



NARODOWY  
BANK POLSKI

---

# Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce i polskie inwestycje bezpośrednie za granicą w 2022 roku





---

# Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce i polskie inwestycje bezpośrednie za granicą w 2022 roku

Opracował:  
Departament Statystyki NBP

Zespół autorski:  
Aleksandra Hałka (red.)  
Łukasz Jach  
Michał Kupc  
Krzysztof Wyroba

Wydał:  
Narodowy Bank Polski  
ul. Świętokrzyska 11/21  
00-919 Warszawa  
nbp.pl

© Copyright Narodowy Bank Polski, 2024

---

# Spis treści

Wstęp	5
Synteza	7
1. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce	11
1.1. Transakcje zagranicznych inwestorów bezpośrednich	12
1.2. Stan zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce	17
1.3. Dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce	21
2. Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą	27
2.1. Transakcje polskich inwestorów bezpośrednich	28
2.2. Stan należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą	30
2.3. Dochody z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą	36
Nota metodyczna	39
Aneks statystyczny	49
Spis wykresów	60
Spis tabel	63



---

**Wstęp**

---

# Wstęp

Roczny raport o zagranicznych inwestycjach bezpośrednich w Polsce i polskich inwestycjach bezpośrednich za granicą został przygotowany na podstawie danych statystycznych opracowanych przez Narodowy Bank Polski, pochodzących ze sprawozdań przesyłanych do NBP przez podmioty gospodarcze. Sprawozdania te zawierają dane potrzebne do analizowania wieloaspektowych powiązań gospodarczych Polski z zagranicą; w szczególności są wykorzystywane do przygotowywania bilansu płatniczego i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej. W opracowaniu wykorzystano dane dostępne na 1 września 2023 roku.

Raport prezentuje informacje o inwestycjach bezpośrednich w różnych przekrojach. Podstawowym kryterium podziału inwestycji bezpośrednich jest umiejscowienie centrum sprawowania kontroli nad nimi – w kraju lub za granicą. W związku z tym inwestycje bezpośrednie z punktu widzenia danej gospodarki dzielą się na inwestycje kontrolowane przez nierezydentów oraz inwestycje kontrolowane przez rezydentów. W przypadku Polski mówimy o zagranicznych inwestycjach bezpośrednich w Polsce i polskich inwestycjach bezpośrednich za granicą. Powyższy sposób prezentacji różni się od tego, który został przyjęty w bilansie płatniczym i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej, gdzie inwestycje bezpośrednie są częścią aktywów i pasywów zagranicznych.

Ze względu na zainteresowanie problematyką inwestycji bezpośrednich ze strony analityków procesów gospodarczych niektóre informacje są prezentowane w bardziej szczegółowym podziale, wykraczającym poza podstawowy zakres ustalony w standardach międzynarodowych.

Raport zawiera także informacje o inwestycjach bezpośrednich w całej gospodarce światowej w porównaniu z poprzednim rokiem. W materiale opisano również kształtowanie się inwestycji zagranicznych w Federacji Rosyjskiej. Ma to szczególne znaczenie ze względu na trwający obecnie konflikt zbrojny i potencjalne skutki wynikających z niego ograniczeń w przepływie kapitału z i do państwa.

Wyjaśnienia dotyczące metody prezentacji danych zawarto w Nocie metodycznej, stanowiącej część raportu. Pojęcia używane w raporcie zostały wyjaśnione w Słowniku pojęć, będącym częścią Noty metodycznej.



---

# Synteza

---

## Synteza

Po gwałtownym spadku w 2020 roku i silnej odbudowie w 2021 roku globalne inwestycje bezpośrednie w 2022 roku obniżyły się o 12% i wyniosły 1,3 bln dol. Według raportów organizacji międzynarodowych (m.in. UNCTAD) spadek ten spowodowały czynniki globalne, związane z wojną w Ukrainie, wysokimi cenami surowców energetycznych i żywnościowych, rosnącymi stopami procentowymi i niepewnością na rynkach finansowych. Warto jednak podkreślić, że spadek globalnych inwestycji nie był taki sam we wszystkich krajach. W państwach rozwiniętych nastąpił silny spadek napływu inwestycji bezpośrednich, natomiast w gospodarkach rozwijających się – ich niewielki wzrost.

W 2022 roku w Polsce utrzymała się tendencja wzrostowa przepływów z tytułu inwestycji bezpośrednich. W porównaniu z 2021 rokiem ich wielkość zwiększyła się o blisko jedną czwartą, a w porównaniu z okresem sprzed pandemii napływ inwestycji był ponaddwukrotnie większy.

### Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce

Napływ kapitału z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w 2022 roku wyniósł 140,3 mld zł. Dominującą pozycję w napływie kapitału miały, podobnie jak w poprzednich latach, reinwestowane zyski (75,8 mld zł). Saldo transakcji powiększyło się również na skutek transakcji związanych z instrumentami dłużnymi (35,7 mld zł) oraz w wyniku nabywania udziałów kapitałowych i zasilenia kapitałem (28,8 mld zł). Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich osiągnął w 2022 roku 4,6% PKB.

Firmy z kapitałem zagranicznym uzyskały w 2022 roku bardzo dobre wyniki finansowe, co spowodowało, że większe znaczenie miały reinwestowane zyski niż transfer nowego kapitału z zagranicy. W efekcie przepływy pochodziły z państw o najwyższym zaangażowaniu kapitałowym w Polsce. Można do nich zaliczyć Holandię (transakcje netto 28,4 mld zł), Luksemburg (28,3 mld zł) oraz Niemcy (23,4 mld zł).

Na koniec 2022 roku zobowiązania z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce wyniosły 1,2 bln zł i były wyższe o 74,5 mld zł, tj. o 6,7%, niż na koniec poprzedniego roku. Podobnie jak we wcześniejszych latach głównym czynnikiem tego wzrostu było zwiększenie zobowiązań z tytułu akcji i innych form udziałów kapitałowych.

Jeśli weźmiemy pod uwagę kraj, z którego pochodzi podmiot dominujący w grupie kapitałowej, to w 2022 roku największym inwestorem bezpośrednim w Polsce pozostały Niemcy. Stan ich należności z tytułu inwestycji zagranicznych w Polsce wyniósł na koniec analizowanego roku 230,3 mld zł. Kolejne miejsce zajęła Francja (108,3 mld zł), a następne Holandia (105,7 mld zł). Na czwartej pozycji znalazły się Stany Zjednoczone (103,5 mld zł), a pierwszą piątkę inwestorów zamknęła, jak w poprzednim roku, Wielka Brytania (57,5 mld zł). Wartość polskich inwestycji w Polsce (dokonywanych za pośrednictwem podmiotów specjalnego przeznaczenia mających siedziby w innych krajach) wyniosła 42,9 mld zł. Dało to polskim podmiotom siódme miejsce w gronie analizowanych inwestorów.

Bardzo dobre wyniki finansowe przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego przyczyniły się do wzrostu dochodów nierezydentów z tytułu inwestycji bezpośrednich w Polsce. W 2022 roku osiągnęły one rekordowy poziom 128,9 mld zł, o 7% wyższy niż w 2021 roku, przy czym najsilniej przyczynił się do tego wzrost należnych odsetek (o 40% do 11,4 mld zł). Reinwestowane zyski stanowiły blisko 60% dochodów ogółem i pozostały na podobnym poziomie jak w 2021 roku. Wypłacone dywidendy wniosły 41,7 mld zł (wzrost o 6%). Pomimo wzrostu dochodów odnotowano spadek dochodowości inwestycji względem stanu zobowiązań – o 0,9 pkt proc., do 11,7%. Jednocześnie do 4,2% PKB obniżyły się dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku – z najwyższego jak dotąd poziomu 4,6% w 2021 roku.

Najwyższe dochody z inwestycji bezpośrednich w Polsce osiągnęli inwestorzy z Holandii (31,9 mld zł), Niemiec (23,9 mld zł) i Luksemburga (17,1 mld zł). Gdyby dochody przypisać do kraju, w którym podmiot dominujący ma siedzibę, najwyższe dochody odnotowałyby inwestorzy z Niemiec (27,1 mld zł), a następnie ze Stanów Zjednoczonych (12,4 mld zł), Francji oraz Holandii (odpowiednio 11,5 mld zł i 10,7 mld zł).

## Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą

Saldo transakcji z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w 2022 roku było blisko półtorakrotnie wyższe niż w 2021 r. i wyniosło 28,2 mld zł. Największy udział w strukturze transakcji miały przepływy związane z reinwestowaniem zysków. W 2022 roku zagraniczne podmioty bezpośredniego inwestowania zwiększyły swoje zobowiązania wobec polskich inwestorów.

Stan należności netto na koniec 2022 roku osiągnął historycznie najwyższy wynik i wyniósł 130,5 mld zł – o 17,4% więcej niż w 2021 roku. Wpłynął na to wzrost należności zarówno z tytułu akcji i innych form udziałów kapitałowych (o 14,3 mld zł), jak i z tytułu instrumentów dłużnych (o 5,1 mld zł).

Najwyższe dodatnie salda transakcji polskich inwestorów bezpośrednich za granicą odnotowano w przypadku Norwegii (13 mld zł), Republiki Czeskiej (4,0 mld zł), Niemiec, Węgier i Luksemburga (po 1,8 mld zł). Warto zwrócić uwagę na wyraźny spadek salda w przypadku Federacji Rosyjskiej (-1,3 mld zł). Był on następstwem wychodzenia polskich podmiotów z tego rynku z powodu ekonomicznych i politycznych sankcji nałożonych na Rosję.

W 2022 roku wśród państw o najwyższych dodatnich należnościach wysokie miejsca zajęły: Luksemburg, Cypr oraz Holandia. W omawianym okresie krajowi inwestorzy w dalszym ciągu wykorzystywali te kraje do optymalizacji struktur inwestycyjnych. Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą kontrolowane przez rezydentów na koniec 2022 roku wyniosły 106,8 mld zł i stanowiły 81,8% wartości polskich inwestycji bezpośrednich za granicą.

W 2022 roku dochody rezydentów z zagranicznych inwestycji osiągnęły historycznie najwyższy poziom: 29,2 mld zł. Przyczyną ich blisko dwukrotnego wzrostu są najwyższe odnotowane dotąd reinwestowane zyski w wysokości 25,1 mld zł.



Rozdział 1

---

# Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce

# 1. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce

W 2022 roku w Polsce utrzymała się tendencja wzrostowa przepływów z tytułu inwestycji bezpośrednich. Podobnie jak w poprzednich latach przyczyniły się do tego głównie transakcje związane z reinwestowaniem zysków. Charakterystyczny dla 2022 roku był znaczny wzrost transakcji dotyczących instrumentów dłużnych.

W efekcie wzrostu salda transakcji w Polsce stan inwestycji zagranicznych wyniósł 1,2 bln zł. Równocześnie zwiększyły się dochody zagranicznych inwestorów bezpośrednich, które osiągnęły historycznie największą wartość.

## 1.1. Transakcje zagranicznych inwestorów bezpośrednich

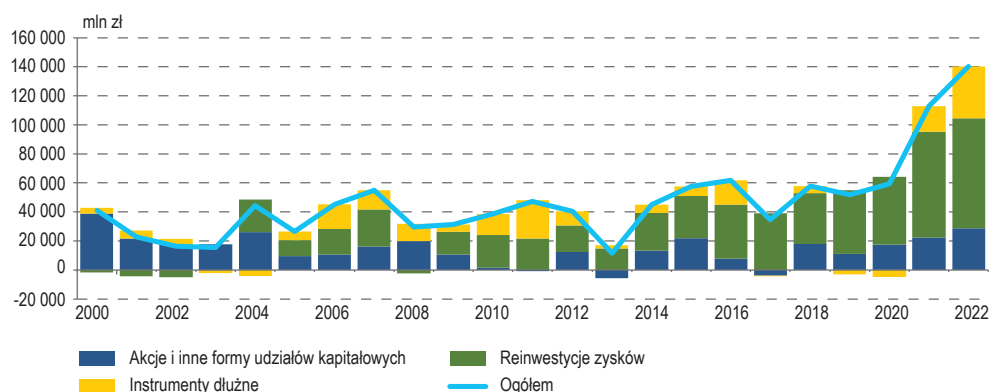
Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski zwiększył się w porównaniu z poprzednim rokiem o 27,4 mld zł i wyniósł 140,3 mld zł. W strukturze transakcji z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce dominowały, podobnie jak we wcześniejszych latach, reinwestycje zysków (75,8 mld zł). Były one nieznacznie większe niż w 2021 roku (o około 4%), co wskazuje na utrzymanie się dobrej i stabilnej sytuacji finansowej przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego.

Podobnie jak w 2021 roku zanotowano silny napływ kapitału z tytułu instrumentów dłużnych, w wysokości 35,7 mld zł (wzrost o 18 mld zł), oraz większy niż w poprzednim roku napływ kapitału związany z transakcjami nabycia akcji i innych form udziałów kapitałowych. Wyniósł on 28,8 mld zł wobec 22,3 mld zł w 2021 roku. Tak duży wzrost napływu kapitału z tytułu instrumentów dłużnych i ich dodatni wpływ na saldo napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski oznacza, że przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego zaciągały nowe zobowiązania wobec zagranicznych inwestorów bezpośrednich. Wskazuje to na większe niż przed rokiem zapotrzebowanie na finansowanie obrotów handlowych.

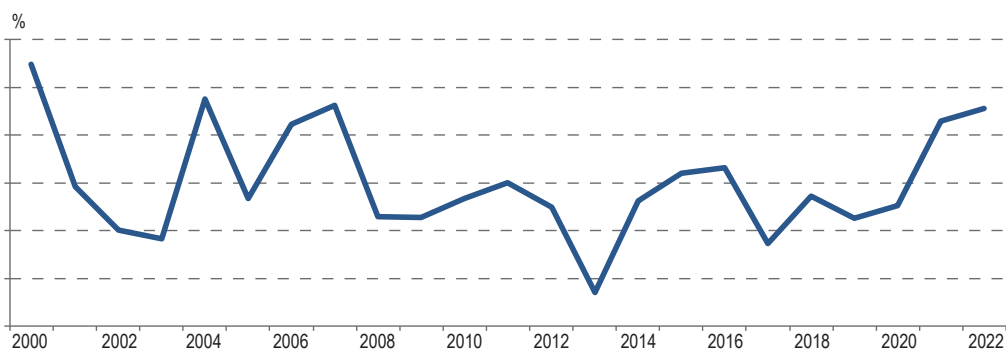
Relacja wartości transakcji z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce do wielkości PKB wskazuje na znaczny wzrost tego wskaźnika w 2022 roku, do ponad 4,5%. Jest to konsekwencją istotnego zwiększenia salda transakcji z tytułu zagranicznych inwestycji w Polsce (o 24,3%), pomimo globalnych niekorzystnych warunków prowadzenia inwestycji zagranicznych.

W strukturze geograficznej napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski dominowali inwestorzy z państw, których ogólne zaangażowanie kapitałowe w naszym kraju było najwyższe. Najwięcej inwestycji bezpośrednich w 2022 roku napłynęło z: Holandii (28,4 mld zł), Luksemburga (28,3 mld zł), Niemiec (23,4 mld zł) i Korei Południowej (9,7 mld zł). Łącznie było to około 64% napływu netto zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski w 2022 roku. Uwagę zwraca wysoki poziom transakcji, których przedmiotem były akcje i inne formy udziałów kapitałowych, przeprowadzanych przez podmioty ze Stanów Zjednoczonych, Luksemburga oraz Korei Południowej, przy jednoczesnym spadku inwestycji firm ze Szwajcarii. Było to wynikiem kilku dużych, pojedynczych transakcji. W rezultacie nastąpiło przegrupowanie w czołówce zagranicznych inwestorów bezpośrednich dokonujących transakcji w Polsce.

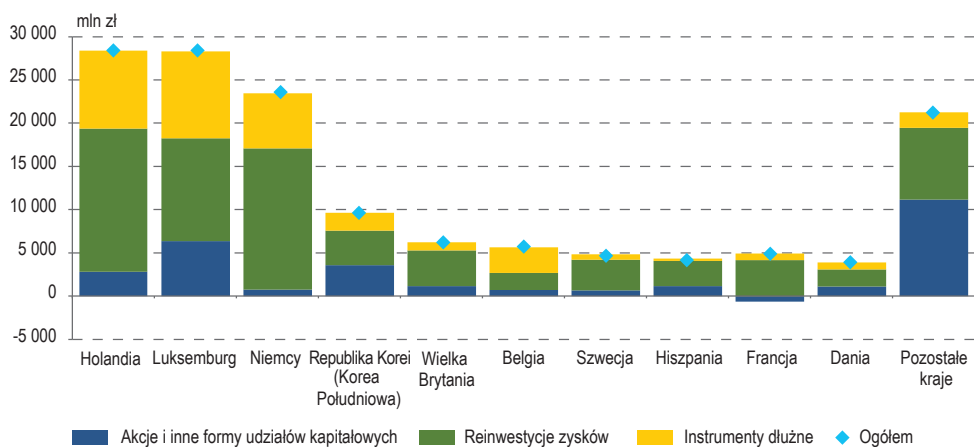
**Wykres 1.** Transakcje z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 2000–2022



**Wykres 2.** Relacja transakcji ogółem z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce do PKB w cenach bieżących w latach 2000–2022



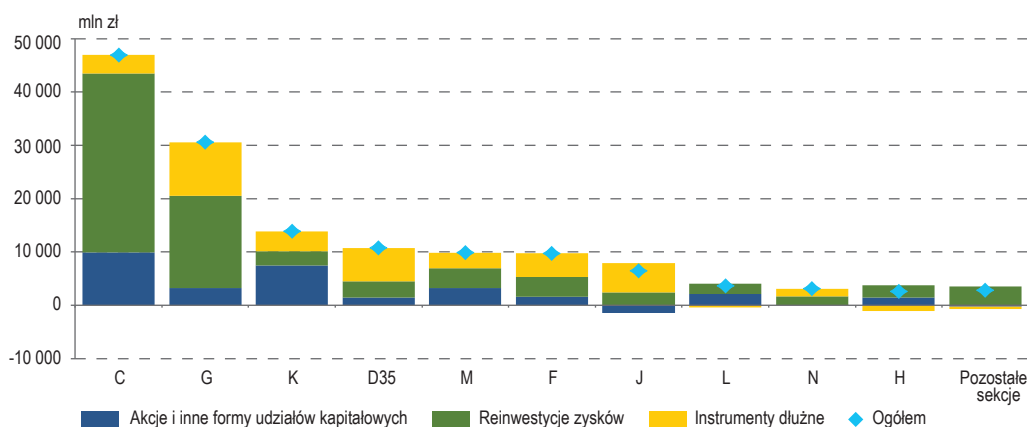
**Wykres 3.** Transakcje z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku w podziale geograficznym



Podobnie jak w poprzednich latach największy napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski odnotowały sektory usług (podmioty należące do sekcji od G do U). Wyniósł on 70,7 mld zł i był o 12,1 mld zł wyższy niż w poprzednim roku. Najwięcej inwestycji bezpośrednich w usługi pochodziło z Holandii, Luksemburga oraz Niemiec. W tych sektorach najwięcej środków trafiło do sekcji: handel hurtowy i detaliczny, naprawa pojazdów samochodowych i motocykli (30,6 mld zł), działalność finansowa i ubezpieczeniowa (13,9 mld zł) oraz działalność profesjonalna, naukowa i techniczna (9,9 mld zł).

