



ANALIZA PORÓWNAWCZA ZASOBÓW BEZPOŚREDNICH INWESTYCJI ZAGRANICZNYCH W POLSCE I CZECHACH

Rafał Wilczopolski

Streszczenie

Cel. Według danych UNCTAD, wśród krajów Grupy Wyszehradzkiej wartość zasobów bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) *per capita* w 2024 r. kształtowała się następująco (w USD): w Polsce 8800, na Słowacji 11 200, na Węgrzech 12 400, w Czechach 20 242. Powstaje pytanie, dlaczego inwestorzy kierują do Czech względnie dużą wartość kapitału wytwórczego w porównaniu z Polską.

Celem opracowania jest porównanie BIZ w Polsce i w Czechach oraz poszukiwanie czynników różnicujących wartość zasobów BIZ *per capita* w obu krajach.

Metoda. W opracowaniu wykorzystano metodę analityczno-opisową do analizy procesów inwestycyjnych oraz metodę porównawczą w celu oceny wartości oraz porównania struktury branżowej i geograficznej zasobów BIZ w Polsce i w Czechach.

Wyniki. O wyższych zasobach BIZ *per capita* w Czechach mogą decydować:

1. Wyższa wartość zasobów BIZ w Czechosłowacji przed okresem transformacji rynkowej obu gospodarek.
2. Relatywnie wyższe zasoby BIZ w Czechach pochodzące z Niemiec, Szwajcarii, Włoch, Japonii, Korei Południowej oraz z gospodarek sąsiedzkich innych niż Niemcy.
3. Kapitał pozyskany przez Czechy od międzynarodowych inwestorów prywatnych lokujących fundusze na rynkach energii oraz nieruchomości.
4. Inwestycje w czeskim przemyśle samochodowym, branży zarządzania nieruchomościami, ubezpieczeniach, reasekuracji oraz funduszach emerytalnych.
5. Wyższa pozycja Czech w rankingach międzynarodowych jeśli chodzi o efektywność władz, efektywność biznesu, ochronę praw własności oraz skuteczność sądownictwa.

Słowa kluczowe: napływ kapitału zagranicznego; bezpośrednie inwestycje zagraniczne; kapitał zagraniczny w Polsce, kapitał zagraniczny w Czechach.

Klasyfikacja JEL: F21

Wstęp

Od kilku dekad postępuje proces internacjonalizacji w gospodarce światowej, czyli umiędzynarodowienie procesu gospodarowania. Jednym z jego elementów są przepływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ).

Wpływ BIZ na gospodarkę kraju przyjmującego jest złożony i wielostronny, jednak szczególnie w przypadku napływu inwestycji do krajów rozwijających się korzyści zwykle przewyższają koszty. Przede wszystkim inwestycje zagraniczne zwiększają fundusz inwestycji, a co za tym idzie poziom aktywności gospodarczej i zatrudnienia. Napływ inwestycji stanowi szansę poprawy bilansu płatniczego zarówno w krótkim (napływ kapitału), jak i w długim okresie (możliwość eksportu wytwarzanej produkcji). Towarzyszący często inwestycjom transfer technologii stwarza możliwość podniesienia poziomu zaawansowania technicznego lokalnej gospodarki (Budnikowski, 2021, s. 180-181). Co więcej, Carbaugh stwierdza, iż BIZ są bardzo efektywnym sposobem transferu technologii, ponieważ intensyfikują kontakty pomiędzy pracownikami przedsiębiorstw zlokalizowanych w tym samym kraju, bez konieczności nawiązywania trudniejszych relacji międzynarodowych (Carbaugh, 2011, s. 356). Z kolei Caves, Frankel i Jones podkreślają, iż ważną korzyścią płynącą z napływu BIZ jest nie tylko technologia w znaczeniu inżynierskim, lecz również umiejętność stosowania procedur oraz organizacji procesu produkcyjnego, które w istotny sposób zwiększają produktywność przedsiębiorstwa (Caves, Frankel, Jones, 2007, s. 162).

Według danych UNCTAD, wśród krajów Grupy Wyszehradzkiej, wartość zasobów bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) *per capita* w 2024 r. kształtowała się następująco: w Polsce 8800 USD, na Słowacji 11 200 USD, na Węgrzech 12 400 USD, natomiast w Czechach 20 242 USD [UNCTAD, www 4]. Zwraca uwagę poziom zasobów inwestycyjnych *per capita* w Czechach, znacząco wyższy niż w pozostałych krajach. Z kolei w Polsce zasoby BIZ *per capita* są najniższe; Słowacja przewyższa nasz kraj o ok. 27%, Węgry o ponad 40%, zaś wspomniane Czechy posiadają ich blisko 2,5 razy więcej.

