59,2
2001	11615	28,9	4730	11,8	23900	59,4
2002	11695	29,5	4061	10,2	23872	60,2
2003	15130	37,6	3742	9,3	21350	53,1
2004	16143	38,5	3911	9,3	21927	52,2
2005	19073	39,5	3976	8,2	25184	52,2
2006	25929	44,2	2743	4,7	30022	51,2
2007	31922	44,1	3292	4,5	37138	51,3
2008	34519	42,2	3262	4,0	44091	53,9

2009	37499	42,9	3769	4,3	46240	52,8
2010	53562	54,4	890	0,9	43942	44,7
2011	57620	54,7	915	0,9	46757	44,4
2012	62698	56,8	807	0,7	46788	42,4

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP, www.nbp.pl (luty 2014).

Wykres 2. Struktura rodzajowa zadłużenia zagranicznego przedsiębiorstw w Polsce w latach 1995–2012 (%)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP, www.nbp.pl (luty 2014).

Symboliczne były natomiast zobowiązania przedsiębiorstw z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych. Na początku drugiej dekady obecnego wieku nie stanowiły one nawet 1% całości długu, podczas gdy w latach 1998–2005 kształtowały się w granicach 7–12%. Przyczyną wycofania się nierezydentów z inwestowania w papiery dłużne polskich firm był brak w Polsce dużych podmiotów znanych na światowych rynkach. Inwestorzy zagraniczni woleli w związku z tym nabywać rentowne obligacje emitowane przez Skarb Państwa (Nakonieczna-Kisiel 2009, s. 61).

Zarówno w strukturze zobowiązań wobec inwestorów bezpośrednich, jak i pozostałych zobowiązań zagranicznych dominowały pozostałe kredyty (finansowe). Ich udział w zobowiązaniach wobec udziałowców zagranicznych wykazywał tendencję rosnącą – w 2012 r. stanowił prawie 47%, czyli był o 17,6 pkt proc. wyższy niż w połowie lat 90. ubiegłego wieku. Największe zobowiązania z tytułu kredytów finansowych miały firmy w stosunku do nierezydentów pochodzących z krajów OECD, w tym zwłaszcza ze strefy euro. Spółki-córki chętnie sięgały po to źródło finansowania działalności, między innymi ze względu na łatwy dostęp (uzyskanie kredytu nie było często uzależnione od posiadanych zdolności kredytowych), niższe oprocentowanie niż w krajowym systemie bankowym i możliwość odliczenia odsetek od kosztu uzyskania przychodu. Również dla udziałowców zagranicznych udostępnianie kredytów polskim wspólnikom było korzystne, gdyż otrzymane odsetki były dodatkowym źródłem dochodów (oprócz nie zawsze wypłacanej dywidendy), mogli oni łatwiej wycofać poży-

czone środki niż wniesiony kapitał zakładowy oraz posiadali duży wpływ na sposób ich rozdysponowania w spółce (Bilewicz 2004, s. 140–142).

W pozostałych zobowiązaniach zagranicznych znaczenie kredytów i pożyczek zaciągniętych w bankach światowych charakteryzowało się tendencją spadkową. W 1995 r. ich odsetek kształtował się na poziomie 48,7%, natomiast w końcu analizowanego okresu spadł do około 31% (por. tabela 3). Banki wstrzymywały się z ich udzielaniem z uwagi na ryzyko niewypłacalności podmiotów gospodarczych, szczególnie po wybuchu kryzysu finansowo-gospodarczego. Ponadto w warunkach zwiększonego ryzyka i niewypłacalności inwestorzy i konsumenci na ogół odkładają w czasie swoje wydatki inwestycyjne (Kotyński 2012, s. 19), a tym samym zmniejszają zapotrzebowanie na kredyt.