Do przetwórstwa przemysłowego napłynęło 46,9 mld zł z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich – o 4,9 mld zł więcej niż w poprzednim roku. Podobnie jak w 2021 roku złożyły się na to głównie reinwestowane zyski (33,5 mld zł). Jest to efekt utrzymania się koniunktury i stopniowego powrotu wskaźników ekonomicznych do poziomu sprzed pandemii COVID-19 oraz znacznych zysków osiągniętych przez krajowe podmioty bezpośredniego inwestowania. Z kolei w sekcji informacja i komunikacja odnotowano duży odpływ kapitału w postaci akcji i innych form udziałów kapitałowych, co wiązało się z dużą pojedynczą transakcją.

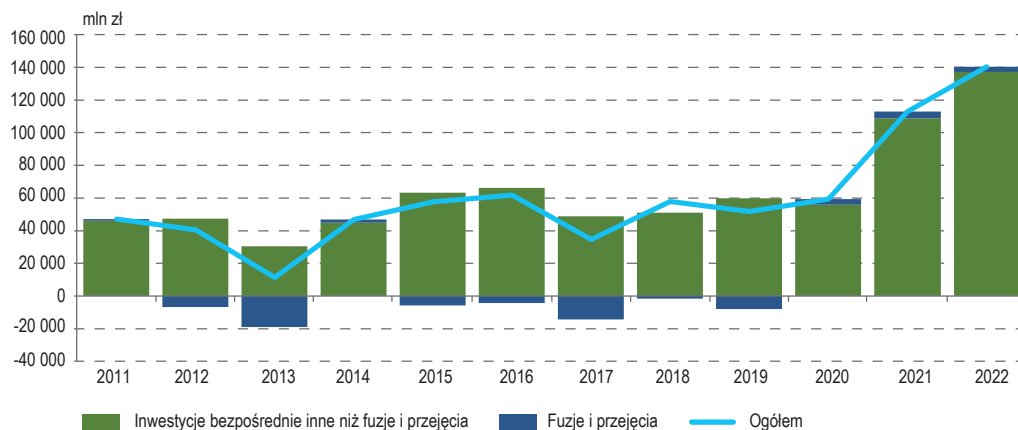
**Wykres 4.** Transakcje z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku w podziale na rodzaje działalności gospodarczej



C – Przetwórstwo przemysłowe; G – Handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych i motocykli; K – Działalność finansowa i ubezpieczeniowa; D35 – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i powietrze do układów klimatyzacyjnych; M – Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna; F – Budownictwo; J – Informacja i komunikacja; L – Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości; N – Działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca; H – Transport i gospodarka magazynowa.

W 2022 roku, podobnie jak w poprzednim roku, nie odnotowano dużej liczby transakcji związanych z fuzjami i przejęciami z udziałem inwestorów zagranicznych. Stanowiły one niewiele ponad 2% wartości wszystkich transakcji. Warto zwrócić uwagę, że w 2022 roku po raz trzeci z rzędu miały one dodatni wpływ na saldo transakcji z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce.



**Wykres 5.** Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce z wyszczególnieniem fuzji i przejęć w latach 2011–2022

Uwaga: wartość inwestycji bezpośrednich innych niż fuzje i przejęcia jest równa wartości transakcji ogółem z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce pomniejszonej o transakcje fuzji i przejęć. Zaliczane są do nich m.in. inwestycje typu *greenfield* czy podwyższenie kapitału.

### Ramka 1. Globalne przepływy kapitału w 2022 roku

Globalne napływy<sup>1</sup> inwestycji bezpośrednich w 2022 r. charakteryzowały się spadkiem dynamiki, podobnie jak inne zmienne makroekonomiczne. Po spadku w 2020 r. i silnym odbiciu w 2021 r. globalne inwestycje bezpośrednie w 2022 r. ponownie spowolniły – o 12%, do 1,3 bln USD (dane UNCTAD<sup>2</sup>). Spadek ten wywołało wiele czynników, z których najważniejsze to: wojna w Ukrainie, wzrost cen surowców energetycznych i żywnościowych oraz wzrost stóp procentowych w głównych gospodarkach świata (m.in. w Stanach Zjednoczonych i w strefie euro).

W ujęciu geograficznym gospodarki krajów rozwiniętych doświadczyły spadku napływu inwestycji (o 37%, do 378 mld USD). Wynikało to głównie z pojedynczych dużych transakcji oraz z przepływów finansowych. Warto jednak zauważyć, że w tym samym czasie liczba projektów typu *greenfield* w tych krajach wzrosła o 4%, a ich wartość spadła o 37%. Na poziom inwestycji w krajach europejskich wpłynęły wahania koniunktury w głównych gospodarkach oraz wycofanie znacznej ilości kapitału przez telekomunikacyjne przedsiębiorstwo wielonarodowe działające w Luksemburgu. Szwecja odnotowała ponaddwukrotny wzrost napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych, dzięki czemu stała się największym odbiorcą inwestycji bezpośrednich w Unii Europejskiej (46 mld USD). Spośród krajów UE Polska była czwartym największym odbiorcą inwestycji (29,5 mld USD).

Z kolei w Stanach Zjednoczonych silne zmniejszenie napływu kapitału (o 26%) wynikało głównie ze znacznego spadku wartości inwestycji typu M&A (fuzje i przejęcia, ang. *mergers and acquisitions*), które mają duży udział w napływach kapitału do tego kraju.

<sup>1</sup> Napływ kapitału definiuje się jako inwestycje bezpośrednie w danym kraju dokonane przez inwestora bezpośredniego z siedzibą za granicą.

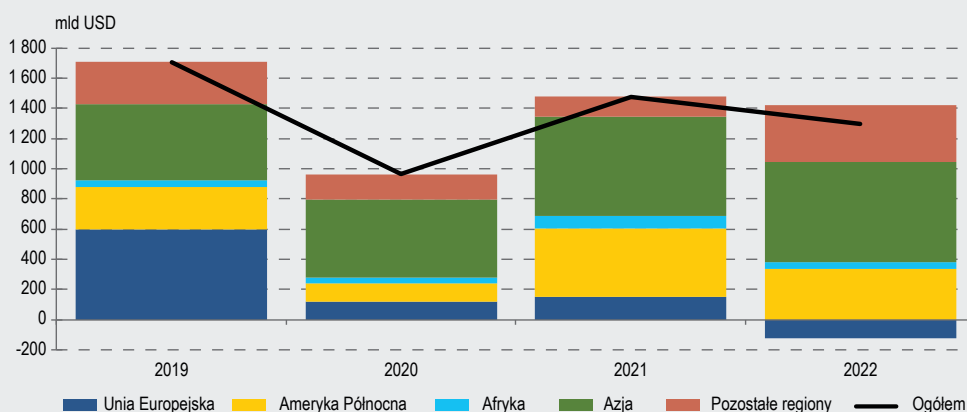
<sup>2</sup> UNCTAD, „World Investment Report 2022”.

Silny spadek odnotowano zwłaszcza w sektorze chemicznym, branżach związanych z produkcją elektroniki i sprzętu elektrycznego oraz w finansach.

W związku z wojną w Ukrainie i wprowadzonymi sankcjami gospodarczymi nastąpił bardzo silny odpływ kapitału z Federacji Rosyjskiej, w wysokości -19 mld USD w 2022 r., podczas gdy w poprzednim roku odnotowano napływ: 39 mld USD. Przyczyniły się do tego dez-inwestycje wielu dużych przedsiębiorstw w odpowiedzi na sankcje nałożone na ten kraj. Z kolei przepływy do Ukrainy obniżyły się do niespełna 1 mld USD, z 7 mld USD w 2021 r.

W krajach rozwijających się odnotowano wzrost napływu inwestycji o 4% – do historycznie najwyższego poziomu 916 mld USD. Był on jednak skoncentrowany w kilku dużych gospodarkach i wynikał głównie z wielkich projektów w sektorze energii odnawialnej (wliczając w to pięć z dziesięciu największych co do wartości projektów w skali globalnej).

**Wykres R1.1.** Globalne napływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych w latach 2019–2022



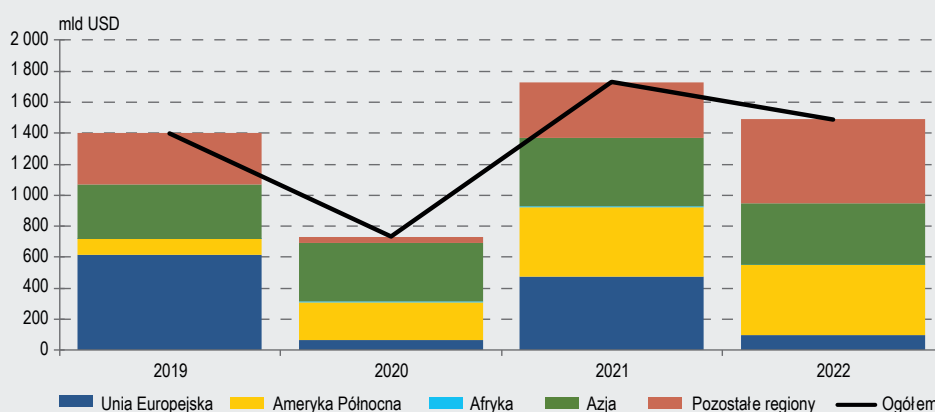
Źródło: opracowano w NBP na podstawie danych UNCTAD.

W 2022 roku obniżył się również odpływ<sup>3</sup> kapitału w postaci inwestycji przedsiębiorstw zagranicznych – do 1,5 bln USD, o 13,8%. W przypadku gospodarek rozwiniętych odpływ kapitału zmniejszył się o 17% (do 1 bln USD), na co wpłynęło głównie wycofanie kapitału przez firmę telekomunikacyjną z siedzibą w Luksemburgu.

Największy spadek wartości inwestycji bezpośrednich dokonanych za granicą przez rezydentów odnotowano w krajach Unii Europejskiej (o 80%), co spowodowało, że udział tych gospodarek w globalnym odpływie kapitału obniżył się do 6,5%. Pomimo zmniejszenia odpływu kapitału o 13% (do 143 mld USD) gospodarka niemiecka pozostała największym inwestorem w UE. Warto również zwrócić uwagę, że o ile Polska jest atrakcyjnym rynkiem dla zagranicznych inwestorów bezpośrednich (14. pozycja na świecie, 2,3% udziału w globalnym napływie inwestycji), o tyle polskie przedsiębiorstwa nie są znaczącymi inwestorami za granicą (udział w globalnych odpływach poniżej 0,2%).

<sup>3</sup> Jako odpływ kapitału rozumiemy tutaj inwestycje bezpośrednie danego kraju dokonane za granicą.

Wykres R1.2. Globalne odpyływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych w latach 2019–2022



Źródło: opracowano w NBP na podstawie danych UNCTAD.

W 2022 r. jedna czwarta wartości inwestycji bezpośrednich dokonanych za granicą przez rezydentów należała do inwestorów pochodzących ze Stanów Zjednoczonych (wzrost wartości inwestycji o 7%). Wiązało się to transakcjami typu M&A, głównie w sektorze informacji i komunikacji oraz usługach w zakresie administrowania i działalności wspierającej.

## 1.2. Stan zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce

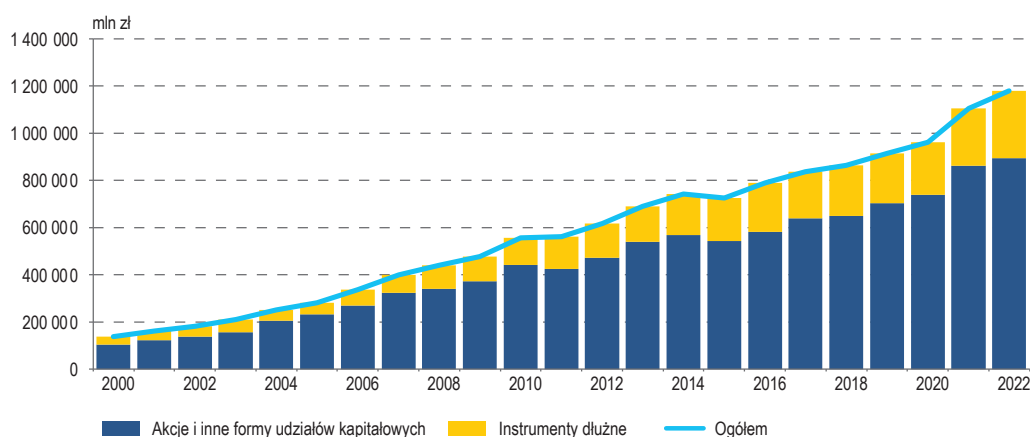
W latach 2000–2022 notowano systematyczny wzrost zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce. W relacji do PKB od lat utrzymuje się on na poziomie około 40%.

Na koniec 2022 roku wartość zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce wyniosła 1 179,8 mld zł i była wyższa o 74,5 mld zł, tj. o 6,7%, niż na koniec 2021 roku, kiedy zobowiązania ukształtowały się na poziomie 1 105,3 mld zł. Odwrotnie niż w poprzednim roku głównym czynnikiem tych zmian był wzrost zobowiązań związanych z instrumentami dłużnymi. Ich wartość na koniec 2022 roku wyniosła 285,1 mld zł i była o 41,9 mld zł (tj. o 17,2%) wyższa niż przed rokiem. Zobowiązania z tytułu posiadania akcji i innych form udziałów kapitałowych na koniec 2022 roku wyniosły natomiast 894,7 mld zł i były wyższe o 32,6 mld zł (tj. o 3,8%) w porównaniu z 2021 rokiem. Należy zaznaczyć, że w 2022 roku wzrosły zobowiązania Polski z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich wyrażone zarówno w złotych, jak i w euro, natomiast nieznacznie spadły zobowiązania wyrażone w dolarach amerykańskich, co ma związek z umocnieniem się tej waluty.

Struktura zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce według stanu na koniec 2022 roku pozostała niezmienną. Dominowały w niej zobowiązania polskich

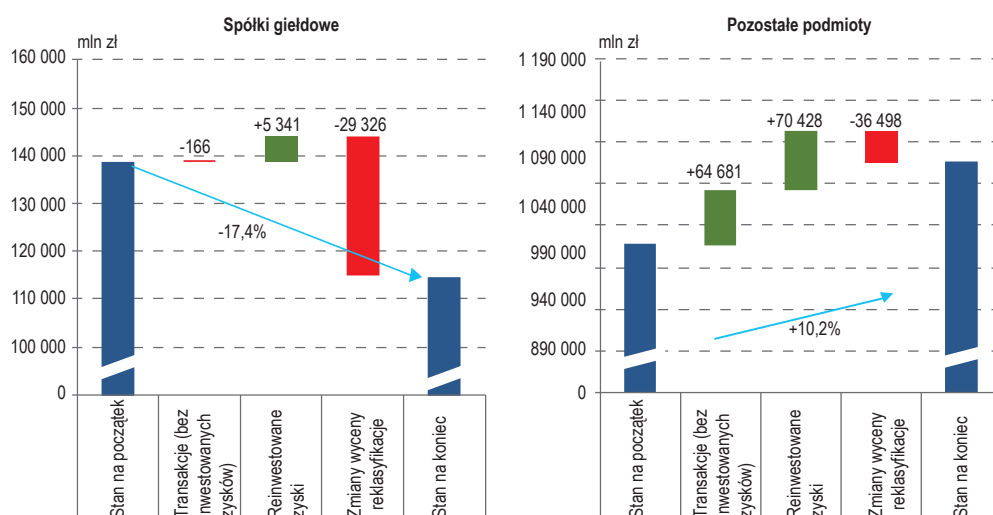
podmiotów bezpośredniego inwestowania z tytułu posiadania akcji i innych form udziałów kapitałowych. Na koniec 2022 roku udział tych zobowiązań wynosił 75,8%.

**Wykres 6.** Stan zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 2000–2022



W 2022 roku, inaczej niż w poprzednim roku, odnotowano znaczny spadek stanu zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w spółkach giełdowych (o 17,4% wobec wzrostu o 42,5% w 2021 roku). Wynikał on głównie z istotnych, podobnych jak w 2018 roku, zmian wyceny, co wiązało się ze spadkiem notowań akcji tych spółek na giełdzie. W przypadku pozostałych podmiotów stany zobowiązań wzrosły – do 1 065,1 mld zł, czyli o 98,6 mld zł. Tak jak rok wcześniej odpowiadały za to reinwestowane zyski, które w 2022 wyniosły 70,4 mld zł (w 2021 roku około 41 mld zł). Były one wyższe niż, przyjmujące ujemne wartości, reklasyfikacje i zmiany wyceny, które mogły być następstwem reorganizacji w ramach grup kapitałowych bądź zadeklarowanych dywidend.

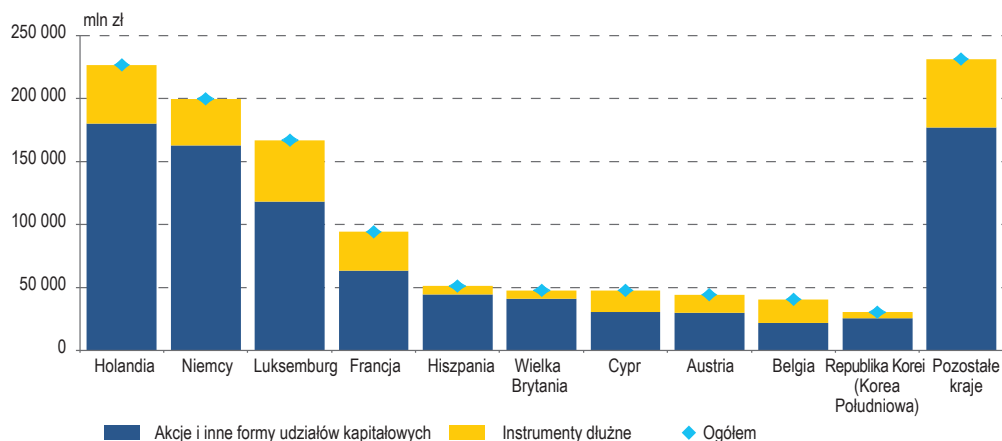
**Wykres 7.** Struktura zmian stanu zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku w spółkach giełdowych i pozostałych podmiotach



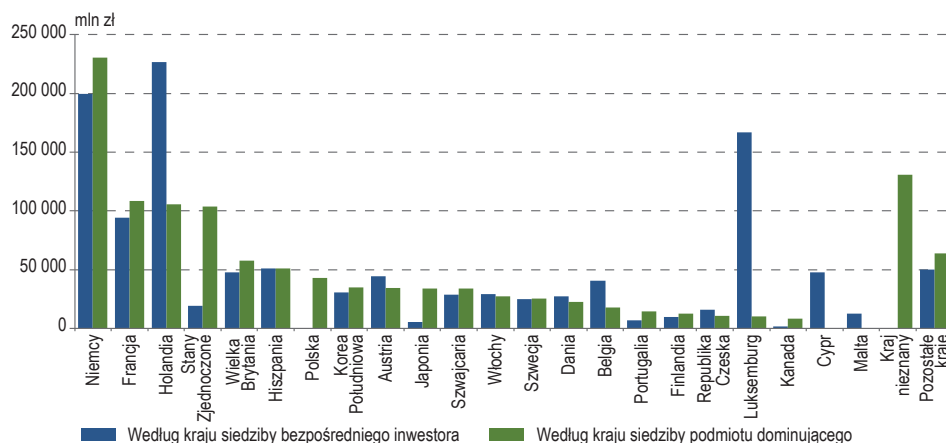
Struktura geograficzna stanu zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce wobec zagranicznych inwestorów bezpośrednich (na koniec 2022 roku) nie zmieniła się w porównaniu z poprzednim rokiem. Wynika to z faktu, że inwestycje bezpośrednie mają charakter długoterminowy, przez co struktura stanów zobowiązań z reguły się nie zmienia. W 2022 roku największe zobowiązania odnotowano wobec inwestorów bezpośrednich z Holandii, Niemiec i Luksemburga.