W świetle powyższych danych powstaje pytanie, dlaczego przedsiębiorstwa transnarodowe kierują do Czech względnie dużą wartość kapitału wytwórczego, szczególnie w porównaniu z Polską. Odpowiadając na tak postawiony problem, w pierwszej kolejności należy uwzględnić motywy skłaniające firmy do inwestowania za granicą, a także kryteria decydujące o wyborze danego kraju spośród innych. Następnie zostanie przeprowadzona analiza struktury geograficznej oraz branżowej zasobów BIZ w Polsce i w Czechach. Wreszcie, oba kraje zostaną ze sobą porównane z wykorzystaniem rankingu konkurencyjności na świecie oraz indeksu wolności gospodarczej.

Celem opracowania jest porównanie zasobów BIZ w Polsce i w Czechach w 2024 roku (ostatnie dostępne dane w bazie Moody's) oraz poszukiwanie czynników różnicujących wartość zasobów BIZ *per capita* w obu krajach.

Chociaż zagadnienie inwestycji zagranicznych jest szeroko dyskutowane w literaturze ekonomicznej, to jednak badania dotyczą albo wartości strumienia napływu BIZ do Polski lub do Czech, albo determinantów BIZ w Grupie Wyszehradzkiej, ewentualnie dotyczą porównania konkurencyjności krajów przyjmujących inwestycje – zwykle Polski, Czech, Słowacji i Węgier. Jednak analizy dotyczące mikroekonomicznego porównania zasobów BIZ w Polsce oraz w Czechach na poziomie branż oraz pojedynczych przedsiębiorstw w zasadzie nie są dostępne. Niniejszy artykuł ma za zadanie wypełnić tę lukę.

Wartością dodaną badania jest analiza kapitałów własnych wniesionych do spółek tworzonych w Polsce oraz w Czechach przez podmioty zagraniczne sklasyfikowane zgodnie z siedzibą spółki-matki, czyli tzw. podmiotu dominującego (Global Ultimate Owner), a nie siedziby bezpośredniego inwestora, co zwykle jest przedmiotem badań. Analiza tego typu pozwala dokonać bardziej precyzyjnej klasyfikacji struktury geograficznej inwestycji (np.

inwestycja w Firmie Oponiarskiej Dębica S.A. jest zwykle klasyfikowana jako kapitał luksemburski, ponieważ formalnym inwestorem jest spółka Goodyear Holding z siedzibą w Luksemburgu. Wiemy jednak, iż rzeczywisty inwestor – czyli Goodyear Tire and Rubber Co. – pochodzi ze Stanów Zjednoczonych).

W opracowaniu wykorzystano metodę analityczno-opisową do przeprowadzenia analizy procesów inwestycyjnych. Zastosowano również metodę porównawczą w celu oceny wartości, a także porównania struktury branżowej oraz geograficznej zasobów BIZ w Polsce i w Czechach, jak również indeksów konkurencyjności obu krajów. Wykorzystano dane gromadzone przez UNCTAD, OECD, ale przede wszystkim zawarte w bazie Amadeus (Moody's), gromadzącą sprawozdania finansowe przedsiębiorstw zarejestrowanych w różnych krajach na świecie.

1. Determinanty napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych do danego kraju

Literatura ekonomiczna wyróżnia dwie grupy ogólnych czynników decydujących o międzynarodowych przepływach kapitału. Pierwszą stanowią czynniki wypychające się do odpływu kapitału z danego kraju, określane mianem wypychających (*push factors*). Należą do nich: awersja do ryzyka (dotyczy ona raczej inwestycji portfelowych, a nie BIZ), niski poziom stóp procentowych w krajach o wysokim dochodzie (ten czynnik również o wiele mocniej oddziałuje na inwestycje kapitałowe niż na BIZ) oraz wzrost produkcji w krajach o wysokim dochodzie. Drugą grupę stanowią czynniki sprzyjające napływowi kapitału do danego kraju, tzw. czynniki przyciągające (*pull factors*). Można wśród nich wymienić: etap rozwoju gospodarczego danego państwa, wysokość krajowych stóp procentowych, krajową stopę wzrostu PKB, reżim kursu walutowego obowiązujący w danym kraju, jakość instytucjonalną itp. (Przeździecka, Wilczopolski, 2025, s. 214-215).