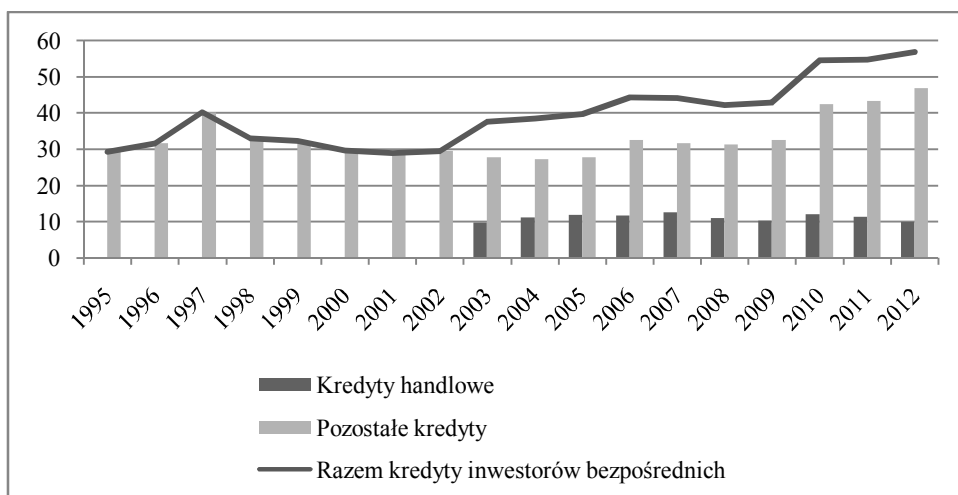
Tabela 3. Struktura rodzajowa kredytów inwestorów bezpośrednich oraz pozostałych zagranicznych zobowiązań przedsiębiorstw w Polsce w latach 1995–2012.

Lata	Kredyty inwestorów bezpośrednich				Pozostałe zobowiązania zagraniczne					
	kredyty handlowe		pozostałe kredyty		kredyty handlowe		pozostałe kredyty i pożyczki		pozostałe pasywa	
	mln €	% długu ogółem	mln €	% długu ogółem	mln €	% długu ogółem	mln €	% długu ogółem	mln €	% długu ogółem
1995	–	–	1337	29,3	996	21,8	2222	48,7	0	0
1996	0	0	2158	31,6	1769	25,9	2820	41,3	0	0
1997	0	0	3916	40,2	1686	17,3	3835	39,4	0	0
1998	0	0	5359	32,9	3048	18,7	6667	40,9	0	0
1999	0	0	7062	32,2	5199	21,0	9729	39,2	115	0,5
2000	0	0	9512	29,6	6033	18,7	12774	39,7	239	0,7
2001	0	0	11615	28,9	7391	18,4	16091	40,0	418	1,0
2002	0	0	11695	29,5	8203	20,7	15273	38,5	396	1,0
2003	3965	9,8	11165	27,8	5804	14,4	15274	38,0	272	0,7
2004	4689	11,2	11454	27,3	6787	16,2	14735	35,1	405	1,0
2005	5717	11,9	13356	27,7	8422	17,5	15948	33,1	814	1,7
2006	6790	11,6	19139	32,6	9704	16,0	19146	32,6	1172	2,0
2007	9063	12,5	22859	31,6	11304	15,6	24621	30,0	1213	1,7
2008	8910	10,9	25609	31,3	11560	14,1	30880	37,7	1651	2,0
2009	9020	10,3	28479	32,5	11546	13,2	32793	37,5	1901	2,2
2010	11870	12,1	41705	42,4	11447	11,6	31753	32,3	742	0,8
2011	11983	11,4	45637	43,3	12560	11,9	33266	31,6	931	0,9
2012	10970	9,9	51728	46,9	12022	10,9	33734	30,6	1032	0,9

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP, www.nbp.pl (luty 2014).