W 2022 roku struktura stanu zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich według kryterium siedziby podmiotu dominującego nie zmieniła się istotnie w porównaniu z poprzednim rokiem, co – jak wspomniano – wynika z długoterminowego charakteru tych inwestycji. Największe zobowiązania dotyczyły inwestorów bezpośrednich z Niemiec i Francji. Kolejne miejsca zajęły Holandia i Stany Zjednoczone. Wielka Brytania zachowała piątą pozycję, na kolejnym miejscu znalazła się Hiszpania, a dalej Polska. W przypadku zobowiązań Polski oznacza to, że podmioty dominujące, które mają u nas siedziby, inwestowały za pośrednictwem podmiotów specjalnego przeznaczenia mających siedziby w innych krajach.

**Wykres 8.** Stan zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce na koniec 2022 roku według kraju pochodzenia inwestora zagranicznego



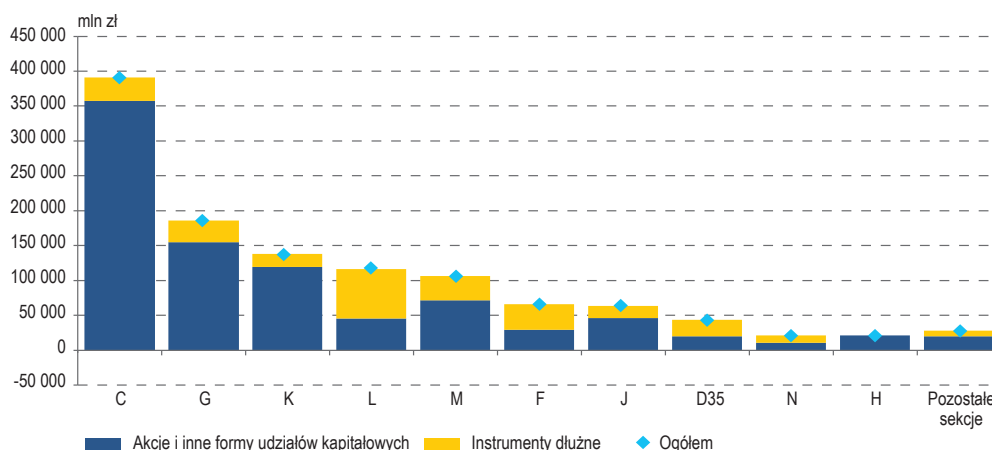
**Wykres 9.** Stan zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce według kraju siedziby inwestora bezpośredniego i kraju siedziby podmiotu dominującego (UIC) na koniec 2022 roku



W 2022 roku, podobnie jak w poprzednich latach, w przypadku Holandii, Luksemburga, Cypru i Malty stany zobowiązań rozpatrywane według kraju siedziby podmiotu dominującego były dużo niższe niż rozpatrywane według siedziby inwestora bezpośredniego. Oznacza to, że podmioty bezpośredniego inwestowania mające siedziby w tych krajach pośredniczą w inwestycjach bezpośrednich w ramach grup kapitałowych. W Stanach Zjednoczonych i Japonii obserwuje się odwrotną sytuację – stan zobowiązań według siedziby podmiotu dominującego jest wielokrotnie wyższy niż według siedziby bezpośredniego inwestora.

Struktura zobowiązań według rodzaju działalności gospodarczej polskich podmiotów bezpośredniego inwestowania w 2022 roku również się nie zmieniła w stosunku do poprzedniego roku. Najwyższą wartość miały zobowiązania w sekcji przetwórstwa przemysłowego (sekcja C), w której największymi inwestorami bezpośrednimi były podmioty z Niemiec, Holandii i Luksemburga. Na drugim miejscu znalazła się branża związana z handlem hurtowym i detalicznym (sekcja G), w której największe inwestycje pochodziły z Niemiec, Holandii i Francji. Trzecie miejsce przypadło branży związanej z działalnością finansową i ubezpieczeniową (sekcja K); największymi inwestorami bezpośrednimi były w niej podmioty z Niemiec, Holandii i Hiszpanii.

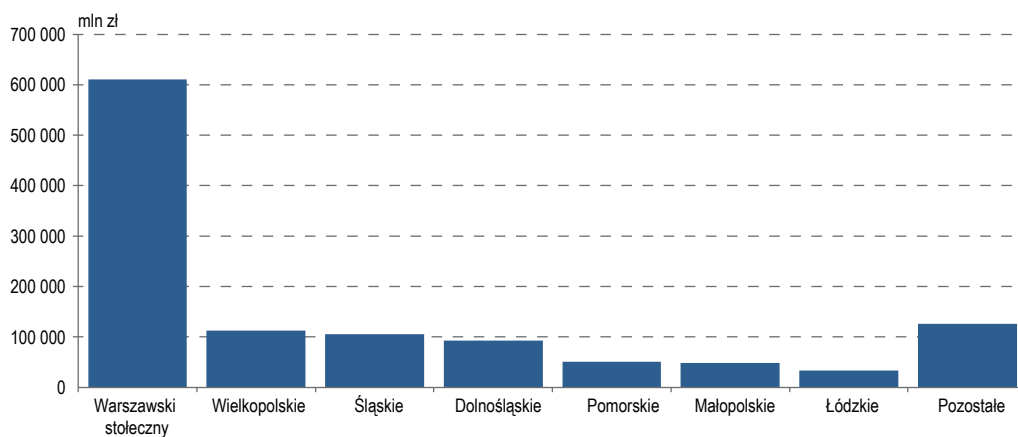
**Wykres 10.** Struktura stanu zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w wybranych branżach na koniec 2022 roku



C – Przetwórstwo przemysłowe; G – Handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych i motocykli; K – Działalność finansowa i ubezpieczeniowa; L – Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości; M – Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna; F – Budownictwo; J – Informacja i komunikacja; D35 – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i powietrze do układów klimatyzacyjnych; N – Działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca; H – Transport i gospodarka magazynowa.

Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w układzie regionalnym są prezentowane według miejsca ich formalnej rejestracji, tj. siedziby podmiotu bezpośredniego inwestowania, a nie miejsca, w którym faktycznie są ponoszone nakłady inwestycyjne. W wielu przypadkach są to inne regiony kraju niż ten, w którym podmiot sprawozdawczy ma siedzibę. W konsekwencji dane prezentowane w tym układzie mogą nie odpowiadać rzeczywistej lokalizacji inwestycji na terytorium Polski. W związku z tym przy interpretacji prezentowanego poniżej regionalnego rozkładu stanów zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich należy zachować szczególną ostrożność.

**Wykres 11.** Stan zobowiązań netto z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w poszczególnych regionach wg NUTS 2 na koniec 2022 roku



Na koniec 2022 roku w strukturze stanu zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce według regionów NUTS 2<sup>1</sup> odnotowano niewielkie zmiany w stosunku do poprzedniego roku. Największe zobowiązania netto (610,5 mld zł, tj. 51,7% ogółu stanu zobowiązań) odnotowano w przypadku regionu warszawskiego stołecznego, w którym od końca 2021 roku ich wartość wzrosła o 36,2 mld zł. Stale wysoka pozycja tego regionu wynika głównie z faktu, że zarejestrowano w nim najwięcej podmiotów sprawozdawczych mających status krajowych podmiotów bezpośredniego inwestowania, będących dysponentami środków zagranicznych inwestorów bezpośrednich. Na drugą pozycję wysunął się region wielkopolski (112,3 mld zł, wzrost o 5 mld zł w stosunku do poprzedniego roku). Region śląski spadł natomiast z drugiej pozycji na trzecią (105,6 mld zł, spadek o 2,7 mld zł).

### 1.3. Dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce

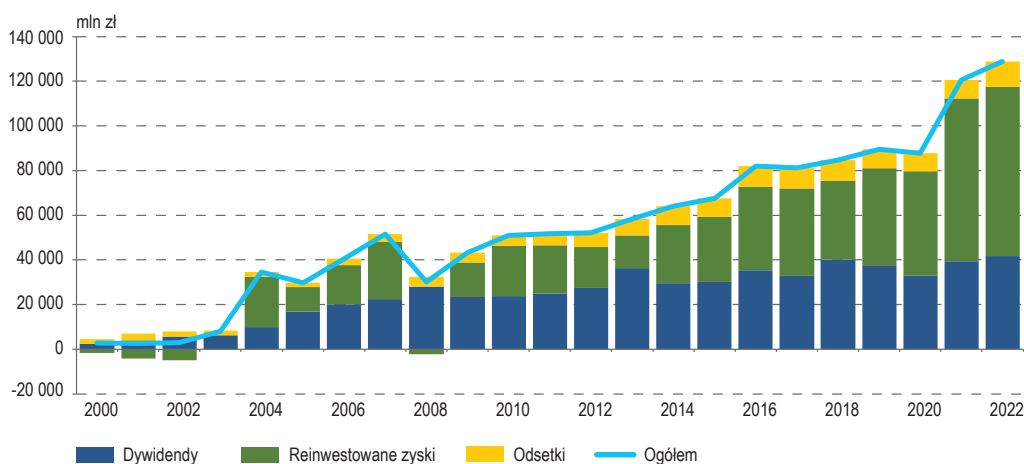
Dochody zagranicznych inwestorów bezpośrednich z tytułu dokonanych w Polsce inwestycji bezpośrednich w 2022 roku osiągnęły największą dotąd wartość: 128,9 mld zł. W porównaniu z poprzednim rokiem, kiedy wyniosły 120,5 mld zł, w 2022 roku były wyższe o ponad 7% (tj. o 8,5 mld zł).

Analizując strukturę dochodów z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce, można zauważyć, że podobnie jak w poprzednich latach największą ich część stanowiły reinwestowane zyski. W 2022 roku ich udział w dochodach ogółem wynosił 58,8% (75,8 mld zł), podczas gdy w 2021 roku był wyższy i stanowił 60,6% (72,9 mld zł). W 2022 roku wysokość reinwestowanych zysków była najwyższa w historii, co wynikało z bardzo dobrej sytuacji finansowej przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego. Na drugim miejscu znalazły się zadeklarowane dywidendy, których udział w dochodach ogółem ukształtował się na poziomie 32,4% (41,7 mld zł), podczas gdy rok wcześniej wyniósł 32,7% (39,3 mld zł). Najmniejszą część dochodów ogółem z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich

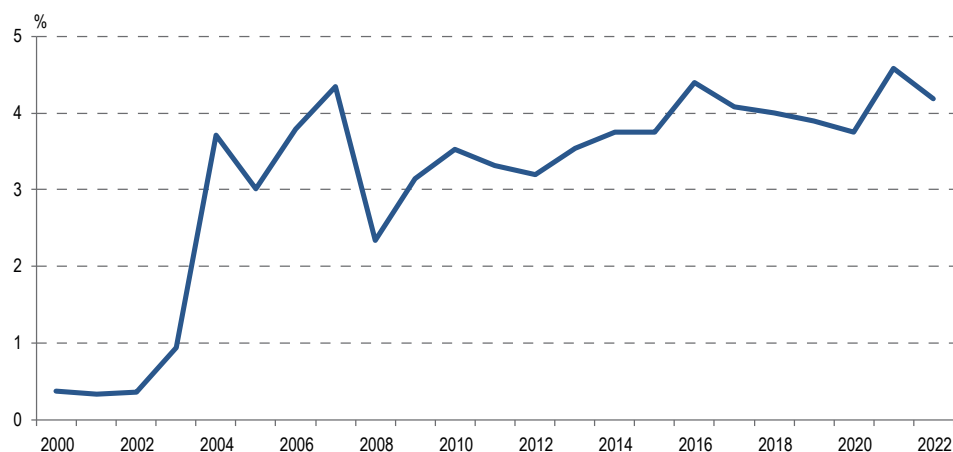
<sup>1</sup> Klasyfikacja NUTS 2 obejmuje podział Polski na 17 jednostek – województwa oraz wydzielony z województwa mazowieckiego region warszawski stołeczny.

w Polsce stanowiły naliczone odsetki. Należy podkreślić, że chociaż odsetki od instrumentów dłużnych miały niewielki udział w dochodach ogółem, jednak ich wartość była rekordowa. Wynikało to przede wszystkim z wcześniejszych długoterminowych zobowiązań dłużnych wobec podmiotów funkcjonujących w ramach tej samej grupy kapitałowej. W 2022 roku odsetki stanowiły blisko 9% dochodów z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce ogółem (11,4 mld zł). Dla porównania w 2021 roku udział dochodów odsetkowych w dochodach ogółem wyniósł 6,8% (8,2 mld zł).

**Wykres 12.** Dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 2000–2022



**Wykres 13.** Udział dochodów ogółem z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w PKB w cenach bieżących w latach 2000–2022



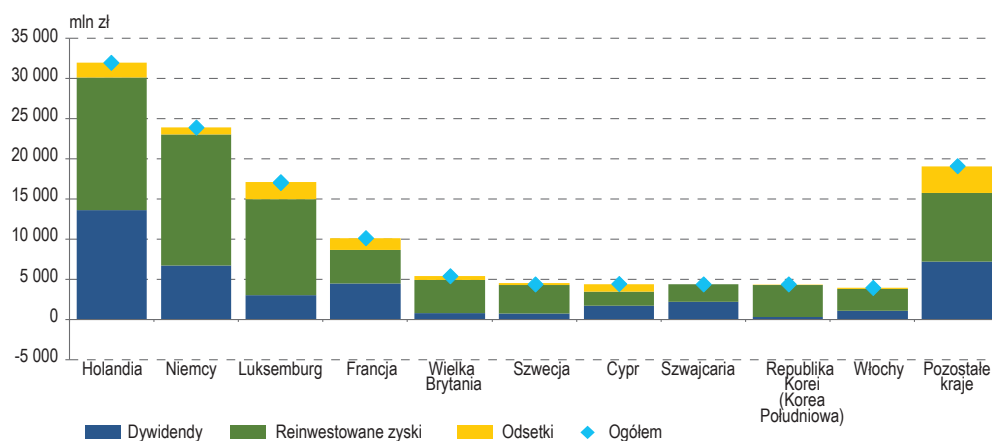
W 2022 roku dochody ogółem z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce stanowiły 4,2% PKB w cenach bieżących i były nieznacznie niższe niż rok wcześniej, co ma związek z odmienną dynamiką zmian dochodów i PKB. W porównaniu z poprzednim rokiem



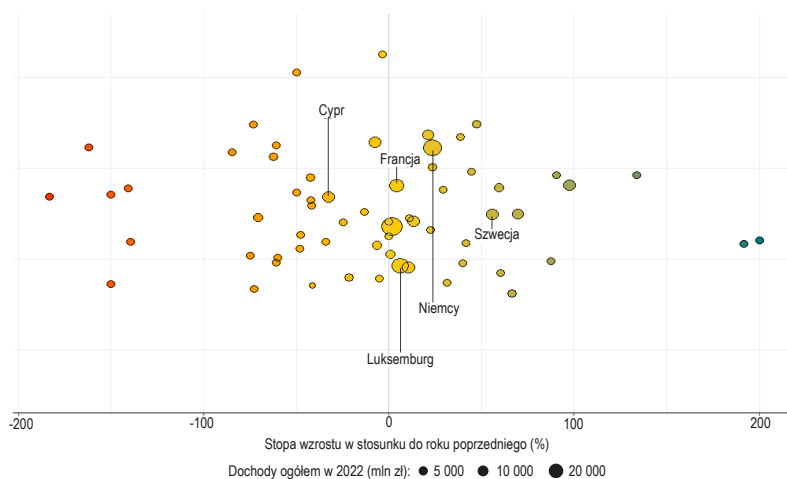
zmniejszyło się tempo wzrostu dochodów (do 7% wobec 37% w 2021 roku). Tempo wzrostu PKB pozostało natomiast na poziomie podobnym jak w poprzednim roku. Warto dodać, że w czasie obowiązywania 19-procentowej stawki CIT (tj. od 2004 roku) udział dochodów z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w PKB wynosi przeciętnie 3,7%.

W 2022 roku największą część dochodów z bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Polsce wygenerowały podmioty stanowiące własność inwestorów bezpośrednich będących rezydentami z krajów Unii Europejskiej (87%). W szczególności były to firmy, w których udziały mieli inwestorzy z: Holandii (31,9 mld zł, co stanowiło 24,8% dochodów ogółem), Niemiec (23,9 mld zł, 18,5% dochodów ogółem), Luksemburga (17,1 mld zł, 13,3% dochodów ogółem) oraz Francji (10,1 mld zł, 7,8% dochodów ogółem). Warto podkreślić, że inwestorzy z tych państw więcej dochodów pozostawili w krajowych podmiotach bezpośredniego inwestowania (reinwestowane zyski), niż deklarowali w formie dywidendy.

**Wykres 14.** Dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku według kraju inwestora bezpośredniego



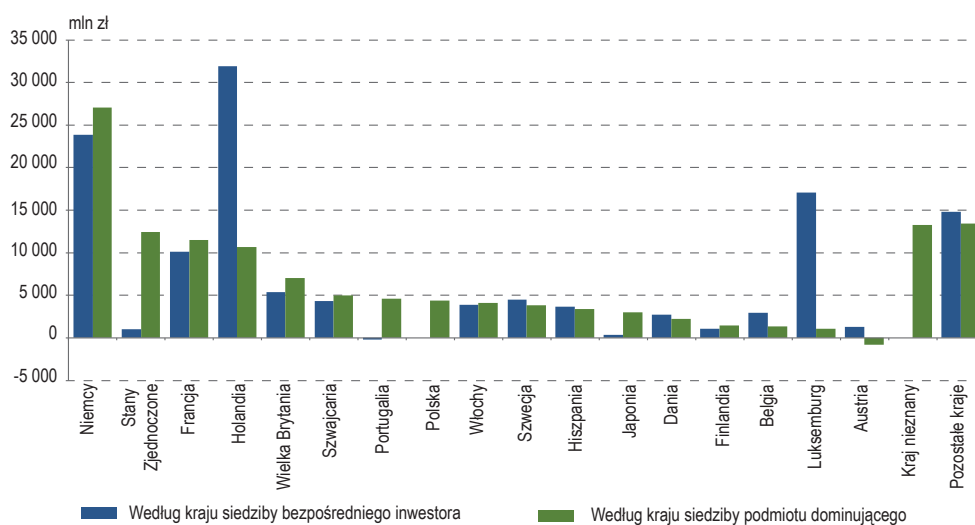
**Wykres 15.** Stopa wzrostu oraz wartość dochodów z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku według kraju inwestora bezpośredniego



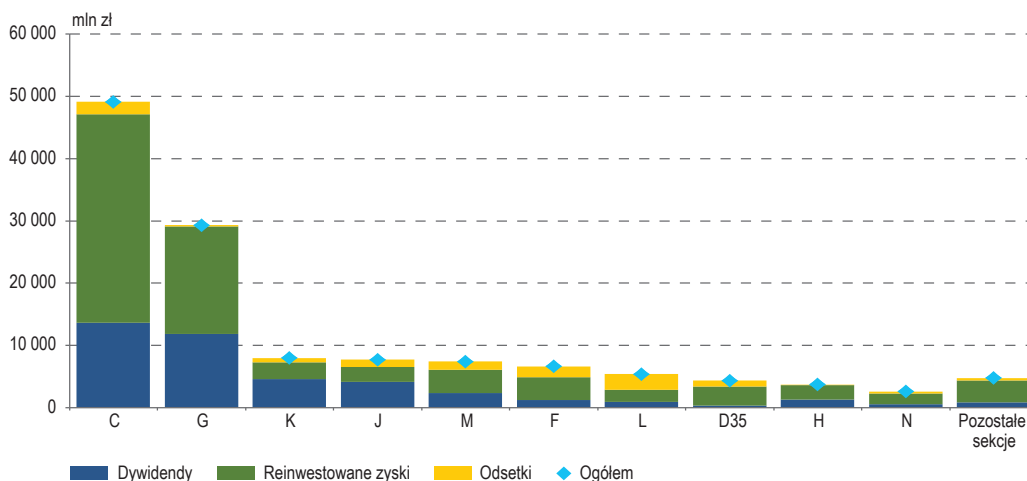
W 2022 roku najsilniejszy wzrost udziału dochodów z tytułu zagranicznych inwestycji w Polsce w dochodach wszystkich inwestorów osiągnęli inwestorzy bezpośredni ze Szwecji, z Niemiec, Francji i Luksemburga. Stopa wzrostu dochodów inwestorów z Cypru była natomiast ujemna. Wiązało się to ze spadkiem dochodów przedsiębiorstw działających w Polsce (rezydentów), których inwestorami bezpośrednimi były podmioty cypryjskie. Warto podkreślić, że Luksemburg i Cypr często są wykorzystywane jako kraje pośredniczące w inwestycjach bezpośrednich. Z kolei Niemcy i Francja to państwa, których rezydenci mają jedne z największych należności z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce.