Na podstawie badań prowadzonych w ciągu ostatniej dekady można przypuszczać, iż to czynniki wypychające najmocniej determinują międzynarodowe przepływy kapitału (wniosek taki płynie np. z badań Kanga i Kima z 2019 roku). Przede wszystkim niskie stopy procentowe w krajach wysoko rozwiniętych obfitych w kapitał skłaniają przedsiębiorców do lokowania środków w gospodarkach krajów rozwijających się. Z kolei jedynie nieliczne badania (np. Koepke w 2015 roku) wskazują, iż to czynniki przyciągające – m.in. wyższe krajowe stopy procentowe i wyższe stopy wzrostu krajowego PKB – skłaniają przedsiębiorstwa do rozpoczęcia działalności w danym kraju.

Pomimo przewagi znaczenia czynników wypychających nad przyciągającymi kapitał, biorąc pod uwagę tematykę niniejszego opracowania, autor pragnie skoncentrować się na porównaniu atrakcyjności Polski oraz Czech dla zagranicznych inwestorów. Zakłada bowiem, iż przedsiębiorstwa transnarodowe na danym etapie decyzyjnym postanowiły zainwestować za granicą i jedynie porównują możliwe lokalizacje.

Literatura ekonomiczna obejmuje stosunkowo liczne próby wyjaśnienia determinantów przepływów BIZ tak na poziomie teoretycznym, jak i empirycznym. Jednymi z pierwszych były prace Krugmana (1983), Helpmana (1984), Markusena (1984) oraz Helpmana i Krugmana (1985). Z kolei pionierami badań empirycznych determinant BIZ w Europie Środkowej i Wschodniej byli Cieślik (1996) oraz Lansbury i inni (1996).

Szczegółowe przedstawienie wszystkich modeli wykracza poza zakres niniejszego opracowania. Autor pragnie ograniczyć się do ogólnego wyjaśnienia motywów oraz procesu podejmowania BIZ przez przedsiębiorstwa transnarodowe.

Wyjaśnieniu podejmowania bezpośrednich inwestycji za granicą przez przedsiębiorstwa służy opracowany przez J.H. Dunninga paradygmat OLI (*ownership, location, internalization*). Określa on cztery rodzaje motywów charakteryzujących korporacje transnarodowe odnośnie do podejmowania aktywności zagranicznych (Dunning, 1992, s. 56):

1. Poszukiwanie zasobów (*natural resources*) – w celu zwiększenia efektywności kosztowej przedsiębiorstwa poszukują surowców (m.in. minerałów bądź produktów rolnych), taniej i dobrze umotywowanej, choć słabo wykwalifikowanej siły roboczej bądź też zdolności technologicznych lub organizacyjnych (potrzebnych np. w przypadku lokalizacji montowni w branżach technologicznych).

2. Poszukiwanie rynków (*markets*) – przedsiębiorstwa poszukują przede wszystkim dużych bądź rosnących rynków, lecz również podążają za odbiorcami swych produktów (np. producenci części samochodowych lokują swą działalność tu, gdzie inwestują wytwórcy aut). Niekiedy również dobro lub jego proces wytwórczy wymaga częstych adaptacji do rynków lokalnych, a koszty tych adaptacji są niższe w przypadku działalności na miejscu. Wreszcie, wejście na dany rynek może być wymuszone miejscową obecnością konkurentów, stawiającą przedsiębiorstwo działające „na odległość” na straconej pozycji.

3. Poszukiwanie efektywności (*efficiency*) – polega na dążeniu do zrationalizowania struktury swych inwestycji np. aby uzyskać korzyści skali lub aby zdywersyfikować ryzyko, zachowując jednak centralne zarządzanie rozproszonymi aktywnościami.

4. Poszukiwanie czynników przewagi strategicznej (*strategic assets*) – polega zwykle na przejściu zagranicznego przedsiębiorstwa w celu utrzymania lub powiększenia własnej przewagi konkurencyjnej.

Znając motywy lokowania działalności za granicą, paradygmat OLI pomaga zrozumieć proces decyzyjny przedsiębiorstwa. Zaangażowanie w działalność zagraniczną jest wynikiem następujących etapów:

1. Określenie zakresu, w jakim dane przedsiębiorstwo posiada atuty własnościowe (*ownership-specific advantage; O*) – materialne i niematerialne – które mogą dać mu przewagę konkurencyjną także na rynkach zagranicznych.

2. Jeśli przedsiębiorstwo posiada atuty własnościowe, ocenia na ile bardziej opłacalne jest ich wykorzystanie w ramach własnej organizacji w porównaniu do sprzedaży praw do tych przewag firmom zagranicznym. Utrzymanie procesu wytwarzania we własnych rękach jest określane jako internalizacja (*internalization; I*).

3. Gdy przedsiębiorstwo posiada przewagę własnościową i zdecydowało się ją wykorzystywać w ramach własnych struktur organizacyjnych, wówczas bada, czy efektywność mogłaby być większa, gdyby działalność została ulokowana za granicą (*localization; L*).