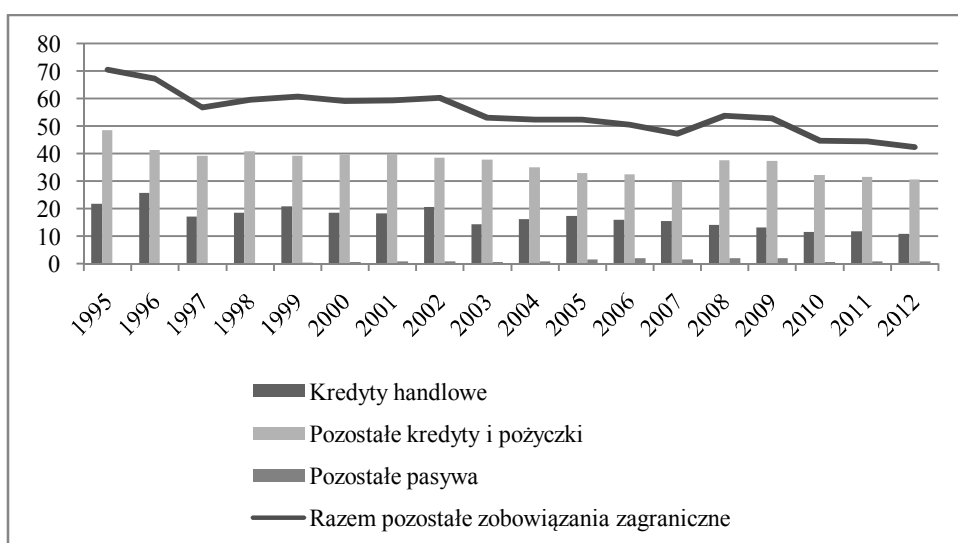
Zobowiązania polskich przedsiębiorstw tworzyły również kredyty handlowe, które firmy otrzymywały tradycyjnie od zagranicznych dostawców w postaci odroczonej płatności. Kredytów tych udzielały polskim podmiotom gospodarczym również spółki-matki. Rola kredytów handlowych w całości zobowiązań przedsiębiorstw uległa zmianie. Odsetek kredytów otrzymanych od zagranicznych dostawców wykazywał wyraźną tendencję spadkową – w 2012 r. wynosił 10,9%, natomiast w 1995 r. był około dwa razy większy (22%). Udział kredytów handlowych od spółek-matek utrzymywał się natomiast na poziomie ok. 10–12% (por. wykres 3 i 4).

Wykres 3. Udział kredytów inwestorów bezpośrednich w zadłużeniu zagranicznym przedsiębiorstw w Polsce w latach 1995–2012 (%)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP, www.nbp.pl (luty 2014).

Wykres 4. Udział pozostałych zobowiązań w zadłużeniu zagranicznym przedsiębiorstw w Polsce latach 1995–2012 (%)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP, www.nbp.pl (luty 2014).

Wnioski końcowe

Ukazane przekształcenia w rozmiarach i strukturze zobowiązań zagranicznych przedsiębiorstw pozwalają na sformułowanie następujących wniosków:

1. Zaangażowanie firm w okresie transformacji w transakcje z zagranicą miało – poza wymianą usług – pasywny charakter i doprowadziło do nienotowanego dotychczas wzrostu ich zadłużenia wobec zagranicy.
2. Rozmiary długu przedsiębiorstw zostały zdominowane przez rosnące zobowiązania wobec inwestorów bezpośrednich, którzy zadłużali polskich udziałowców głównie w formie kredytów finansowych (ze względów podatkowych i bezpieczeństwa).
3. Spadający udział kredytów handlowych w zobowiązaniach przedsiębiorstw wskazuje na pewne zagrożenia w działalności polskich firm. Do najważniejszych należy zaliczyć po pierwsze wzrost kosztów obsługi długu zagranicznego (kredyty finansowe są bowiem wyżej oprocentowane niż handlowe i bardziej narażone na ryzyko kursowe), a po drugie ich nieefektywne wykorzystanie (na spłatę zobowiązań wobec wierzycieli, a nie na finansowanie rozwoju).
4. O realności tych zagrożeń świadczą między innymi pozostałe pasywa, obejmujące zaległe raty i odsetki, które od początku obecnego wieku występują niemal wyłącznie w zobowiązaniach przedsiębiorstw.