Analiza dochodów z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce pokazuje, że w 2022 roku, podobnie jak rok wcześniej, w przypadku Holandii i Luksemburga wartość dochodów według kraju siedziby podmiotu dominującego była znacznie niższa niż według siedziby inwestora bezpośredniego. W odniesieniu do Stanów Zjednoczonych, Portugalii, Polski i Japonii obserwujemy odwrotną sytuację. Wskazuje to, że rezydenci z tych krajów wykorzystują podmioty specjalnego przeznaczenia do dokonywania inwestycji w naszym kraju.

**Wykres 16.** Dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce według siedziby inwestora bezpośredniego i siedziby podmiotu dominującego (UIC) w 2022 roku

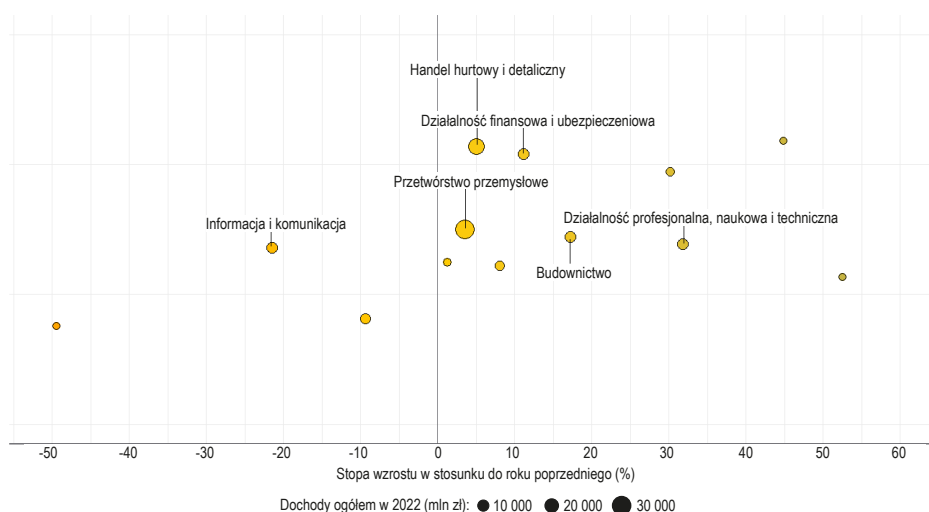


Największą część dochodów z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku wygenerowały inwestycje w sektorze przetwórstwa przemysłowego (49,2 mld zł, czyli 38,1% dochodów ogółem). Nieco ponad jedną piątą dochodów (29,3 mld zł) przypadła na podmioty bezpośredniego inwestowania działające w branży handel hurtowy i detaliczny (sekcja G). Dochody uzyskane w branży finansowej i ubezpieczeniowej (sekcja K) wyniosły 8 mld zł (6,2%), a w sektorze informacji i komunikacji (sekcja J) ukształtowały się na poziomie 7,7 mld zł (6% dochodów ogółem). Warto dodać, że w 2022 roku struktura dochodów z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w podziale na rodzaje działalności gospodarczej była nieco inna niż w 2021 roku, kiedy ich największa część przypadła na sektory: przetwórstwa przemysłowego (sekcja C), handlu hurtowego i detalicznego (sekcja G) oraz informacji i komunikacji (sekcja J).

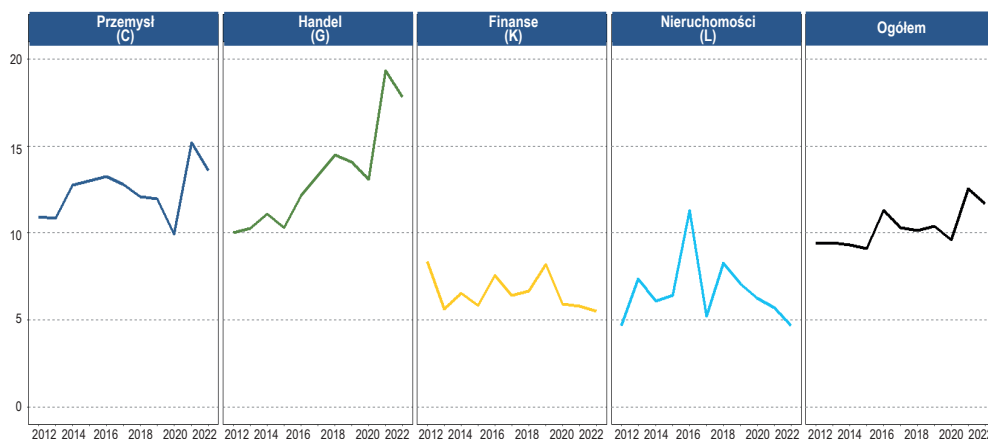
**Wykres 17.** Dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku w podziale na rodzaje działalności gospodarczej

C – Przetwórstwo przemysłowe; G – Handel hurtowy i detaliczny, naprawa pojazdów samochodowych i motocykli; K – Działalność finansowa i ubezpieczeniowa; J – Informacja i komunikacja; M – Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna; F – Budownictwo; L – Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości; D35 – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i powietrze do układów klimatyzacyjnych; H – Transport i gospodarka magazynowa; N – Działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca.

Biorąc pod uwagę rodzaje działalności, które wygenerowały najwyższe dochody z tytułu zagranicznych inwestycji w Polsce w 2022 roku, największą stopę wzrostu dochodów odnotowano w działalności profesjonalnej, naukowej i technicznej (sekcja M). Wysokie stopy wzrostu zarejestrowały również podmioty z branż: budownictwo (sekcja F), działalność finansowa i ubezpieczeniowa (sekcja K), handel hurtowy i detaliczny (sekcja G) oraz przetwórstwo przemysłowe (sekcja C). W przeciwieństwie do 2021 roku w branży informacji i komunikacji (sekcja J) nastąpił spadek poziomu dochodów.

**Wykres 18.** Stopa wzrostu oraz wartość dochodów z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku w podziale na rodzaje działalności gospodarczej

**Wykres 19.** Wskaźniki dochodowości w wybranych rodzajach działalności gospodarczej podmiotów bezpośredniego inwestowania w Polsce w latach 2012–2022



Przemysł (C) – Przetwórstwo przemysłowe; Handel (G) – Handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych i motocykli; Finanse (K) – Działalność finansowa i ubezpieczeniowa; Nieruchomości (L) – Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości; Ogółem – dochody ogółem z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce.

Uwaga: pokazane branże generują ponad 70% dochodów ogółem z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich.

W 2022 roku wartość wskaźnika dochodowości<sup>2</sup> we wszystkich branżach będących przedmiotem zainteresowania inwestorów bezpośrednich zmniejszyła się z 12,5% do 11,7% (tj. o 0,9 pkt proc.). W rezultacie w rozpatrywanym okresie zaobserwowano odwrócenie tendencji wzrostowej rozpoczętej w 2020 roku. Podobnie jak przed rokiem również w 2022 roku najwyższą dochodowością charakteryzowały się inwestycje w działalność związaną z handlem hurtowym i detalicznym (17,8%) oraz przetwórstwem przemysłowym (13,6%). Dochodowość w tych dwóch branżach spadła jednak w porównaniu z 2021 rokiem odpowiednio o 1,5 pkt proc. i 1,6 pkt proc. Obserwowana w ostatnich dwóch latach bardzo wysoka dochodowość działalności związanej z handlem może wynikać z odbicia popandemicznego oraz wysokiego poziomu inflacji. Z kolei dochodowość w branżach związanych z działalnością finansową i ubezpieczeniową oraz obsługą rynku nieruchomości była dużo niższa niż w przetwórstwie przemysłowym i handlu. W 2022 roku wynosiła odpowiednio 5,5% i 4,7%.

<sup>2</sup> Wskaźnik dochodowości to iloraz dochodu z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w danym roku do stanu zobowiązań wobec inwestorów zagranicznych z poprzedniego roku.

Rozdział 2

---

# **Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą**

## Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą

W 2022 roku po raz trzeci z rzędu odnotowano wzrost wartości transakcji z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich. Podobnie jak w poprzednich latach dominowały reinwestycje zysków, które osiągnęły historycznie wysoki poziom. Również wartość transakcji z tytułu akcji i innych form udziałów kapitałowych znacznie się zwiększyła. Z kolei transakcje z tytułu dłużnych instrumentów finansowych tylko w nieznacznym stopniu przyczyniły się do wzrostu salda transakcji.

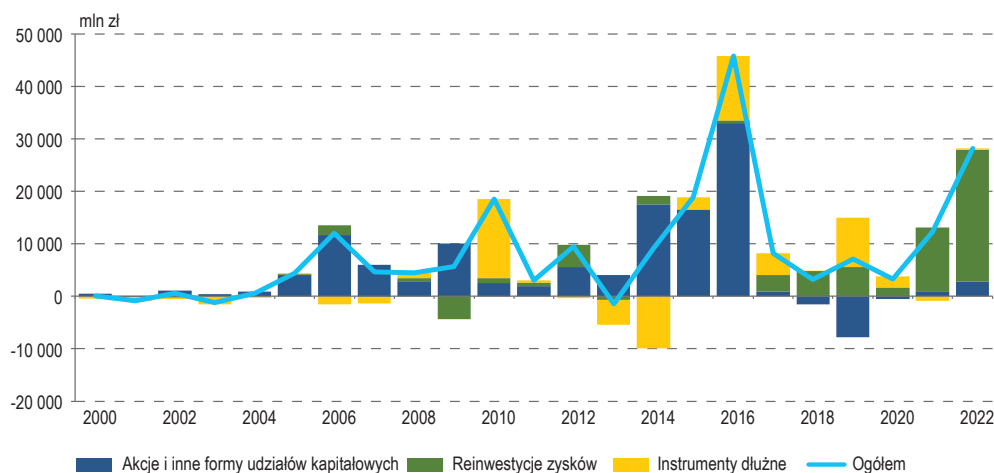
Wraz ze wzrostem transakcji zwiększyły się także należności z tytułu polskich inwestycji za granicą. Również dochody z tych inwestycji osiągnęły historycznie wysokie wartości.

### 2.1. Transakcje polskich inwestorów bezpośrednich

W 2022 roku wartość netto transakcji z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą wyniosła 28,2 mld zł i była ponaddwukrotnie większa niż rok wcześniej. W odróżnieniu od poprzednich lat (z wyjątkiem 2021 roku) dominowały reinwestycje zysków, których wartość wyniosła 25,1 mld zł (ponaddwukrotnie więcej niż w poprzednim roku). Wartość transakcji z tytułu akcji i innych form udziałów kapitałowych również znacznie wzrosła – do 2,8 mld zł.

Transakcje związane z instrumentami dłużnymi miały wartość dodatnią w wyniku zwiększenia przez zagraniczne podmioty bezpośredniego inwestowania zobowiązań wobec polskich inwestorów bezpośrednich. Wartość tych transakcji w 2022 roku wyniosła 0,3 mld zł.

**Wykres 20.** Transakcje związane z polskimi inwestycjami bezpośrednimi za granicą w latach 2000–2022

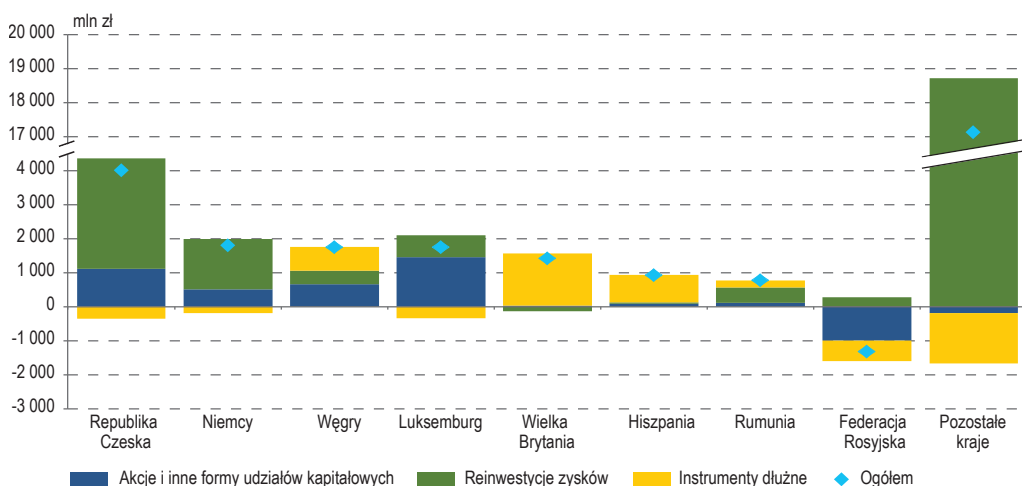


Analiza struktury transakcji polskich inwestorów bezpośrednich za granicą wskazuje na wzrost udziału reinwestycji zysków. Świadczy to, że zagraniczne podmioty bezpośredniego inwestowania odnotowały duże zyski przy niewielkich wartościach zadeklarowanych dywidend na rzecz polskich inwestorów bezpośrednich. Warto zauważyć, że reinwestycje zysków w 2022 roku osiągnęły historycznie najwyższy poziom. Podobnie jak w poprzednich latach na ogólne saldo transakcji polskich inwestorów bezpośrednich wpłynęły pojedyncze transakcje dużych podmiotów.

Podobnie jak w poprzednim roku saldo transakcji polskich inwestycji bezpośrednich za granicą z tytułu akcji i innych form udziałów kapitałowych było dodatnie. Najsilniej wpłynęły na to inwestycje polskich firm w Luksemburgu i Republice Czeskiej. W związku z wojną w Ukrainie oraz sankcjami nałożonymi na Federację Rosyjską polskie podmioty wycofywały się z inwestycji bezpośrednich w tym kraju (-1,0 mld zł).

Największą aktywność polskich inwestorów bezpośrednich odnotowano w Republice Czeskiej (4 mld zł), Niemczech, Luksemburgu i na Węgrzech (po 1,8 mld zł). W Czechach dominującą formą inwestowania były reinwestycje zysków (3,3 mld zł). Z kolei w Wielkiej Brytanii krajowe podmioty inwestowały głównie w instrumenty dłużne. W strukturze transakcji w Luksemburgu dominowały akcje i inne formy udziałów kapitałowych.

**Wykres 21.** Struktura geograficzna transakcji związanych z polskimi inwestycjami bezpośrednimi za granicą w 2022 roku



W 2022 roku wzrost transakcji ogółem z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich odnotowano w przypadku branż związanych górnictwem i wydobywaniem (16,8 mld zł) oraz z handlem hurtowym i detalicznym (5,2 mld zł). Z kolei zagraniczne podmioty bezpośredniego inwestowania związane z handlem inwestowały głównie w instrumenty dłużne (2,8 mld zł) oraz dokonywały reinwestycji zysków (1,7 mld zł). W 2022 roku polscy inwestorzy bezpośredni przeznaczali także znaczne środki na inwestycje w przetwórstwo przemysłowe (4,1 mld zł) oraz działalność finansową i ubezpieczeniową (1,9 mld zł). Największy spadek transakcji ogółem odnotowano natomiast w sekcji wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną (-2 mld zł), głównie z tytułu instrumentów dłużnych.

**Wykres 22.** Struktura branżowa transakcji związanych z polskimi inwestycjami bezpośrednimi za granicą w 2022 roku (sekcje PKD)

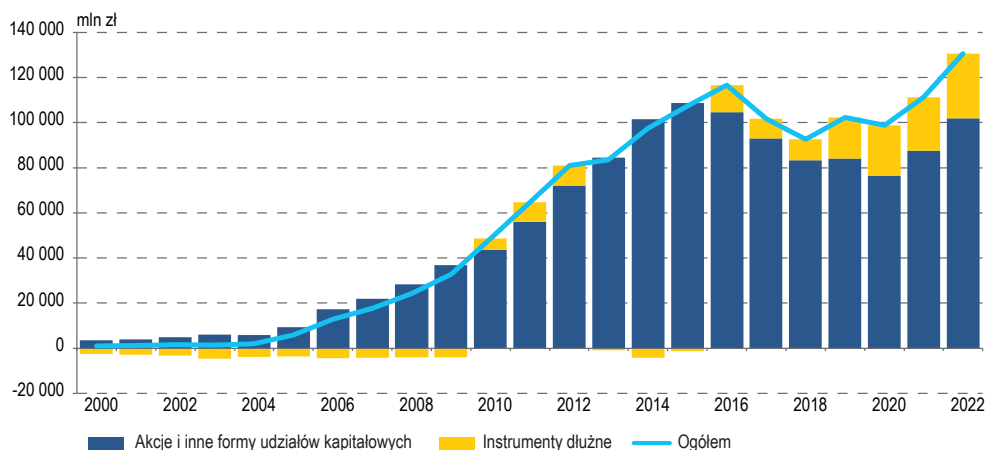


C – Przetwórstwo przemysłowe; D35 – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i powietrze do układów klimatyzacyjnych; G – Handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych i motocykli; I – Działalność związana z zakwaterowaniem i usługami gastronomicznymi; J – Informacja i komunikacja; K – Działalność finansowa i ubezpieczeniowa; L – Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości; M – Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna; N – Działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca; S – Pozostała działalność usługowa.

## 2.2. Stan należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą

Na koniec 2022 roku należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą zwiększyły się o 16,9% w stosunku do 2021 roku i wyniosły 130,5 mld zł. Podobnie jak w poprzednich latach w analizowanym okresie dominowały należności z tytułu akcji i innych form udziałów kapitałowych – na koniec 2022 roku stanowiły 78,1% łącznej kwoty należności. Wartość tych należności była wyższa o 14,3 mld zł, tj. o 16,3%, w porównaniu ze stanem na koniec poprzedniego roku i wyniosła 101,9 mld zł. Z kolei należności z tytułu dłużnych instrumentów finansowych osiągnęły 28,6 mld zł i były wyższe o 5,1 mld zł, tj. o 21,7%.