4. Jeśli wymagania dotyczące przewagi własności, internalizacji oraz lokalizacji (OLI) są spełnione, przedsiębiorstwo ostatecznie decyduje w jakim stopniu poziom i struktura działalności za granicą jest spójna z jego długookresową strategią zarządzania.

Należy pamiętać, iż przedsiębiorstwa transnarodowe dążą do powiększenia lub co najmniej utrzymania swej przewagi konkurencyjnej, zaś jedną z metod jest próba poprawy efektywności w każdym elemencie procesu wytwórczego. Niesie to za sobą określone skutki w zakresie organizacji funkcjonowania firmy. Przedsiębiorstwa dokonują fragmentacji produkcji, czyli podzielenia procesu produkcji na etapy (których sekwencja jest nazywana globalnym łańcuchem wartości; *global value chain*) oraz poszukują na całym świecie lokalizacji – w szczególności krajów – w których poszczególne etapy tworzenia wartości będą najbardziej efektywne.

Mając na uwadze powyższe, można określić główne determinanty napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych do danego kraju. Należą do nich: czynniki rynkowe (np. wielkość rynku, siła nabywcza konsumentów), koszty czynników produkcji (np. koszty pracy, dostępność siły roboczej), jakość kapitału ludzkiego (kwalifikacje i produktywność pracowników, poziom wykształcenia), stabilność makroekonomiczna kraju (obejmująca m.in. stopę inflacji, stabilność kursu walutowego) oraz czynniki instytucjonalne i prawne (np. polityka państwa wobec inwestorów, obecność specjalnych stref ekonomicznych, jakość prawa wraz z efektywnością sądownictwa, ochrona praw własności, poziom korupcji).

Cieślak zauważa, iż tzw. poziome BIZ – czyli inwestycje mające na celu tworzenie za granicą dóbr identycznych bądź podobnych jak w kraju macierzystym – motywowane są chęcią uzyskania dostępu do rynku w kraju goszczącym, gdy kraje są podobne do siebie jeśli chodzi o wielkość rynku oraz koszt prowadzenia działalności, zaś wymiana handlowa między krajami wiązałaby się ze znacznymi kosztami. Z kolei tzw. pionowe BIZ – polegające na lokowaniu odmiennych etapów lub procesów produkcji w różnych krajach – dokonywane są aby wykorzystać różnice w wynagrodzeniach czynników produkcji między krajami (Cieślak, 2018, s. 97).

Jednym ze sposobów ułatwiających przedsiębiorstwu wybór określonego kraju do lokacji inwestycji jest tzw. analiza PESTEL, czyli porównanie właściwych dla danego kraju czynników politycznych (*political*), ekonomicznych (*economic*), społecznych (*social*), technologicznych (*technological*), związanych ze środowiskiem naturalnym (*environmental*) i prawnych (*legal*). Z racji tego, iż opracowanie analizy PESTEL dla Polski oraz Czech w wykonaniu autora miałyby charakter subiektywny i nieporównywalny z analizami prowadzonymi dla innych krajów lub przez innych badaczy, na potrzeby niniejszego badania, w ostatniej jego części, zostaną wykorzystane rankingi międzynarodowe opracowane przez wyspecjalizowane organizacje, obejmujące zbliżony do PESTEL zakres obszarów.

2. Analiza zasobów bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Polsce oraz w Czechach

Analizę zasobów inwestycji zagranicznych w Polsce oraz w Czechach warto rozpocząć od ujęcia historycznego. Tabela 1 przedstawia zasoby BIZ w obydwu krajach od 1990 roku, czyli od pierwszego pełnego roku transformacji gospodarczej w Polsce.

Tabela 1. Zasoby bezpośrednich inwestycji zagranicznych; mln USD, ceny bieżące

Kraj	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2020	2021	2022	2023	2024
Czechosłowacja	1 645	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Czechy	-	7 350	21 644	60 662	128 504	116 628	195 240	200 486	206 338	222 168	215 889
Polska	109	7 843	33 477	86 345	215 615	189 541	263 000	280 321	281 293	347 561	345 236

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UNCTAD [www 4], dostęp z 18.03.2026.

Nieco zaskakującym może wydawać się fakt, iż u progu wprowadzenia gospodarki rynkowej po okresie centralnego planowania, zasoby BIZ w Czechach były piętnastokrotnie wyższe niż w Polsce. Wprawdzie na początku 1990 roku w Czechosłowacji istniało jedynie 60 spółek joint-venture z udziałem kapitału zagranicznego (Drabek, 1993, s. 6), natomiast w Polsce w 1988 roku funkcjonujących przedsiębiorstw zagranicznych było aż 648 (Jaworek, Karaszewski, 2020 s. 77) to jednak kapitał wniesiony przez pojedyncze przedsiębiorstwo zagraniczne w Czechosłowacji był znacznie wyższy. Przekłada się to na wartość zasobów BIZ *per capita*, co przedstawiono w tabeli 2.