Bibliografia

- Baza danych NBP, www.nbp.pl [data dostępu: luty 2014].
- Baza danych UNCTAD, www.unctad.org [data dostępu: lipiec 2014].
- Bilewicz E. (2004), *Uwarunkowania wzrostu zadłużenia zagranicznego przedsiębiorstw w Polsce*, maszynopis pracy doktorskiej, Szczecin.
- Chojna J. (2012), *Rola podmiotów z kapitałem zagranicznym w polskim handlu zagranicznym* [w:] *Inwestycje zagraniczne w Polsce 2010–2012*, Instytut Badań Rynku, Konsumpcji i Koniunktur, Warszawa.
- Gorynia M. (2012), *Ewolucja pozycji gospodarki polskiej w gospodarce światowej*, „*Ekonomista*”, nr 4.
- GUS (2013), *Rocznik Statystyczny Handlu Zagranicznego 2013*, Warszawa.
- Kotyński J. (2012), *Koniunktura i handel światowy – podstawowe tendencje* [w:] *Inwestycje zagraniczne w Polsce 2010–2012*, Instytut Badań Rynku, Konsumpcji i Koniunktur, Warszawa.
- MG (2007), *Wpływ akcesji do UE na polski handel zagraniczny*, Departament Analiz i Prognoz Ministerstwa Gospodarki, Warszawa.
- Mroczek W. (2013), *Handel zagraniczny w Polsce – czynniki i tendencje w 2012 roku* [w:] *Gospodarka i handel zagraniczny Polski w 2012 roku. Raport roczny*, Instytut Badań Rynku, Konsumpcji i Koniunktur, Warszawa.
- Nakonieczna-Kisiel H. (2009), *Zobowiązania zagraniczne przedsiębiorstw w Polsce*, „*Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*”, nr 2.
- Narętkiewicz J., Stańkiewicz J. (2010), *Charakterystyka obrotów polskiego handlu zagranicznego w latach 1990–2008* [w:] J. Dudziński (red.), *Podstawy handlu zagranicznego*, Difin, Warszawa.

- NBP (1991), *Bilans Rozrachunkowy Rzeczypospolitej Polskiej za 1990 rok*, Warszawa.
- Rymarczyk J. (2004), *Internacjonalizacja i globalizacja przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa.
- UNCTAD (2013), *World Investment Report 2013*, Nowy Jork i Genewa.
- WTO (2013 a), *Trade to remain subdued in 2013 after sluggish growth in 2012 as European economies continue to struggle*, WTO Press Release 688, 13 kwietnia 2013.
- WTO (2013 b), *International Trade Statistics 2013*, Genewa.

Streszczenie

Celem opracowania było ukazanie skutków działalności przedsiębiorstw na światowym rynku towarów, usług i kapitału, do których zaliczono przede wszystkim wzrost zobowiązań zagranicznych. Realizacji celu podporządkowano strukturę pracy. Wykazano więc: 1) zakres i charakter zaangażowania firm w międzynarodowy podział pracy, 2) rolę przedsiębiorstw w zadłużeniu zagranicznym Polski, 3) rozwój i dynamikę ich długu, 4) strukturę instrumentów generujących zobowiązania zagraniczne. Na podstawie przekształceń w rozmiarach i strukturze długu badanych podmiotów sformułowano cztery wnioski końcowe.

Summary

Corporate foreign debt as a consequence of internationalisation of business activity

The aim of the paper is to present the effects of business operations in the world market for commodities, services and capital, focusing in particular on the growth in foreign debt. This aim is reflected in the structure of the paper. First the extent and character of business participation in the international labour organisation are shown. Next the contribution of companies to Poland's foreign debt, as well as the development and dynamics of their debt are investigated. Eventually, the structure of instruments generating foreign debt is presented. Based on the transformations in the size and structure of debt of the analysed entities, four conclusions are formulated to complete the study.

Keywords: internationalisation of business activity, corporate foreign debt, instruments generating debt

Słowa kluczowe: umiędzynarodowienie działalności gospodarczej, zadłużenie zagraniczne przedsiębiorstw, instrumenty generujące zobowiązania

JEL: F34, G32