**Wykres 23.** Stany należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 2000–2022

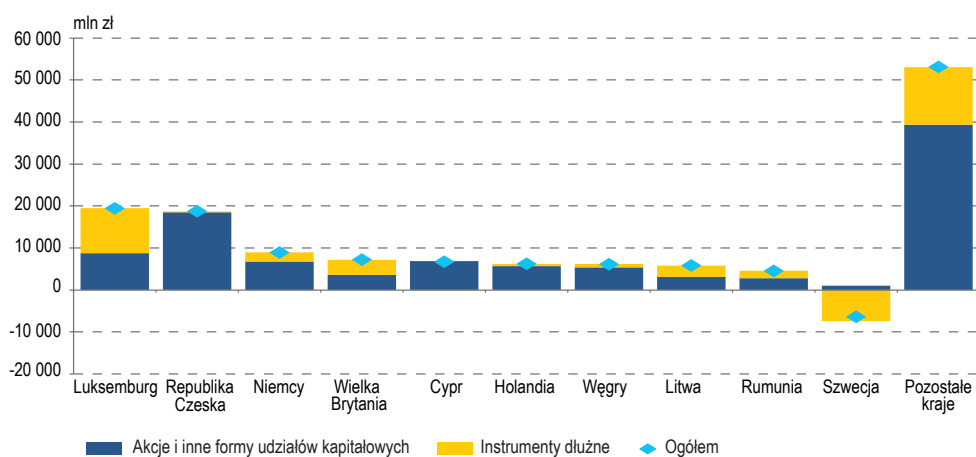




Struktura geograficzna stanu należności rezydentów z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą nieznacznie się zmieniła w stosunku do poprzedniego okresu. Na pierwszym miejscu, z najwyższymi dodatnimi należnościami, pozostał Luksemburg (19,5 mld zł), a drugie zajęła Republika Czeska (18,7 mld zł). Trzecim krajem o największych należnościach pozostały Niemcy (9 mld zł). Wśród największych należności (z wyjątkiem tych z Luksemburga) dominowały należności z tytułu akcji i innych form udziałów kapitałowych. Stanowiły one ponad 70% ogółu należności każdego z tych krajów. Najwyższy udział należności z tytułu dłużnych instrumentów finansowych miały, tak jak w poprzednim roku, podmioty ulokowane w Luksemburgu – ich udział wyniósł 55%.

Podobnie jak w poprzednich latach obserwujemy ujemny stan należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich w Szwecji (-6,4 mld zł). Wynika to z faktu, że zobowiązania z tytułu dłużnych instrumentów finansowych podmiotów mających siedzibę w Polsce względem ich spółek córek zarejestrowanych w Szwecji były wyższe niż należności z tytułu kapitału zainwestowanego w tych spółkach. Aby pozyskać środki finansowe, podmioty te wyemitowały na rynkach europejskich obligacje z gwarancją spłaty udzieloną przez polską spółkę matkę. Taki sposób dokonywania emisji na rynkach zagranicznych wynikał z obowiązującego w Polsce podatku od dochodów kapitałowych. Powodował on, że efektywny koszt finansowania obligacjami wyemitowanymi w Polsce w porównaniu z emisją dokonywaną przez szwedzki podmiot był wyższy o wartość podatku. Od 2019 roku polskie firmy nie poszukują już kapitału w ten sposób.

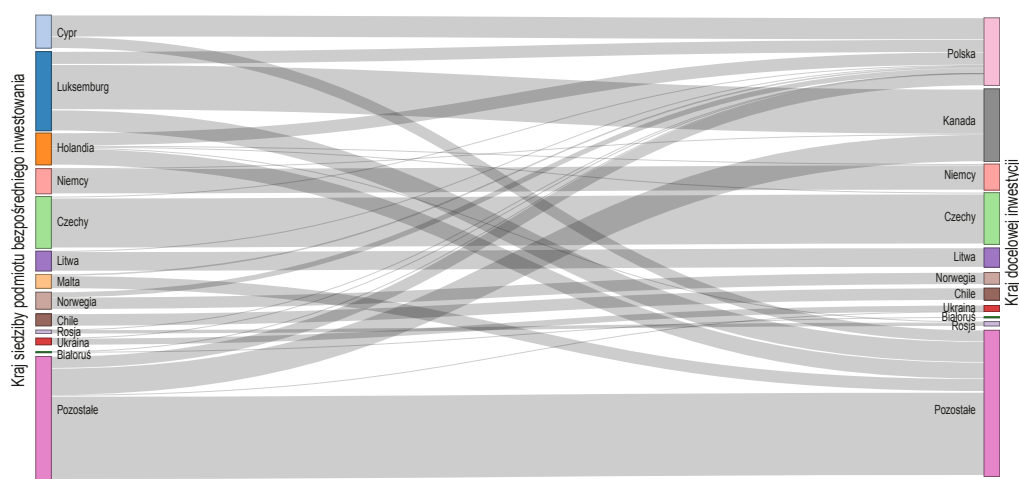
**Wykres 24.** Struktura geograficzna należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w 2022 roku



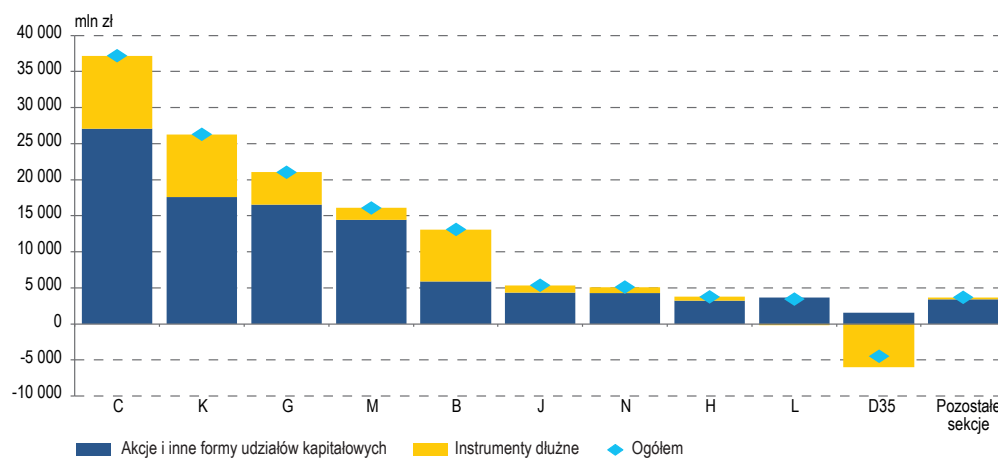
Udziały w szwedzkiej spółce stanowią dodatnią inwestycję kapitałową w Szwecji. Emitując papiery dłużne, spółka ta przekazywała środki pozyskane w formie instrumentów dłużnych spółce matce lub innym podmiotom w kraju. W wyniku tych działań powstało zobowiązanie w ramach polskich inwestycji bezpośrednich za granicą, czyli ujemna wartość należności netto. W 2022 roku, tak jak w poprzednich latach, ze względu na terminy zapadalności obligacji i brak nowych emisji nastąpiły duże spłaty zobowiązań spółek matek w stosunku do szwedzkich córek. Spowodowało to zmniejszenie ujemnej pozycji Szwecji i wzrost należności z tytułu inwestycji bezpośrednich za granicą.

Wykres 25 jest rozszerzeniem analizy struktury geograficznej należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w 2022 roku. Pokazuje on, gdzie docelowo trafiają inwestycje dokonywane przez podmioty krajowe. Z danych wynika, po pierwsze, że w 2022 roku, podobnie jak rok wcześniej, duża część inwestycji bezpośrednich dokonywanych przez rezydentów – w szczególności w Luksemburgu i Holandii oraz na Cyprze – była docelowo realizowana w państwach trzecich. Może to oznaczać, że podmioty bezpośredniego inwestowania mające siedziby w tych krajach były często wykorzystywane do optymalizacji struktur inwestycyjnych. Po drugie, duża część inwestycji realizowanych przez podmioty krajowe za pośrednictwem podmiotów bezpośredniego inwestowania docelowo trafiała z powrotem do Polski, w szczególności z Luksemburga, Cypru i Holandii.

**Wykres 25.** Kraj podmiotu bezpośredniego inwestowania i kraj docelowej inwestycji według stanów należności inwestorów kontrolowanych przez rezydentów na koniec 2022 roku



**Wykres 26.** Struktura branżowa należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w 2022 roku



B – Górnictwo i wydobywanie; C – Przetwórstwo przemysłowe; F – Budownictwo; D35 – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i powietrze do układów klimatyzacyjnych; G – Handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych i motocykli; H – Transport i gospodarka magazynowa; I – Działalność związana z zakwaterowaniem i usługami gastronomicznymi; J – Informacja i komunikacja; K – Działalność finansowa i ubezpieczeniowa; L – Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości; M – Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna; S – Pozostała działalność usługowa.

Analiza struktury stanu należności na koniec 2022 roku według rodzaju działalności zagranicznych podmiotów bezpośredniego inwestowania nie wykazała zmian w stosunku do poprzedniego okresu. W 2022 roku dla polskich inwestorów bezpośrednich najistotniejszym źródłem należności były zagraniczne przedsiębiorstwa z branży przemysłowej (37,2 mld zł), a w dalszej kolejności podmioty zajmujące się działalnością finansową i ubezpieczeniową (26,3 mld zł), handlem hurtowym i detalicznym, naprawą pojazdów samochodowych i motocykli (21 mld zł) oraz działalnością profesjonalną, naukową i techniczną (16,1 mld zł).

W 2022 roku ogólna wartość należności zagranicznych podmiotów bezpośredniego inwestowania związanych z wytwarzaniem i zaopatrywaniem w energię elektryczną, gaz, parę wodną i powietrze do układów klimatyzacyjnych była ujemna. Było to wynikiem nadwyżki ujemnych należności z tytułu dłużnych instrumentów finansowych nad należnościami z tytułu akcji i innych form udziałów kapitałowych. Oznacza to, że podmioty z siedzibą w Polsce mają zobowiązania z tytułu dłużnych instrumentów finansowych względem zagranicznych spółek zajmujących się tą działalnością.

#### **Ramka 2. Polskie inwestycje bezpośrednie w Federacji Rosyjskiej w latach 2014–2022**

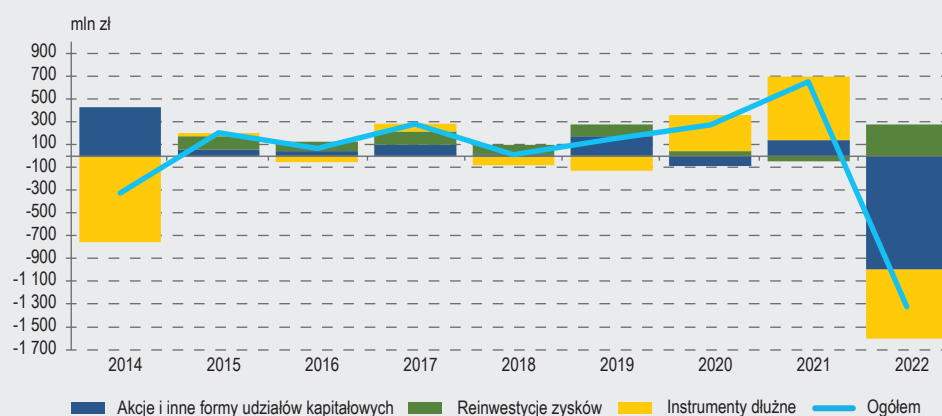
Skutkiem bezpośrednich inwestycji zagranicznych, ze względu na ich długoterminowy charakter (w przeciwieństwie do inwestycji portfelowych), jest nasilenie się powiązań gospodarki kraju goszczącego lub inwestującego z gospodarką światową. Stanowią one istotny czynnik globalizacji, do której przyczyniają się przede wszystkim duże korporacje międzynarodowe, ale również mniejsze podmioty. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne są obecnie zaliczane do najważniejszych form międzynarodowego przepływu kapitału udziałowego oraz dłużnego. Niezależnie od korzyści i zagrożeń, jakie mogą wnikać z inwestycji tego typu, ostateczna decyzja o inwestowaniu w innym kraju należy do inwestorów. Na napływ oraz odpływ inwestycji bezpośrednich oddziałuje wiele czynników makroekonomicznych (np. chłonność rynku wewnętrznego, wzrost gospodarczy, rozwój rynku finansowego, wysokość kosztów pracy) oraz pozaekonomicznych (np. stabilność polityczno-prawna). Dla inwestorów zagranicznych groźba wybuchu wojny i eskalacji konfliktów może oznaczać wzrost niestabilności oraz niepewności co do dalszego prowadzenia inwestycji za granicą. Wojna może silnie zaburzyć analizę kosztów i korzyści związanych z inwestycją w danym kraju. Literatura przedmiotu wskazuje, że inwestorzy wykazują awersję do ryzyka (przez unikanie niestabilnych miejsc), przez co w krajach zaangażowanych w konflikt militarny obserwuje się spadek napływu, a nawet odpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych<sup>1</sup>.

W 2022 roku wskutek agresji na Ukrainę oraz związanych z tym sankcji gospodarczych polscy inwestorzy bezpośredni zaczęli się wycofywać z Federacji Rosyjskiej. Nastąpił spadek transakcji udziałowych oraz dłużnych, wskutek czego znacznie zmniejszył się stan polskich inwestycji zagranicznych w tym kraju.

<sup>1</sup> Schneider F., Frey B.S. (1985), *Economic and political determinants of foreign direct investment*, „World Development”, 13(2); Bussmann M. (2010), *Foreign Direct Investment and Militarized International Conflict*, „Journal of Peace Research”, 47(2).

Relacja transakcji z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich w Federacji Rosyjskiej do transakcji ogółem z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 2014–2022 wykazywała tendencję rosnącą. Wskaźnik ten nie przekraczał jednak 3,5%, z wyjątkiem 2020 roku, kiedy osiągnął rekordowy poziom 8,2% wartości transakcji ogółem. Wiązało się to z transakcjami pojedynczych podmiotów i dotyczyło głównie długoterminowych dłużnych instrumentów finansowych (zwiększyły się należności polskich inwestorów bezpośrednich od rosyjskich spółek córek). W kolejnych latach wspomniane zobowiązania dłużne były regularnie spłacane przez rosyjskie podmioty bezpośredniego inwestowania.

**Wykres R2.1.** Transakcje związane z polskimi inwestycjami bezpośrednimi w Federacji Rosyjskiej w latach 2014–2022



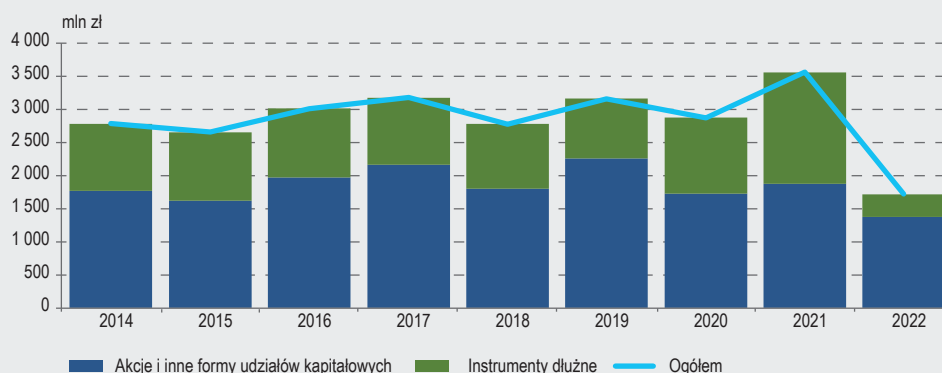
**Wykres R2.2.** Relacja transakcji z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich w Federacji Rosyjskiej do transakcji ogółem z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 2014–2022



W latach 2015–2021 notowano systematyczny napływ kapitału z Polski do Federacji Rosyjskiej. Wraz z wybuchem wojny w Ukrainie oraz wprowadzeniem sankcji gospodarczych w 2022 roku odnotowano silny spadek salda transakcji ogółem (do -1,3 mld zł wobec 0,6 mld zł w 2021 roku). Przyczyniły się do tego transakcje zarówno z tytułu akcji i innych form udziałów kapitałowych (polscy inwestorzy bezpośredni wycofywali swój kapitał udziałowy z Rosji), jak i z tytułu instrumentów dłużnych (rosyjskie firmy spłacały swoje zobowiązania wobec polskich przedsiębiorstw). W obu przypadkach było to następstwem dużych pojedynczych transakcji polskich inwestorów, głównie z rosyjskimi podmiotami bezpośredniego inwestowania funkcjonującymi z branży przetwórstwa przemysłowego oraz handlu. W 2022 roku krajowi inwestorzy bezpośredni pozostawili około 0,3 mld zł w rosyjskich przedsiębiorstwach w postaci reinwestycji zysków, co stanowiło około 1,1% ogólnej wartości reinwestowanych zysków z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą.

Analizując stany należności polskich inwestycji bezpośrednich w Rosji, należy zwrócić uwagę, że ich udział w stanach należności ogółem pozostawał (z wyjątkiem 2022 roku) praktycznie niezmienny i przeciętnie wynosił 3%. Może to oznaczać, że Rosja nie jest w centrum zainteresowania polskich inwestorów bezpośrednich.

**Wykres R2.3.** Stany należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich w Federacji Rosyjskiej w latach 2014–2022



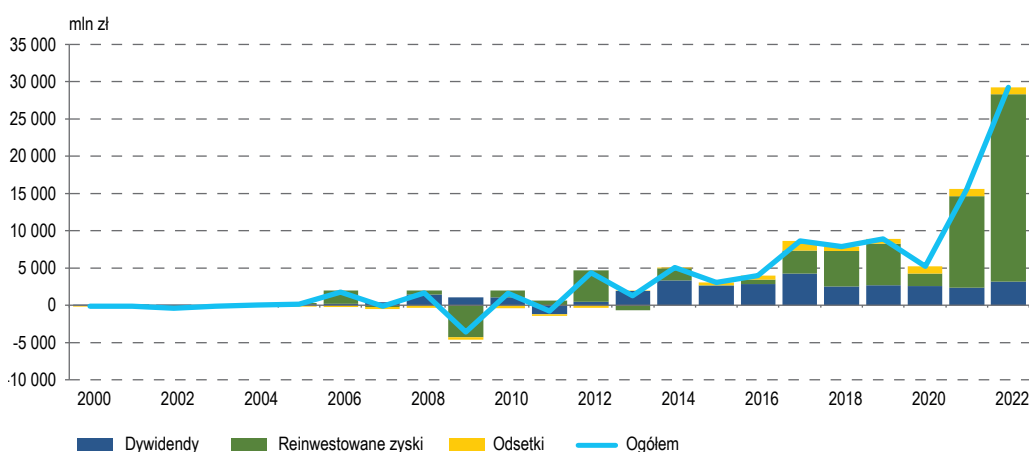
W 2022 roku wartość stanu należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich w Federacji Rosyjskiej wyniosła 1,7 mld zł i zmniejszyła się o 1,8 mld zł, tj. o 48%, w stosunku do poprzedniego roku. Pomimo wycofania się polskich inwestorów z tego kraju w 2022 roku w strukturze stanów podobnie jak w poprzednich latach dominowały instrumenty udziałowe, stanowiące około 49% stanów należności ogółem w Rosji (spadek o 18% w stosunku do 2021 roku). Utrzymanie się dominującej roli kapitału udziałowego w strukturze stanów należności może wynikać z długoterminowego charakteru inwestycji bezpośrednich. Wyjście z tego typu inwestycji może trwać o wiele dłużej z uwagi na wydłużony proces sprzedaży udziałów w przedsiębiorstwie bezpośredniego inwestowania osobie trzeciej lub innemu podmiotowi. W 2023 roku możemy się spodziewać kontynuacji trendu spadkowego.