Tabela 2. Zasoby bezpośrednich inwestycji zagranicznych; USD *per capita*, ceny bieżące

Kraj	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2020	2021	2022	2023	2024
Czechosłowacja	106	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Czechy	-	713	2 114	5 901	12 281	11 082	18 506	19 037	19 332	20 037	20 242
Polska	3	204	875	2 265	5 660	4 952	6 890	7 369	7 327	8 656	8 820

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych UNCTAD [www 4], dostęp z 18.03.2026.

W 1990 roku zasoby BIZ *per capita* w Czechosłowacji były 35 razy większe niż w Polsce. Po rozpoczęciu transformacji gospodarczej w Polsce dystans zaczął się zmniejszać, a od 2000 roku różnica kształtuje się na zbliżonym i stosunkowo stałym poziomie 2,3 ~ 2,8 razy większym. Można jednak stwierdzić, iż początkowa różnica w zasobach BIZ w czasie rozpoczęcia przez Polskę i Czechy transformacji gospodarczej niesie konsekwencje aż do dzisiaj.

Ponieważ jednak na przestrzeni ostatnich 20 lat różnica w zasobach inwestycyjnych *per capita* pomiędzy dwoma krajami pozostaje na stałym poziomie, warto dokonać analizy aktualnego stanu BIZ w obu krajach w poszukiwaniu ewentualnych czynników różnicujących.

Aktualną wartość kapitału własnego firm z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce oraz w Czechach przedstawiono w tabelach 3 oraz 4. Do analizy zasobów inwestycyjnych wybrano wartość kapitału własnego wniesionego do spółek tworzonych w obydwu krajach przez podmioty zagraniczne, ponieważ kapitał ten reprezentuje realne kwoty, które inwestorzy zagraniczni odzyskaliby, gdyby zakończyli działalność w danym kraju (Cygler, Folfas, Przeździecka, Wilczopolski, 2024, s. 17).

Tabela 3. Wartość kapitału własnego firm z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce wg kraju pochodzenia podmiotu dominującego, 2024

Kraj	Inwestycje (mln USD)	Udział w inwestycjach ogółem
Niemcy	48 761	17,45%
Stany Zjednoczone	37 478	13,41%
Francja	22 272	7,97%
Niderlandy	20 256	7,25%
Luksemburg	18 591	6,65%
Wielka Brytania	15 931	5,70%
Szwajcaria	9 797	3,51%
Włochy	8 501	3,04%
Japonia	7 355	2,63%
Austria	6 729	2,41%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Moody's [www 3].

Tabela 4. Wartość kapitału własnego firm z udziałem kapitału zagranicznego w Czechach wg kraju pochodzenia podmiotu dominującego, 2024

Kraj pochodzenia	Inwestycje (mln USD)	Udział w inwestycjach ogółem
Niemcy	34 505	23,60%
Stany Zjednoczone	13 628	9,32%
Austria	9 397	6,43%
Słowacja	7 995	5,47%
Niderlandy	7 567	5,18%
Francja	7 505	5,13%
Szwajcaria	6 260	4,28%
Japonia	6 120	4,19%
Korea Południowa	4 884	3,34%
Wielka Brytania	4 511	3,08%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Moody's [www 3].

Największymi inwestorami w Polsce i w Czechach są przedsiębiorcy z Niemiec oraz Stanów Zjednoczonych. Ponadto w pierwszej dziesiątce inwestorów w obydwu krajach odnaleźć można Francję, Niderlandy, Wielką Brytanię, Szwajcarię, Japonię oraz Austrię.

Zasadnicze różnice wynikające ze struktury geograficznej zasobów inwestycyjnych w badanych krajach są następujące:

1. Przedsiębiorstwa ze Stanów Zjednoczonych oraz Niderlandów inwestują w Polsce około 2,8 razy więcej kapitału niż w Czechach, co przy uwzględnieniu różnicy liczby mieszkańców (ludność Polski jest ok. 3,4 razy większa niż ludność Czech) stanowi dla Polski wartość relatywnie mniejszą. Można jednak przyjąć, iż mieści się to w ramach akceptowalnego odchylenia.