### 2.3. Dochody z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą

W 2022 roku łączne dochody rezydentów z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą osiągnęły 29,2 mld zł. Kwota ta była o 87,2% wyższa niż w 2021 roku, kiedy wyniosła 15,5 mld zł (wzrost o 13,6 mld zł).

Osiągnięte dochody zostały przeznaczone głównie na reinwestycje, które wyniosły 25,1 mld zł, czyli 86% dochodów ogółem. Warto dodać, że reinwestowane zyski wzrosły ponaddwukrotnie w porównaniu z poprzednim rokiem, w którym ukształtowały się na poziomie 12,3 mld zł. Zadeklarowane dywidendy stanowiły 10,9% dochodów ogółem i wyniosły 3,2 mld zł, a naliczone odsetki niespełna 0,9 mld zł (3,1%). W porównaniu z wynikami z 2021 roku odnotowano wzrost zadeklarowanych dywidend o 0,8 mld zł oraz nieznaczny spadek dochodów z wierzycelności – o 0,02 mld zł.

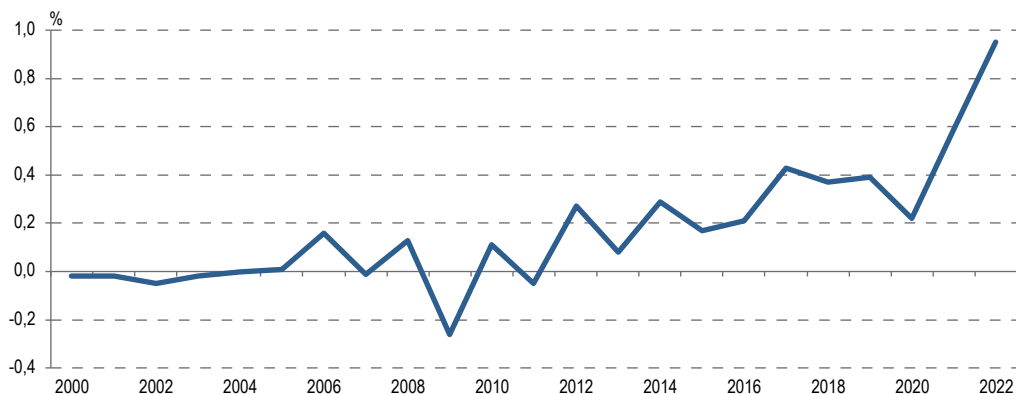
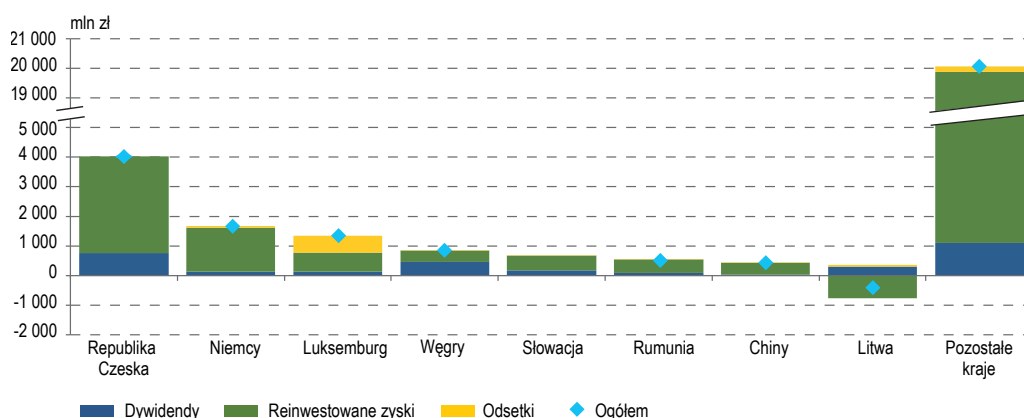
**Wykres 27.** Dochody z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 2000–2022



W 2022 roku, podobnie jak rok wcześniej, wzrósł udział dochodów ogółem z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w PKB w cenach bieżących. Wzrost ten wyniósł 0,4 pkt proc., z 0,6% do 1%. W ciągu ostatniej dekady udział ten miał tendencję rosnącą, aczkolwiek w poszczególnych latach podlegał mniejszym lub większym wahaniom.

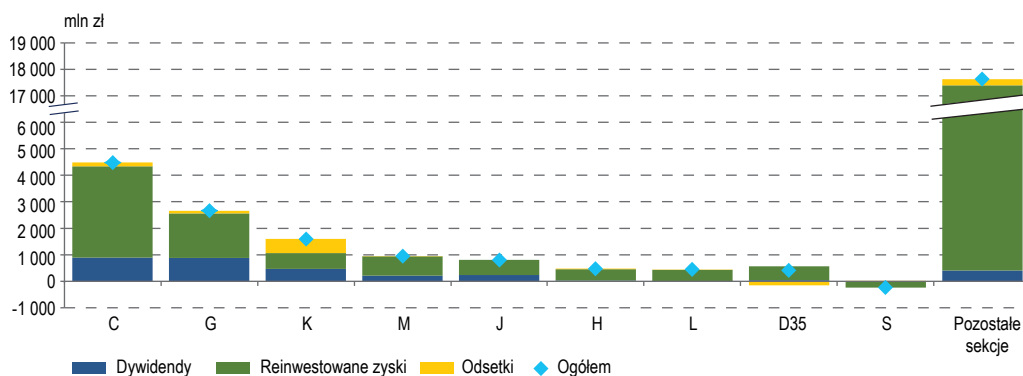
W 2022 roku głównym źródłem dochodów z polskich inwestycji bezpośrednich za granicą były dochody podmiotów bezpośredniego inwestowania z siedzibą w Norwegii (16 mld zł, 55% dochodów ogółem), Republice Czeskiej (4 mld zł, 13,7% dochodów ogółem), Niemczech (1,7 mld zł, 5,7%) oraz w Luksemburgu (1,3 mld zł, 4,6%). W porównaniu z 2021 rokiem odnotowano znaczny wzrost dochodów podmiotów z siedzibą w Norwegii.

Podobnie jak w poprzednich latach również w 2022 roku podział dochodów z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą był zróżnicowany. We wszystkich wspomnianych wyżej czterech państwach największą ich część stanowiły reinwestowane zyski.

**Wykres 28.** Udział dochodów ogółem z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w PKB w cenach bieżących w latach 2000–2022**Wykres 29.** Dochody z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w 2022 roku w podziale geograficznym

W 2022 roku w większości sektorów odnotowano dodatnie dochody wygenerowane przez zagraniczne podmioty bezpośredniego inwestowania. Wyjątek stanowiła pozostała działalność usługowa. Najwyższe dochody (4,5 mld zł) osiągnęły zagraniczne podmioty z branży przetwórstwa przemysłowego. Na dalszych pozycjach uplasowały się firmy działające w branżach: handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych i motocykli, które wygenerowały dochód w wysokości 2,7 mld zł, oraz działalność finansowa i ubezpieczeniowa (1,6 mld zł). Warto dodać, że struktura omawianych dochodów była zróżnicowana, przy czym w większości branż największy udział miały dochody z tytułu reinwestowanych zysków.

**Wykres 30.** Dochody z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w 2022 roku według rodzaju działalności gospodarczej



C – Przetwórstwo przemysłowe; G – Handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych i motocykli; K – Działalność finansowa i ubezpieczeniowa; M – Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna; J – Informacja i komunikacja; H – Transport i gospodarka magazynowa; L – Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości; D35 – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i powietrze do układów klimatyzacyjnych; S – Pozostała działalność usługowa.



---

# Nota metodyczna

---

# Nota metodyczna

## Standard statystyki inwestycji bezpośrednich

Narodowy Bank Polski od 1996 roku publikuje dane o zagranicznych inwestycjach bezpośrednich zgodnie z międzynarodowymi standardami, stopniowo wdrażając ich kolejne wersje.

Podstawowym standardem, zawierającym kompleksowe zasady statystyki dotyczące inwestycji bezpośrednich, jest dokument Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) zatytułowany: *The Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 4th edition (Benchmark Definition)*. Dokument ten opracowano po raz pierwszy w 1983 roku i od tego czasu był kilkakrotnie aktualizowany. W 2008 roku powstała czwarta, aktualna wersja tego standardu, która została już wdrożona przez wiele państw<sup>3</sup>.

Zasady zawarte w *OECD Benchmark Definition of Foreign Investment 4th edition* są w pełni spójne z koncepcją i definicjami inwestycji bezpośrednich zawartymi w aktualnej, szóstej edycji standardu Międzynarodowego Funduszu Walutowego dotyczącego bilansu płatniczego i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej<sup>4</sup>. Są także zgodne z systemem rachunków narodowych SNA 2008 i jego europejskim odpowiednikiem ESA 2010<sup>5</sup>. Warto dodać, że trwają prace nad aktualizacją omawianych standardów. Ich przedmiotem są m.in.: zasady kwalifikowania podmiotów do jednostek zależnych i stowarzyszonych, ustalenie obowiązujących zasad wyceny tych podmiotów i tzw. *cash pooling*.

Standardy opublikowane przez OECD koncentrują się na zagranicznych inwestycjach bezpośrednich. Określają: sposoby przedstawiania należności i zobowiązań, metody prezentowania transakcji odnoszących się do zagranicznych inwestycji bezpośrednich oraz sposoby ujawniania związanych z nimi dochodów – w postaci zagregowanej lub w podziale na kraje, w których mają siedziby partnerzy transakcji, a także na rodzaje działalności gospodarczej.

Czwarta edycja *OECD Benchmark Definition* zawiera również zasady prezentowania inwestycji bezpośrednich. Rekomenduje m.in.:

- prezentację zgodnie ze zrewidowaną zasadą kierunkowości (nowy sposób traktowania podmiotów mających status „inny w grupie”),
- wyróżnienie inwestycji bezpośrednich według kraju siedziby podmiotu dominującego,
- prezentację w podziale na aktywa i pasywa.

Opierając się na prezentowanym standardzie, Narodowy Bank Polski publikuje dane zgodnie z potrzebami użytkowników. Jednocześnie, wypełniając międzynarodowe zobowiązania, NBP przekazuje organizacjom międzynarodowym dane o inwestycjach bezpośrednich zgodnie z zapotrzebowaniem tych instytucji.

---

<sup>3</sup> OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment – 4th edition, 2008, OECD.

<sup>4</sup> Balance of Payments and International Investment Position Manual – 6th edition, 2007, MFW.

<sup>5</sup> European System of Accounts (Europejski System Rachunków Narodowych i Regionalnych) wprowadzony rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 549/2013.

Omawiając standardy z zakresu statystyk inwestycji bezpośrednich, należy podkreślić, że dopuszczają one różne metody zbierania danych i wyceny aktywów. Powoduje to występowanie różnic pomiędzy danymi prezentowanymi według tych standardów a danymi uszczegółowionymi zgodnie z zasadami wdrożonymi na poziomie Unii Europejskiej.

W standardach OECD preferowaną metodą wyceny aktywów i pasywów finansowych jest ich wartość rynkowa. Jednocześnie dopuszczalne są inne metody wyceny, będące przybliżeniem wartości rynkowej. Według zasad przyjętych na poziomie UE podmioty raportujące w Polsce i innych krajach Unii Europejskiej prezentują inwestycje w akcje notowane na giełdzie zgodnie z wyceną rynkową. Pozostałe formy udziałów kapitałowych lub zaangażowania kapitałowego o podobnym charakterze są wykazywane jako wartość kapitałów własnych przypadających na udziałowca.

Kolejna różnica pomiędzy standardem OECD a wymaganiami UE dotyczy funduszy inwestycyjnych. Zgodnie z decyzją podjętą na forum UE, inaczej niż w standardzie OECD, aktywa i zobowiązania funduszy inwestycyjnych nie są ujmowane w inwestycjach bezpośrednich, nawet jeżeli przekroczą próg 10% głosów.

W niniejszym raporcie NBP prezentuje stany zobowiązań (i odpowiednio należności) z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich (polskich inwestycji bezpośrednich za granicą), a nie skumulowane wartości transakcji. Stany, w przeciwieństwie do skumulowanych transakcji, uwzględniają zmiany wyceny, różnice kursowe oraz reklasyfikacje.

Należy nadmienić, że w relacjach między powiązаныmi podmiotami w Polsce nie występują rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe; z tego względu nie są one prezentowane w polskiej statystyce inwestycji bezpośrednich. Temat ten jest na bieżąco monitorowany i w razie potrzeby dane zawarte w raporcie mogą zostać uzupełnione o te rezerwy.

Przedstawione w raporcie dane o inwestycjach bezpośrednich nie uwzględniają transakcji, stanów i dochodów podmiotów specjalnego przeznaczenia zarejestrowanych w Polsce. Operacje dokonywane przez te podmioty są formalnie zgodne z obowiązującą definicją inwestycji bezpośrednich, jednak ze względu na swój charakter nie odpowiadają tradycyjnemu rozumieniu inwestycji bezpośrednich. Zgodnie z zaleceniami organizacji międzynarodowych nie są uwzględniane w prezentacji według kierunków inwestycji.

## Źródła danych o inwestycjach bezpośrednich

Podstawowym źródłem danych o inwestycjach bezpośrednich w Polsce i polskich inwestycjach bezpośrednich za granicą są sprawozdania podmiotów (nazywanych w raporcie także podmiotami sprawozdawczymi), przesyłane w wyznaczonych terminach do Narodowego Banku Polskiego. Dane te są dostarczane NBP w ramach sprawozdawczości na potrzeby bilansu płatni-

---

czego i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej przez banki oraz przez pozostałych rezydentów<sup>6</sup>. Dane są zbierane od rezydentów, których suma aktywów i pasywów zagranicznych przekracza 7 mln zł (osoby fizyczne) lub 10 mln zł (pozostali rezydenci inni niż firmy inwestycyjne). Firmy inwestycyjne (w tym banki) sporządzają sprawozdania niezależnie od wielkości posiadanych aktywów i pasywów zagranicznych.

Informacje przekazywane przez podmioty sprawozdawcze inne niż firmy inwestycyjne dotyczą ich własnych transakcji. Z kolei firmy inwestycyjne (w tym banki) prowadzące rachunki papierów wartościowych przekazują dane na temat swoich transakcji oraz dostarczają dane zbiorcze dotyczące klientów tych instytucji.

Informacje są zbierane z częstotliwością miesięczną, kwartalną i roczną.

Źródłem danych o inwestycjach bezpośrednich opartych na papierach wartościowych są sprawozdania przesyłane przez polskich inwestorów (na temat aktywów) oraz emitentów lub pośredników finansowych (na temat pasywów). Zawierają one dane w podziale na poszczególne papiery wartościowe. Dane te są zbierane metodą „papier po papierze”<sup>7</sup>.

Dane o zagranicznych inwestycjach bezpośrednich w spółkach posługujących się akcjami w formie zdematerializowanej są zbierane według serii akcji (numerów ISIN<sup>8</sup>), na podstawie dostępnych sprawozdań finansowych emitentów oraz miesięcznych sprawozdań banków powierniczych i domów maklerskich.

Pozostałymi, dodatkowymi źródłami danych na potrzeby statystyki inwestycji bezpośrednich są informacje prasowe, sprawozdania finansowe podmiotów, informacje dostępne w internecie, w szczególności na stronach internetowych podmiotów sprawozdawczych, oraz bezpośrednie kontakty z podmiotami.

Informacje uzyskiwane w sposób opisany w niniejszej części Noty metodycznej służą głównie do weryfikacji oraz aktualizacji rejestru podmiotów sprawozdawczych.

## **Metoda kompilacji i prezentacji danych o zagranicznych inwestycjach bezpośrednich**

Dane na potrzeby statystyki zagranicznych inwestycji bezpośrednich są dostarczane przez podmioty sprawozdawcze w formie elektronicznej, za pośrednictwem portalu sprawozdawczego.

---

<sup>6</sup> Podstawę prawną zbierania danych o inwestycjach bezpośrednich w Polsce stanowią: Rozporządzenie Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 9 sierpnia 2017 roku w sprawie przekazywania Narodowemu Bankowi Polskiemu danych niezbędnych do sporządzania bilansu płatniczego oraz międzynarodowej pozycji inwestycyjnej (Dz. U. z dnia 18 sierpnia 2017 roku, poz. 1548) oraz Uchwała nr 78/2009 Zarządu Narodowego Banku Polskiego z dnia 29 października 2009 roku w sprawie trybu i szczegółowych zasad przekazywania przez banki Narodowemu Bankowi Polskiemu danych niezbędnych do sporządzania bilansu płatniczego oraz międzynarodowej pozycji inwestycyjnej z późniejszymi zmianami (Dz. Urz. NBP z dnia 19 listopada 2009 roku, nr 18, poz. 20).

<sup>7</sup> Sprawozdawca podaje wartość transakcji / stanów należności lub zobowiązań oraz identyfikator każdego papieru wartościowego, służący do ustalenia pozostałych informacji.

<sup>8</sup> International Securities Identification Number jest międzynarodowym kodem identyfikacyjnym, nadawanym papierom wartościowym emitowanym na rynkach finansowych. Jest to alfanumeryczny kod liczący 12 znaków, o strukturze zgodnej ze standardem ISO 6166.

Następnie dane te są weryfikowane i przetwarzane przez wewnętrzny system elektroniczny Narodowego Banku Polskiego.

W procesie weryfikacji oraz kompilacji danych obejmujących papiery wartościowe z kodem ISIN wykorzystuje się dodatkowo dane zawarte w bazie CSDB Europejskiego Banku Centralnego, informacje z Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych oraz informacje uzyskiwane od samych emitentów<sup>9</sup>.

W niniejszym raporcie, zgodnie z regułami obowiązującymi w statystyce inwestycji bezpośrednich, dane są prezentowane według zasady kierunkowości<sup>10</sup>, z wyłączeniem krajowych podmiotów specjalnego przeznaczenia, które tej zasady nie stosują. Z kolei na potrzeby bilansu płatniczego i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej informacje o inwestycjach bezpośrednich zaprezentowano zgodnie z zasadą bilansową (aktywa/pasywa) z uwzględnieniem krajowych podmiotów specjalnego przeznaczenia. Skutkiem stosowania tych dwóch odmiennych podejść są rozbieżności w sposobie prezentacji i brak możliwości prostego porównywania danych z omawianych źródeł.

## Prezentacja według kraju siedziby podmiotu dominującego

Statystyka zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce według kraju siedziby podmiotu dominującego w grupie kapitałowej, do której należy inwestor bezpośredni (UIC – ang. *ultimate investing country*), daje nieco inny obraz geograficznej struktury zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce. Podejście to powoduje, że istotnie zmniejsza się wartość zobowiązań w przypadku Holandii i Luksemburga. Ma to związek ze specyficzną rolą tych państw w przepływach pieniężnych. Spółki w nich zakładane często wykorzystuje się jako pośrednie ogniwo w łańcuchu własności w ramach grup kapitałowych w celu swobodniejszego dysponowania docelową inwestycją oraz korzystniejszego opodatkowania dochodów z tytułu posiadanych aktywów. W przypadku Stanów Zjednoczonych można zauważyć sytuację odwrotną – należności podmiotów amerykańskich z tytułu inwestycji bezpośrednich w Polsce są znacznie wyższe, gdy prezentuje się je według siedziby podmiotu dominującego w grupie kapitałowej, a nie według inwestora bezpośredniego. Zależność ta pokazuje, że spółki zarządzane przez podmioty dominujące ze Stanów Zjednoczonych często inwestują w Polsce (i w ogóle w Europie) za pośrednictwem podmiotów ulokowanych przykładowo w Holandii i Luksemburgu.

Analiza inwestycji bezpośrednich według kraju podmiotu dominującego w grupie kapitałowej, do której należy inwestor bezpośredni, ułatwia określanie siły rzeczywistych powiązań ekonomicznych pomiędzy krajami. Pomaga zidentyfikować otoczenie polityczno-prawne, z którego taka relacja może wynikać. W szczególności można dzięki niej poznać rzeczywiste uwarunkowania przepływu kapitału w ramach inwestycji bezpośrednich i określić, czy podstawą decyzji inwestycyjnych są zapisy w umowach dotyczących wzajemnych inwestycji czy regulacje podatkowe.

<sup>9</sup> Central Securities Database – istniejąca od 2010 roku centralna baza papierów wartościowych emitowanych i posiadanych przez podmioty z Unii Europejskiej; <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/centralisedsecuritiesdatabase201002en.pdf>.

<sup>10</sup> Dane o inwestycjach bezpośrednich prezentowane zgodnie z zasadą kierunkowości są podzielone na krajowe inwestycje bezpośrednie za granicą oraz zagraniczne inwestycje bezpośrednie w kraju.

---

Zidentyfikowanie kraju siedziby podmiotu dominującego w grupie kapitałowej, do której należy inwestor bezpośredni, nie jest łatwe, zwłaszcza w przypadku funduszy *private equity* oraz osób fizycznych. Ustalenie rezydencji osób fizycznych jest często niemożliwe ze względu na ochronę prawną i tajemnicę bankową. Ślad zwykle urywa się w krajach określanych jako raje podatkowe, gdzie banki i pośrednicy finansowi pilnie strzegą tożsamości swoich klientów. Skutkiem tych regulacji i związanych z nimi ograniczeń jest wciąż stosunkowo duży udział inwestorów bezpośrednich, w przypadku których podmioty dominujące w grupie kapitałowej pozostają niesklasyfikowane. Obecnie nie ma narzędzi prawnych, które mogłyby poprawić tę sytuację. Międzynarodowe standardy identyfikacji państwa rezydencji podmiotu dominującego są mało precyzyjne, a prace nad uzgodnieniem zaleceń w tym obszarze wciąż trwają.

## Wyliczanie reinwestowanych zysków

W ostatnich latach reinwestowane zyski stanowią blisko połowę dochodów z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce. Podobna sytuacja utrzymuje się od mniej więcej dziesięciu lat: reinwestowane zyski tworzą znaczną część dochodów inwestorów bezpośrednich.

Reinwestowane zyski są wypracowanym przez podmiot sprawozdawczy dochodem z instrumentów udziałowych (lub jego częścią), niewypłaconym inwestorowi bezpośredniemu w formie dywidendy, lecz zainwestowanym w podmiot, który ten dochód wygenerował. Dla inwestora bezpośredniego jest to dochód z instrumentów o charakterze udziałowym.

Podstawą wyliczenia dochodu z instrumentów udziałowych jest zysk lub strata z działalności bieżącej, podawane w rocznych formularzach sprawozdawczych. Kategoria ta nie ma jednoznacznych odpowiedników w standardowym rachunku zysków i strat. Jest to wartość wyliczana na potrzeby statystyk inwestycji bezpośrednich, na podstawie informacji, które znajdują się w księgach podmiotów sprawozdawczych, w następujący sposób:

$$\begin{aligned} & \text{Zysk/strata z działalności bieżącej} \\ & = \\ & \quad \text{Wynik operacyjny} \\ & \quad + \\ & \quad \text{Przychody finansowe (zadeklarowane dywidendy, naliczone odsetki)} \\ & \quad - \\ & \quad \text{Koszty finansowe (naliczone odsetki)} \\ & \quad + \\ & \quad \text{Niewypłacony zysk podmiotów bezpośredniego inwestowania} \\ & \quad \quad \text{(krajowych i zagranicznych)} \\ & \quad - \\ & \quad \text{Straty podmiotów bezpośredniego inwestowania (krajowych i zagranicznych)} \end{aligned}$$

Wynik operacyjny będący elementem tej formuły powinien być wyliczany w sposób przyjęty w rachunkach narodowych, tj. z wyłączeniem wyniku aktualizacji wyceny, jednorazowych odpisów z tytułu utraty wartości aktywów, zysków i strat nadzwyczajnych oraz wyniku jednorazowej sprzedaży znacznych aktywów podmiotu.

Zysk lub strata z działalności bieżącej są wyliczane tylko w relacji podmiot sprawozdawczy – inwestor bezpośredni / podmiot bezpośredniego inwestowania. Zysk lub strata z działalności bieżącej są korygowane o zakończone wydatki badawczo-rozwojowe i związane z nimi koszty amortyzacji.

---

## Słownik pojęć

**Akcje i inne formy udziałów kapitałowych** (ang. *equity*) są to wydzielone fundusze oddziałów, udziały w podmiotach zależnych i stowarzyszonych (z wyłączeniem akcji uprzywilejowanych o charakterystyce instrumentów dłużnych) oraz inne formy zaangażowania o charakterze udziałowym.

**Dłużne instrumenty finansowe** (ang. *debt instruments*) są to wszystkie formy inwestowania inne niż nabycie udziałów lub akcji albo reinwestowanie zysków związanych z tymi udziałami, akcjami lub innym zaangażowaniem o charakterze udziałowym. Do dłużnych instrumentów finansowych zalicza się m.in. kredyty i pożyczki, dłużne papiery wartościowe, kredyty handlowe oraz pozostałe nierozliczone płatności między podmiotami powiązanymi relacją inwestycji bezpośrednich.

**Dochody z inwestycji bezpośrednich** (ang. *direct investment income*) są to dochody z zaangażowanego w te inwestycje kapitału, czyli dochody z akcji i innych form udziałów kapitałowych oraz dochody z instrumentów dłużnych. Dochód jest naliczany zgodnie z zasadą memoriałową, czyli niezależnie od terminu płatności. Dochody z instrumentów dłużnych wyemitowanych i posiadanych przez podmioty pośrednictwa finansowego nie są uwzględniane w dochodach z inwestycji bezpośrednich, a instrumenty te nie są zaliczane do omawianych inwestycji.

**Fuzje i przejęcia** (M&A, ang. *mergers and acquisitions*) są to transakcje, w wyniku których dochodzi do połączenia działających wcześniej niezależnych firm i utworzenia nowej firmy, przejęcia podmiotu przez inny podmiot, nadal funkcjonujący na rynku, lub przejęcia udziałów innej firmy oraz utrzymywania nad nią kontroli, przy jednoczesnym zachowaniu odrębności organizacyjnej. W statystyce inwestycji bezpośrednich fuzje i przejęcia są definiowane jako transakcje, których przedmiotem są istniejące udziały (niepochodzące z nowej emisji), jeśli w ich wyniku nabywca kontroluje co najmniej 10% głosów w organie stanowiącym innego podmiotu.

**Grupa podmiotów powiązanych kapitałowo** (ang. *enterprise group*) jest to grupa tworzona przez podmiot dominujący oraz podmioty, w których jest on inwestorem bezpośrednim. Są one połączone relacją inwestycji bezpośrednich. W przypadku gdy podmiot dysponuje głosami w organie stanowiącym innego podmiotu za pośrednictwem podmiotu przez siebie kontrolowanego, przyjmuje się, że dysponuje on wszystkimi głosami podmiotu pośredniczącego. Do grupy podmiotów powiązanych kapitałowo mogą należeć zarówno nierezydenci, jak i rezydenci. Grupa podmiotów powiązanych kapitałowo nie musi być tożsama z grupą kapitałową zdefiniowaną w standardach rachunkowości.

**Inne podmioty w grupie** (ang. *fellow enterprises*) są to co najmniej dwa podmioty, które znajdują się w tej samej grupie podmiotów powiązanych kapitałowo, ale nie są względem siebie podmiotami bezpośredniego inwestowania ani inwestorami bezpośrednimi (wzajemny udział głosów w organach stanowiących tych podmiotów, zarówno bezpośredni, jak i pośredni, o ile występuje, jest niższy niż 10%).



**Inwestor bezpośredni** (ang. *direct investor*) jest to podmiot, który bezpośrednio lub pośrednio, sam lub razem z kontrolowanymi przez siebie podmiotami ma co najmniej 10% głosów w organie stanowiącym innego podmiotu.

**Inwestycje bezpośrednie za granicą** (ang. *outward direct investment*) są to inwestycje inwestorów bezpośrednich będących rezydentami w podmioty bezpośredniego inwestowania – nierezydentów. Dotyczy to sytuacji, kiedy rezydenci (inwestorzy bezpośredni) wywierają wpływ na nierezydentów (podmioty bezpośredniego inwestowania) lub sprawują nad nimi kontrolę.

**Podmiot bezpośredniego inwestowania** (ang. *direct investment entity*) jest to podmiot, w którego organie stanowiącym inwestor bezpośredni, bezpośrednio lub pośrednio, sam lub razem z innymi kontrolowanymi przez siebie podmiotami, ma co najmniej 10% głosów. Podmiotem bezpośredniego inwestowania jest także podmiot kontrolowany przez inny podmiot bezpośredniego inwestowania.

**Podmiot dominujący w grupie podmiotów powiązanych kapitałowo** (ang. *ultimate controlling parent*) jest to podmiot wpływający na inne podmioty, w szczególności podmiot, który sprawuje nad nimi kontrolę.

**Podmioty specjalnego przeznaczenia** (ang. *special purpose entities – SPE*) w statystyce związanej z bilansem płatniczym i międzynarodową pozycją inwestycyjną są to podmioty tworzone w celu prowadzenia działalności finansowej na rzecz pozostałych przedsiębiorstw z grupy kapitałowej. Bardzo często nie zatrudniają pracowników ani nie prowadzą działalności operacyjnej na terenie kraju, w którym się znajdują. Najczęściej zajmują się działalnością holdingową oraz pozyskiwaniem kapitału w imieniu i na rzecz innych podmiotów z grupy kapitałowej. W przypadku tej pierwszej funkcji podmiot specjalnego przeznaczenia jest właścicielem innych podmiotów w grupie i transakcje, w których uczestniczy, dotyczą przede wszystkim udziałów w spółkach zależnych. Druga z wymienionych funkcji wiąże się z pozyskiwaniem kapitału z emisji papierów wartościowych, zaciąganiem kredytów oraz pozyskiwaniem kapitału z innych źródeł, a następnie przekazywaniem zdobytych w ten sposób środków innym spółkom z grupy. Składnikami bilansu takich podmiotów są prawie wyłącznie zagraniczne aktywa i pasywa.

**Reinwestycje zysków / reinwestowane zyski** (ang. *reinvestment of earnings / reinvested earnings*) są to zyski wypracowane w danym okresie sprawozdawczym przez podmioty bezpośredniego inwestowania, pomniejszone o zadeklarowane w tym okresie dywidendy. Ujemna kwota reinwestowanych zysków oznacza, że w danym okresie podmioty bezpośredniego inwestowania odnotowały straty lub że kwota zadeklarowanych dywidend przewyższyła zysk.

**Sprawowanie kontroli** (ang. *control*) należy rozumieć jako dysponowanie bezpośrednio i/lub pośrednio więcej niż 50% głosów w organie stanowiącym innego podmiotu.

**Stany należności/zobowiązań z tytułu inwestycji bezpośrednich** (ang. *direct investment positions*) jest to wartość inwestycji bezpośrednich na koniec danego okresu równa stanowi na początek, powiększonemu/pomniejszonemu o transakcje, różnice kursowe i wycenę.

**Superdywidendy, dywidendy likwidacyjne** (ang. *superdividends / liquidating dividends*) są to dywidendy powstałe w wyniku ponownego podziału zysku z lat poprzednich. Zwykle są

---

wyższe niż regularnie wypłacane dywidendy. Zgodnie z obecnymi standardami kwalifikuje się je jako odpływ kapitału, a nie jako dochody.

**Transakcje z tytułu inwestycji bezpośrednich** (ang. *direct investment's flows*) są to przepływy finansowe pomiędzy podmiotami z grupy podmiotów powiązanych kapitałowo w danym okresie.

**Transakcje podmiotów specjalnego przeznaczenia** (ang. *transactions of special purpose entities*) polegają na tym, że w danym okresie sprawozdawczym notuje się napływ zagranicznych środków powiększających kapitał udziałowy podmiotów specjalnego przeznaczenia, które następnie przekazują te środki zagranicznym oddziałom lub spółkom zależnym poza granicami danego kraju. W wyniku transakcji podmiotów specjalnego przeznaczenia dokonuje się symetrycznych wpisów, zarówno w zagranicznych inwestycjach bezpośrednich w kraju, jak i w inwestycjach bezpośrednich za granicą. Napływ kapitału z tytułu transakcji podmiotów specjalnego przeznaczenia nie ma istotnego wpływu na krajową produkcję i zatrudnienie.

**Wywieranie wpływu** (ang. *influence*) należy rozumieć jako dysponowanie bezpośrednio i/lub pośrednio co najmniej 10% głosów w organie stanowiącym innego podmiotu.

**Zagraniczne inwestycje bezpośrednie** (ang. *inward direct investment*) są to inwestycje inwestorów bezpośrednich, będących nierezydentami, w podmioty bezpośredniego inwestowania – rezydentów. Dotyczy to sytuacji, kiedy nierezydenci (inwestorzy bezpośredni) wywierają wpływ na rezydentów (podmioty bezpośredniego inwestowania) lub sprawują nad nimi kontrolę.

**Zysk (strata) z działalności bieżącej** (ang. *current operating performance*) jest to zysk lub strata z działalności operacyjnej powiększona o należne odsetki, pomniejszona o naliczone odsetki, powiększona o niewypłacony zysk podmiotów bezpośredniego inwestowania oraz pomniejszona o straty tych podmiotów.

---

# Aneks statystyczny

# Aneks statystyczny

W niniejszym aneksie zaprezentowane zostały wybrane dane z tabel dotyczących inwestycji bezpośrednich. Szczegółowe tabele (także w EUR oraz USD) są dostępne na stronie internetowej NBP.

Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce:

<https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/inwestycje-bezposrednie-zagraniczne/>

Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą:

<https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/inwestycje-bezposrednie-polskie/>

**Tabela 1.** Transakcje z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 2000–2022 (w mln zł)

Rok	Akcje i inne formy udziałów kapitałowych netto	Reinwestycje zysków netto	Instrumenty dłużne netto	Ogółem napływ kapitału netto (5 = 2 + 3 + 4)
1	2	3	4	5
2000	38 771,0	-1 739,0	4 018,0	41 050,0
2001	21 672,0	-4 259,0	5 427,9	22 840,9
2002	17 432,0	-4 991,0	4 002,0	16 443,0
2003	17 733,0	-328,0	-1 917,5	15 487,5
2004	25 978,5	22 620,0	-4 193,9	44 404,7
2005	9 569,8	10 937,0	6 034,6	26 541,3
2006	10 558,1	17 646,0	17 032,2	45 236,3
2007	16 154,1	25 610,0	13 141,5	54 905,7
2008	19 796,9	-2 301,0	12 096,9	29 592,8
2009	10 692,3	15 497,0	5 134,8	31 324,1
2010	1 612,8	22 448,0	14 523,8	38 584,6
2011	-804,9	21 572,0	26 416,7	47 183,8
2012	12 447,0	18 254,1	9 756,6	40 457,7
2013	-5 674,7	14 732,2	2 401,2	11 458,7
2014	13 297,0	25 939,5	5 774,8	45 011,3
2015	21 879,0	29 145,1	6 539,4	57 563,4
2016	7 749,5	37 295,4	16 817,9	61 862,8
2017	-3 991,5	39 048,7	-391,9	34 665,3
2018	17 887,9	35 161,9	4 724,2	57 774,0
2019	11 068,7	43 786,9	-2 985,0	51 870,6
2020	17 379,9	46 719,6	-4 841,2	59 258,3
2021	22 290,2	72 942,2	17 669,8	112 902,2
2022	28 805,4	75 768,9	35 709,6	140 283,9

Dane z wyłączeniem podmiotów specjalnego przeznaczenia. Z uwagi na występujące zaokrąglenia suma wartości składowych może się różnić od wartości agregatu.

Ostatnia aktualizacja – wrzesień 2023 roku.

**Tabela 2.** Stan zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce na koniec roku w latach 2000–2022 (w mln zł)

Rok	Akcje i inne formy udziałów kapitałowych netto	Instrumenty dłużne netto	Ogółem netto (4 = 2 + 3)
1	2	3	4
2000	105 043,0	33 657,6	138 700,6
2001	123 619,0	37 405,6	161 024,6
2002	138 155,0	43 402,6	181 557,6
2003	156 789,0	53 106,4	209 895,4
2004	206 089,5	45 409,4	251 499,0
2005	232 454,3	49 144,2	281 598,5
2006	269 723,2	67 288,9	337 012,1
2007	323 225,0	77 016,1	400 241,1
2008	340 238,2	99 344,2	439 582,4
2009	373 166,4	103 971,0	477 137,5
2010	441 739,2	114 332,4	556 071,7
2011	424 678,7	137 225,3	561 904,0
2012	472 597,9	144 077,8	616 675,7
2013	540 261,4	149 989,1	690 250,5
2014	569 116,5	172 600,0	741 716,5
2015	543 296,5	182 255,0	725 551,5
2016	582 603,7	206 170,5	788 774,3
2017	639 015,7	197 826,7	836 842,4
2018	649 860,0	213 093,4	862 953,4
2019	704 006,3	209 668,8	913 675,1
2020	738 358,1	223 821,8	962 179,9
2021	862 060,6	243 244,0	1 105 304,6
2022	894 694,4	285 070,0	1 179 764,4

Dane z wyłączeniem podmiotów specjalnego przeznaczenia. Z uwagi na występujące zaokrąglenia suma wartości składowych może się różnić od wartości agregatu.

Ostatnia aktualizacja – wrzesień 2023 roku.

**Tabela 3.** Dekompozycja zmiany stanu zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku na spółki giełdowe i pozostałe podmioty (w mln zł)

Dekompozycja	Spółki giełdowe netto	Pozostałe podmioty netto	Ogółem netto (5 = 3 + 4)
1	3	4	5
Stan na początek okresu	138 787,4	966 517,2	1 105 304,6
Transakcje (bez reinwestowanych zysków)	-166,1	64 681,1	64 515,0
Reinwestowane zyski	5 340,8	70 428,1	75 768,9
Zmiany wyceny, różnice kursowe i reklasyfikacje	-29 326,4	-36 497,7	-65 824,1
Stan na koniec okresu	114 635,7	1 065 128,7	1 179 764,4

Dane z wyłączeniem podmiotów specjalnego przeznaczenia. Z uwagi na występujące zaokrąglenia suma wartości składowych może się różnić od wartości agregatu.

Ostatnia aktualizacja – wrzesień 2023 roku.