2. W porównaniu do liczby ludności relatywnie mniej inwestują w Polsce przedsiębiorcy z Niemiec (wartość inwestycji niemieckich w Polsce jest jedynie o 40% wyższa niż w Czechach), a także przedsiębiorstwa szwajcarskie (o 60% więcej w Polsce) oraz włoskie (2,3 raza więcej). Sytuacja jest jeszcze mniej korzystna w przypadku inwestycji japońskich (jedynie ok. 20% więcej kapitału w Polsce) oraz koreańskich (ok. 30% więcej zasobów inwestycyjnych w Polsce).

3. Czesi pozyskują więcej kapitału inwestycyjnego od swoich sąsiadów, nawet gdy te państwa nie są dużymi gospodarkami. Austria jest trzecim co do wielkości inwestorem w Czechach, Słowacja czwartym, zaś Polska jedenastym. Tymczasem w Polsce inwestycje czeskie stanowią jedynie 1,2% wszystkich BIZ (Czechy są dopiero dwudziestym pierwszym inwestorem w Polsce), Ukraina jest co do wielkości trzydziestym pierwszym inwestorem w Polsce, Litwa – trzydziestym czwartym, zaś Słowacja – czterdziestym drugim.

4. W Polsce występuje „nadwyżka” BIZ napływających z Luksemburga. Wartość zainwestowanego kapitału z tego kraju w Polsce stanowi blisko 6,7% wszystkich inwestycji, podczas gdy w Czechach jest to ok. 2,2%.

Warto przyjrzeć się bliżej relatywnie wysokiemu zainteresowaniu Czechami przez inwestorów z Niemiec, ze Szwajcarii, z krajów azjatyckich oraz ze stosunkowo niewielkich gospodarek sąsiedzkich.

W przypadku przyciągania kapitału z Niemiec, przewaga Czech nad Polską wynika z wysokości kwot kapitałów własnych wniesionych przez największych inwestorów. Dziesięć największych podmiotów odpowiada za 46% całości kapitału niemieckiego zainwestowanego w Czechach i jednie za ok. 24% całości kapitału niemieckiego ulokowanego w Polsce. Pierwszych czterech największych inwestorów niemieckich w Polsce (D. Schwarz Beteiligungs, Deutsche Telekom, HDI, Familien Porsche/Piech) ulokowało 7,2 mld dolarów, zaś w przypadku Czech (Familien Porsche/Piech, D. Schwarz Beteiligungs, Deutsche Telekom, Continental AG) jest to aż 12 mld dolarów. Spośród tych samych firm obecnych w istotny sposób na obydwu rynkach, żadna nie zainwestowała znacząco więcej w Polsce niż w Czechach. W przypadku Familien Porsche/Piech kapitał własny w Polsce (3,1 mld USD) jest znacząco niższy niż w Czechach (5,6 mld USD); podobna sytuacja ma miejsce dla D. Schwarz Beteiligungs: 3,3 mld USD w Polsce vs. 4,4 mld USD w Czechach. W przypadku pozostałych przedsiębiorstw kwoty są zbliżone lub jedynie nieco wyższe dla Polski, np., Deutsche Telekom: 1,9 mld USD w Polsce vs. 1,8 mld USD w Czechach, E.On: 1,8 mld USD w Polsce vs. 1,4 mld USD w Czechach (obliczenia własne na podstawie danych Moody's; stan na 2024 r).

W przypadku inwestycji szwajcarskich decydująca jest wysokość kwot dla poszczególnych przedsiębiorstw – te działające w Polsce (ok. 650 aktywnych podmiotów) zainwestowały jedynie ok. 1,5 – 2 razy więcej niż te obecne na rynku czeskim (ok. 580 podmiotów).

Jeśli chodzi o inwestycje koreańskie, o przewadze Czech decydują przede wszystkim inwestycje Hyundaia, który ulokował w tym kraju blisko 2,4 mld USD, co stanowi niemal 50% wszystkich inwestycji koreańskich nad Wełtawą. W przypadku Polski największym inwestorem jest LG Chem Ltd., z inwestycjami wartymi nieco ponad 1,8 mld USD. Inni ważni koreańscy inwestorzy w Czechach to Doosan (wytwarzający maszyny budowlane Bobcat), odpowiadający

za ok. 15% inwestycji koreańskich oraz producent opon Nexen Tires (ok. 5,5%). W Polsce, oprócz LG Chem Ltd., drugim co do wielkości koreańskim inwestorem jest SK Inc (ok. 17% koreańskich inwestycji w Polsce) oraz Samsung Electronics Co. Ltd. (ok. 6,3%).