**Tabela 4.** Stan zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce na koniec 2022 roku w podziale geograficznym według kraju siedziby podmiotu dominującego i kraju siedziby inwestora bezpośredniego (w mln zł)

Opis	Kod DSD	Według kraju siedziby podmiotu dominującego	% ogółem	Według kraju siedziby inwestora bezpośredniego	% ogółem
1	2	4	5	6	7
Niemcy	DE	230 325,1	19,5	199 658,9	16,9
Francja	FR	108 324,4	9,2	94 182,5	8,0
Stany Zjednoczone	US	103 538,9	8,8	19 103,9	1,6
Holandia	NL	105 644,9	9,0	226 575,7	19,2
Wielka Brytania	GB	57 542,7	4,9	47 620,0	4,0
Polska	PL	42 914,4	3,6	0,0	0,0
Austria	AT	34 442,5	2,9	44 143,2	3,7
Hiszpania	ES	51 024,9	4,3	51 171,1	4,3
Szwajcaria	CH	33 784,0	2,9	28 814,4	2,4
Japonia	JP	34 020,1	2,9	5 434,0	0,5
Szwecja	SE	25 525,0	2,2	24 735,1	2,1
Włochy	IT	27 301,2	2,3	29 067,6	2,5
Republika Korei (Korea Południowa)	KR	34 653,7	2,9	30 464,8	2,6
Dania	DK	22 741,1	1,9	27 389,1	2,3
Belgia	BE	17 556,4	1,5	40 487,2	3,4
Kanada	CA	8 478,5	0,7	1 526,3	0,1
Finlandia	FI	12 368,2	1,0	9 458,7	0,8
Portugalia	PT	14 461,7	1,2	6 860,7	0,6
Luksemburg	LU	10 171,0	0,9	166 725,5	14,1
Republika Czeska	CZ	10 623,0	0,9	15 928,0	1,4
Cypr	CY	0,0	0,0	47 569,5	4,0
Malta	MT	0,0	0,0	12 583,1	1,1
Kraj nieznan	W190	130 521,0	11,1	0,0	0,0
Pozostałe kraje	–	63 801,7	5,4	50 265,1	4,3
Wszystkie kraje	W0	1 179 764,4	100,0	1 179 764,4	100,0

Dane z wyłączeniem podmiotów specjalnego przeznaczenia. Z uwagi na występujące zaokrąglenia suma wartości składowych może się różnić od wartości agregatu.

Ostatnia aktualizacja – wrzesień 2023 roku.

**Tabela 5.** Stan zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce na koniec 2022 roku w podziale na regiony zgodnie z klasyfikacją NUTS 2 (w mln zł)

Regiony NUTS 2	Stan zobowiązań w Polsce na koniec 2021 roku netto	Zmiana w 2022 roku netto	Stan zobowiązań w Polsce na koniec 2022 roku netto (4 = 2 + 3)
1	2	3	4
Dolnośląskie	77 549.0	15 187.0	92 737.0
Kujawsko-pomorskie	16 424.0	279.0	16 703.0
Lubelskie	6 262.0	2 600.0	8 862.0
Lubuskie	11 888.0	1 378.0	13 267.0
Łódzkie	29 431.0	3 683.0	33 114.0
Małopolskie	43 278.0	5 146.0	48 424.0
Mazowiecki regionalny	15 584.0	778.0	16 362.0
Opolskie	10 461.0	843.0	11 304.0
Podkarpackie	19 913.0	753.0	20 666.0
Podlaskie	3 504.0	632.0	4 136.0
Pomorskie	49 255.0	1 646.0	50 901.0
Śląskie	108 306.0	-2 731.0	105 576.0
Świętokrzyskie	8 722.0	-11.2	8 711.0
Warmińsko-mazurskie	4 747.0	-82.1	4 665.0
Warszawski stołeczny	574 251.0	36 209.0	610 459.0
Wielkopolskie	107 328.0	5 018.0	112 346.0
Zachodniopomorskie	18 401.0	3 131.0	21 532.0
Ogółem	1 105 304.0	74 458.7	1 179 765.0

Dane z wyłączeniem podmiotów specjalnego przeznaczenia. Z uwagi na występujące zaokrąglenia suma wartości składowych może się różnić od wartości agregatu.

Ostatnia aktualizacja – wrzesień 2023 roku.

**Tabela 6.** Dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 2000–2022  
(w mln zł)

Rok	Dywidendy netto	Reinwestowane zyski netto	Dochody od wierzytelności (odsetki) netto	Ogółem dochody netto (5 = 2 + 3 + 4)
1	2	3	4	5
2000	2 447,0	-1 738,0	2 128,1	2 837,1
2001	4 003,0	-4 258,0	2 906,7	2 651,7
2002	5 571,0	-4 992,0	2 364,8	2 943,8
2003	6 309,0	-328,0	1 953,3	7 934,3
2004	9 837,0	22 619,0	2 140,5	34 596,5
2005	16 790,0	10 937,0	2 107,3	29 834,3
2006	20 078,0	17 645,0	2 772,5	40 495,5
2007	22 432,0	25 609,0	3 481,3	51 522,3
2008	28 095,0	-2 302,0	4 267,2	30 060,2
2009	23 356,0	15 499,0	4 425,2	43 280,2
2010	23 829,0	22 448,0	4 687,8	50 964,8
2011	24 945,0	21 572,0	5 256,2	51 773,2
2012	27 518,2	18 254,1	6 258,3	52 030,6
2013	36 267,7	14 732,2	7 234,8	58 234,7
2014	29 592,4	25 939,5	8 595,7	64 127,6
2015	30 091,6	29 145,1	8 270,1	67 506,9
2016	35 372,9	37 295,4	9 281,3	81 949,6
2017	32 865,0	39 048,7	9 306,1	81 219,8
2018	40 221,8	35 161,9	9 391,8	84 775,5
2019	37 274,7	43 786,9	8 417,0	89 478,6
2020	32 973,3	46 719,6	7 979,8	87 672,7
2021	39 342,6	72 942,2	8 178,8	120 463,6
2022	41 727,9	75 768,9	11 424,2	128 920,9

Dane z wyłączeniem podmiotów specjalnego przeznaczenia. Z uwagi na występujące zaokrąglenia suma wartości składowych może się różnić od wartości agregatu.

Ostatnia aktualizacja – wrzesień 2023 roku.



**Tabela 7. Dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku w podziale geograficznym według kraju siedziby podmiotu dominującego i kraju siedziby inwestora bezpośredniego (w mln zł)**

Opis	Kod DSD	Według kraju siedziby podmiotu dominującego netto	% ogółem	Według kraju siedziby inwestora netto	% ogółem
1	2	4	5	6	7
Niemcy	DE	27 064,9	21,0	23 870,4	18,5
Holandia	NL	10 658,0	8,3	31 920,2	24,8
Francja	FR	11 479,4	8,9	10 118,1	7,8
Stany Zjednoczone	US	12 417,9	9,6	1 006,5	0,8
Wielka Brytania	GB	7 029,9	5,5	5 386,2	4,2
Polska	PL	4 381,6	3,4	0,0	0,0
Szwajcaria	CH	4 984,0	3,9	4 353,2	3,4
Japonia	JP	2 977,6	2,3	381,4	0,3
Włochy	IT	4 117,9	3,2	3 909,8	3,0
Portugalia	PT	4 600,0	3,6	-217,3	-0,2
Szwecja	SE	3 828,2	3,0	4 521,0	3,5
Austria	AT	-805,5	-0,6	1 318,1	1,0
Luksemburg	LU	1 096,0	0,9	17 088,1	13,3
Hiszpania	ES	3 375,2	2,6	3 647,2	2,8
Dania	DK	2 242,4	1,7	2 744,0	2,1
Finlandia	FI	1 457,4	1,1	1 096,1	0,9
Belgia	BE	1 353,1	1,0	2 965,3	2,3
Kraj nieznan	W190	13 247,8	10,3	0,0	0,0
Pozostałe kraje	–	13 415,1	10,4	14 812,6	11,5
Wszystkie kraje	W0	128 920,9	100,0	128 920,9	100,0

Dane z wyłączeniem podmiotów specjalnego przeznaczenia. Z uwagi na występujące zaokrąglenia suma wartości składowych może się różnić od wartości agregatu.

Ostatnia aktualizacja – wrzesień 2023 roku.

**Tabela 8.** Wskaźnik dochodowości w podziale na rodzaje działalności gospodarczej podmiotów bezpośredniego inwestowania w Polsce w latach 2012–2022 (w %)

Opis	Kod DSD	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	2	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Ogółem	FDI_T	9,4	9,4	9,3	9,1	11,3	10,3	10,1	10,4	9,6	12,5	11,7
w tym:												
Przetwórstwo przemysłowe	C	10,9	10,8	12,7	13,0	13,2	12,8	12,1	12,0	9,9	15,2	13,6
Handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych i motocykli	G	10,0	10,3	11,1	10,3	12,1	13,3	14,5	14,1	13,1	19,3	17,8
Działalność finansowa i ubezpieczeniowa	K	8,3	5,6	6,5	5,8	7,6	6,4	6,7	8,2	5,9	5,8	5,5
Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	L	4,7	7,4	6,1	6,4	11,3	5,2	8,3	7,1	6,3	5,7	4,7

Dane z wyłączeniem podmiotów specjalnego przeznaczenia.

Ostatnia aktualizacja – wrzesień 2023 roku.

**Tabela 9.** Transakcje z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 2000–2022 (w mln zł)

Rok	Akcje i inne formy udziałów kapitałowych netto	Reinwestycje zysków netto	Instrumenty dłużne netto	Ogółem odpływ kapitału netto (5 = 2 + 3 + 4)
1	2	3	4	5
2000	488,0	-52,0	-362,0	74,0
2001	-196,0	37,0	-704,1	-863,1
2002	1 115,0	-297,0	-263,0	555,0
2003	404,0	-44,0	-1 528,5	-1 168,5
2004	822,5	83,0	-298,9	606,7
2005	4 069,8	182,0	105,6	4 357,3
2006	11 702,1	1 806,0	-1 537,8	11 970,3
2007	5 995,1	-229,0	-1 115,5	4 650,7
2008	2 858,9	576,0	1 042,9	4 477,8
2009	10 046,3	-4 304,0	-106,2	5 636,1
2010	2 504,8	921,0	15 109,8	18 535,6
2011	1 940,2	636,2	464,8	3 041,2
2012	5 573,8	4 215,0	-341,6	9 447,2
2013	4 029,9	-671,8	-4 784,2	-1 426,1
2014	17 480,8	1 609,6	-9 948,2	9 142,2
2015	16 469,2	21,8	2 339,8	18 830,7
2016	32 955,3	583,0	12 197,9	45 736,2
2017	909,6	3 113,3	4 176,3	8 199,2
2018	-1 562,6	4 777,2	3,5	3 218,2
2019	-7 813,0	5 589,2	9 342,3	7 118,5
2020	-495,7	1 704,8	2 109,3	3 318,4
2021	837,7	12 269,0	-871,0	12 235,7
2022	2 783,3	25 125,6	286,2	28 195,1

Dane z wyłączeniem podmiotów specjalnego przeznaczenia. Z uwagi na występujące zaokrąglenia suma wartości składowych może się różnić od wartości agregatu.

Ostatnia aktualizacja – wrzesień 2023 roku.

**Tabela 10.** Stan należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą na koniec roku w latach 2000–2022 (w mln zł)

Rok	Akcje i inne formy udziałów kapitałowych netto	Instrumenty dłużne netto	Ogółem netto (4 = 2 + 3)
1	2	3	4
2000	3 605,0	-2 495,4	1 109,6
2001	3 982,0	-2 768,4	1 213,6
2002	4 852,0	-3 195,4	1 656,6
2003	6 060,0	-4 629,6	1 430,4
2004	5 905,5	-3 817,6	2 088,0
2005	9 324,3	-3 530,8	5 793,5
2006	17 269,2	-4 457,1	12 812,1
2007	21 925,0	-4 199,9	17 725,1
2008	28 387,2	-4 085,8	24 301,4
2009	36 753,4	-3 964,0	32 789,5
2010	43 566,2	5 064,4	48 630,7
2011	56 053,9	8 629,3	64 683,2
2012	72 050,8	8 855,3	80 906,1
2013	84 492,1	-984,4	83 507,7
2014	101 476,9	-4 128,5	97 348,4
2015	108 624,3	-1 374,7	107 249,6
2016	104 538,3	11 955,8	116 494,2
2017	92 878,2	8 742,0	101 620,3
2018	83 253,2	9 304,1	92 557,3
2019	84 091,9	18 216,0	102 307,9
2020	76 304,5	22 491,8	98 796,3
2021	87 608,6	23 549,2	111 157,8
2022	101 900,6	28 648,1	130 548,7

Dane z wyłączeniem podmiotów specjalnego przeznaczenia. Z uwagi na występujące zaokrąglenia suma wartości składowych może się różnić od wartości agregatu.

Ostatnia aktualizacja – wrzesień 2023 roku.

**Tabela 11.** Dochody z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 2000–2022  
(w mln zł)

Rok	Dywidendy netto	Reinwestowane zyski netto	Dochody od wierzytelności (odsetki) netto	Ogółem dochody netto (5 = 2 + 3 + 4)
1	2	3	4	5
2000	76,0	-52,0	-157,9	-133,9
2001	74,0	37,0	-228,3	-117,3
2002	70,0	-297,0	-187,2	-414,2
2003	57,0	-44,0	-165,7	-152,7
2004	131,0	83,0	-183,5	30,5
2005	139,0	180,0	-182,7	136,3
2006	188,0	1 804,0	-233,5	1 758,5
2007	404,0	-228,0	-290,7	-114,7
2008	1 426,0	576,0	-339,8	1 662,2
2009	1 056,0	-4 305,0	-313,8	-3 562,8
2010	1 074,0	921,0	-402,2	1 592,8
2011	-1 218,8	636,2	-191,2	-773,8
2012	474,3	4 215,0	-359,2	4 330,1
2013	1 912,9	-671,8	43,3	1 284,4
2014	3 329,5	1 609,6	97,5	5 036,6
2015	2 653,0	21,8	397,1	3 071,9
2016	2 834,6	583,0	544,0	3 961,6
2017	4 239,9	3 113,3	1 289,8	8 643,0
2018	2 507,5	4 777,2	595,5	7 880,3
2019	2 656,1	5 589,2	632,4	8 877,8
2020	2 569,6	1 704,8	973,2	5 247,6
2021	2 382,8	12 269,0	928,7	15 580,6
2022	3 180,9	25 125,6	909,1	29 215,6

Dane z wyłączeniem podmiotów specjalnego przeznaczenia. Z uwagi na występujące zaokrąglenia suma wartości składowych może się różnić od wartości agregatu.

Ostatnia aktualizacja – wrzesień 2023 roku.

---

## Spis wykresów

<b>Wykres 1.</b>	Transakcje z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 2000–2022	13
<b>Wykres 2.</b>	Relacja transakcji ogółem z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce do PKB w cenach bieżących w latach 2000–2022	13
<b>Wykres 3.</b>	Transakcje z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku w podziale geograficznym	13
<b>Wykres 4.</b>	Transakcje z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku w podziale na rodzaje działalności gospodarczej	14
<b>Wykres 5.</b>	Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce z wyszczególnieniem fuzji i przejęć w latach 2011–2022	15
<b>Wykres 6.</b>	Stan zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 2000–2022	18
<b>Wykres 7.</b>	Struktura zmian stanu zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku w spółkach giełdowych i pozostałych podmiotach	18
<b>Wykres 8.</b>	Stan zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce na koniec 2022 roku według kraju pochodzenia inwestora zagranicznego	19
<b>Wykres 9.</b>	Stan zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce według kraju siedziby inwestora bezpośredniego i kraju siedziby podmiotu dominującego (UIC) na koniec 2022 roku	19
<b>Wykres 10.</b>	Struktura stanu zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w wybranych branżach na koniec 2022 roku	20
<b>Wykres 11.</b>	Stan zobowiązań netto z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w poszczególnych regionach wg NUTS 2 na koniec 2022 roku	21
<b>Wykres 12.</b>	Dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 2000–2022	22
<b>Wykres 13.</b>	Udział dochodów ogółem z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w PKB w cenach bieżących w latach 2000–2022	22
<b>Wykres 14.</b>	Dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku według kraju inwestora bezpośredniego	23

---

<b>Wykres 15.</b> Stopa wzrostu oraz wartość dochodów z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku według kraju inwestora bezpośredniego	23
<b>Wykres 16.</b> Dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce według siedziby inwestora bezpośredniego i siedziby podmiotu dominującego (UIC) w 2022 roku	24
<b>Wykres 17.</b> Dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku w podziale na rodzaje działalności gospodarczej	25
<b>Wykres 18.</b> Stopa wzrostu oraz wartość dochodów z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku w podziale na rodzaje działalności gospodarczej	25
<b>Wykres 19.</b> Wskaźniki dochodowości w wybranych rodzajach działalności gospodarczej podmiotów bezpośredniego inwestowania w Polsce w latach 2012–2022	26
<b>Wykres 20.</b> Transakcje związane z polskimi inwestycjami bezpośrednimi za granicą w latach 2000–2022	28
<b>Wykres 21.</b> Struktura geograficzna transakcji związanych z polskimi inwestycjami bezpośrednimi za granicą w 2022 roku	29
<b>Wykres 22.</b> Struktura branżowa transakcji związanych z polskimi inwestycjami bezpośrednimi za granicą w 2022 roku (sekcje PKD)	30
<b>Wykres 23.</b> Stany należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 2000–2022	30
<b>Wykres 24.</b> Struktura geograficzna należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w 2022 roku	31
<b>Wykres 25.</b> Kraj podmiotu bezpośredniego inwestowania i kraj docelowej inwestycji według stanów należności inwestorów kontrolowanych przez rezydentów na koniec 2022 roku	32
<b>Wykres 26.</b> Struktura branżowa należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w 2022 roku	32
<b>Wykres 27.</b> Dochody z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 2000–2022	36
<b>Wykres 28.</b> Udział dochodów ogółem z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w PKB w cenach bieżących w latach 2000–2022	37
<b>Wykres 29.</b> Dochody z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w 2022 roku w podziale geograficznym	37

---

---

<b>Wykres 30.</b> Dochody z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w 2022 roku według rodzaju działalności gospodarczej	38
<b>Wykres R1.1.</b> Globalne napływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych w latach 2019–2022	16
<b>Wykres R1.2.</b> Globalne odpływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych w latach 2019–2022	17
<b>Wykres R2.1.</b> Transakcje związane z polskimi inwestycjami bezpośrednimi w Federacji Rosyjskiej w latach 2014–2022	34
<b>Wykres R2.2.</b> Relacja transakcji z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich w Federacji Rosyjskiej do transakcji ogółem z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 2014–2022	34
<b>Wykres R2.3.</b> Stany należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich w Federacji Rosyjskiej w latach 2014–2022	35

---



# Spis tabel

<b>Tabela 1.</b>	Transakcje z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 2000–2022	50
<b>Tabela 2.</b>	Stan zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce na koniec roku w latach 2000–2022	51
<b>Tabela 3.</b>	Dekompozycja zmiany stanu zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku na spółki giełdowe i pozostałe podmioty	51
<b>Tabela 4.</b>	Stan zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce na koniec 2022 roku w podziale geograficznym według kraju siedziby podmiotu dominującego i kraju siedziby inwestora bezpośredniego	52
<b>Tabela 5.</b>	Stan zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce na koniec 2022 roku w podziale na regiony zgodnie z klasyfikacją NUTS 2	53
<b>Tabela 6.</b>	Dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 2000–2022	54
<b>Tabela 7.</b>	Dochody z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2022 roku w podziale geograficznym według kraju siedziby podmiotu dominującego i kraju siedziby inwestora bezpośredniego	55
<b>Tabela 8.</b>	Wskaźnik dochodowości w podziale na rodzaje działalności gospodarczej podmiotów bezpośredniego inwestowania w Polsce w latach 2012–2022	56
<b>Tabela 9.</b>	Transakcje z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 2000–2022	57
<b>Tabela 10.</b>	Stan należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą na koniec roku w latach 2000–2022	58
<b>Tabela 11.</b>	Dochody z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 2000–2022	59



---

[www.nbp.pl](http://www.nbp.pl)