Na uwagę zasługuje również szeroka obecność przedsiębiorstw japońskich na rynku czeskim. Największy z japońskich inwestorów, Asahi Group, stanowi jedynie o ok. 16% wszystkich japońskich inwestycji nad Wełtawą, a jego inwestycje w browarze Plzensky Prazdroj to ponad 950 mln USD. Wśród innych ważnych japońskich inwestorów w Czechach znajdziemy takie firmy jak: Toyota, Panasonic, Daikin, Yokohama Rubber Company. Każde z wymienionych przedsiębiorstw zainwestowało co najmniej 230 mln dolarów, przy czym inwestycje Toyoty oraz firmy Panasonic przekraczają 390 mln dolarów.

Największy inwestor japoński w Polsce – Asahi Group – ulokował ok. 940 mln USD, drugi – Bridgestone Corporation – około 760 mln USD, na trzecim miejscu znajduje się NGK Insulators – około 700 mln USD, następnie Japan Tobacco Inc. – około 520 mln USD.

W przypadku kapitału z krajów sąsiedzkich innych niż Niemcy, ulokowane w Czechach inwestycje ze Słowacji oraz Polski pochodzą głównie od pojedynczego inwestora (Patrik Tkac odpowiada za ok. 70% wszystkich inwestycji słowackich w Czechach, zaś Orlen za ok. 53% całości kapitału polskiego; następnie Małgorzata McGovern ok. 9%). Jeśli chodzi o inwestycje austriackie w Czechach, największa wartość kapitału pochodzi od Vienna Insurance (ok. 20% całości austriackich BIZ w Czechach), Erste Group Bank AG (ok. 11%) oraz przedsiębiorstwa budowlanego Strabag (ok. 5,5%).

Jeśli chodzi o największych inwestorów w Polsce oraz Czechach, zostali oni przedstawieni w tabelach 5 oraz 6.

Tabela 5. Najwięksi inwestorzy zagraniczni w Polsce wg wartości kapitału własnego, 2024

Top 10 i wybrane firmy zależne w Polsce	Kraj rejestracji inwestora
Ibex Topco B.V. Pepco Holdings Sp. z o.o. Pepco Poland Sp. z o.o.	Niderlandy
Orange Orange Polska S.A.	Francja
D. Schwarz Beteiligungs-KG Lidl Sp. z o.o., Sp. k.	Niemcy
Familien Porsche/Piech Volkswagen Poznań Sp. z o.o., Volkswagen Financial Services Polska Sp. z o.o. MAN Trucks Sp. z o.o. MAN Bus Sp. z o.o. Volkswagen Motor Polska Sp. z o.o.	Niemcy
The Giorgi Companies, Inc. Canpack S.A.	Stany Zjednoczone
Allegro.EU S.A. Allegro Sp. z o.o.	Luksemburg
Kingfisher PLC Castorama Polska Sp. z o.o. Castim Sp. z o.o.	Wielka Brytania
SAS Rue La Boetie Credit Agricole Polska Group Credit Agricole Bank Polska SA	Francja
Cellnex Telecom S.A. On Tower Poland, Sp. z o.o. Towerlink Poland, Sp. z o.o.	Hiszpania
LG CHEM LTD. LG Energy Solution Wrocław Sp. z o.o.	Korea Południowa

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Moody's [www 3].

Tabela 6. Najwięksi inwestorzy zagraniczni w Czechach wg wartości kapitału własnego, 2024

Top 10 i wybrane firmy zależne w Czechach	Kraj rejestracji inwestora
Familien Porsche/Piech Skoda Auto A.S.	Niemcy
Mr Patrik Tkac J&T Energy Holding, A.S., J&T Capital Partners, A.S.	Słowacja
D. Schwarz Beteiligungs-KG Lidl International Holding S.R.O. Lidl Ceska Republika S.R.O.	Niemcy
Mr Leonard Vos Remon CTP Invest, Spol. S.R.O.	Niderlandy
Hyundai Motor Company Hyundai Motor Manufacturing Czech S.R.O.	Korea
Mrs Ninja Tollefsen Heimstaden Czech S.R.O. Heimstaden Bostad Invest S.R.O.	Norwegia
Orlen S.A. Orlen Unipetrol RPA S.R.O.	Polska
Continental AG Continental Barum S.R.O.	Niemcy
Wiener Stadtische Wechselseitiger Versicherungsverein - Vermögensverwaltung - Vienna Insurance Group Kooperativa Pojistovna AS - Vienna Insurance Group VIG RE Zajistovna A.S. VIG Fund A.S.	Austria
Deutsche Telekom T-Mobile Czech Republic A.S.	Niemcy

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Moody's [www 3].

W obydwu krajach zainwestowały firmy samochodowe – grupa Porsche/Piech w Polsce i w Czechach oraz Hyundai w Czechach.

Zagraniczni inwestorzy doceniają przewagę Polski, jeśli chodzi o wielkość popytu. Wprawdzie na obu rynkach do czołowych inwestorów należy niemiecka grupa Dietera Schwarza, zarządzająca sieciami sklepów detalicznych pod markami Lidl i Kaufland, jednak w Polsce duże zasoby inwestycyjne ulokowały także inne przedsiębiorstwa zajmujące się sprzedażą detaliczną, a występujące pod markami Pepco (Ibex Topco B.V.), Allegro (Allegro EU) i Castorama (Kingfisher PLC). Również inwestycje telekomunikacyjne francuskiej firmy Orange czy jedenaścio do wielkości inwestora Deutsche Telekom (T-Mobile) wskazują na zainteresowanie polskim rynkiem konsumenckim.

Na rynku czeskim wśród największych firm z udziałem kapitału zagranicznego występuje kilku szerzej nieznanych inwestorów prywatnych, lokujących swe środki na rynkach energii oraz nieruchomości. Największe inwestycje zagraniczne w Czechach pochodzą od Patrika Tkaca, słowackiego milionera, założyciela grupy inwestycyjnej J&T, działającej w branży bankowości prywatnej, bankowości inwestycyjnej oraz finansowaniu różnego rodzaju projektów. Czwartym co

do wielkości zagranicznym inwestorem w Czechach jest Leonard Vos Remon, holenderski miliarder, założyciel CTP Invest, drugiego co do wielkości europejskiego dewelopera oraz właściciela nieruchomości przemysłowych. Szóstym największym inwestorem nad Wełtawą jest Ninja Tollefsen, najbogatsza kobieta Norwegii (mieszkająca na stałe w Szwajcarii od 2023 r.), zarządzająca miliardowym imperium nieruchomości.

Powyższy trend odnajdziemy również analizując inwestycje zagraniczne według rodzaju aktywności gospodarczej. Jest on widoczny w postaci dużych zasobów inwestycyjnych ulokowanych w Czechach przez holdingi finansowe.

Inwestycje w obydwu krajach wg. aktywności zostały przedstawione w tabelach 7 oraz 8.

Tabela 7. Rodzaje aktywności gospodarczej o najwyższej wartości kapitału własnego w firmach z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce w 2024 r. oraz czołowe kraje inwestujące w danym obszarze wg pochodzenia podmiotu dominującego i ich udział

Branża	Wartość (mln USD)	Top 3 krajów w branży	Udział kraju w branży
Działalność central (head offices)	17 404	Niderlandy	31,2%
		Stany Zjednoczone	23,0%
		Luksemburg	8,9%
Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi	17 248	Luksemburg	19,3%
		Niderlandy	12,1%
		Niemcy	10,2%
Produkcja pozostałych części i akcesoriów do pojazdów silnikowych	8 207	Stany Zjednoczone	28,2%
		Niemcy	21,1%
		Włochy	9,8%
Sprzedaż detaliczna prowadzona w niewyspecjalizowanych sklepach z przewagą żywności, napojów i wyrobów tytoniowych	7 277	Niemcy	66,4%
		Niderlandy	17,0%
		Francja	13,6%
Doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania, pozostałe	7 253	Stany Zjednoczone	21,6%
		Wielka Brytania	12,8%
		Austria	10,0%
Działalność w zakresie telekomunikacji bezprzewodowej, w wyłączeniu telekomunikacji satelitarnej oraz pozostałej	6 962	Francja	57,3%
		Niemcy	27,4%
		Hiszpania	8,6%
Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków	6 187	Luksemburg	12,1%
		Francja	10,2%
		Niemcy	8,9%
Wytwarzanie energii elektrycznej	5 519	Niemcy	29,3%
		Portugalia	20,8%
		Francja	7,8%
Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek	5 596	Wielka Brytania	16,7%
		Francja	12,2%
		Liechtenstein	9,9%
Działalność holdingów finansowych	4 954	Francja	40,6%
		Luksemburg	17,9%
		Hiszpania	10,9%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Moody's [www 3].

Tabela 8. Rodzaje aktywności gospodarczej o najwyższej wartości kapitału własnego w firmach z udziałem kapitału zagranicznego w Czechach w 2024 r. oraz czołowe kraje inwestujące w danym obszarze wg pochodzenia podmiotu dominującego i ich udział

Branża	Wartość (mln USD)	Top 3 krajów w branży	Udział kraju w branży
Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi	13 343	Niderlandy	14,2%
		Niemcy	13,2%
		Austria	12,6%
Działalność holdingów finansowych	10 536	Słowacja	53,5%
		Norwegia	7,4%
		Szwajcaria	6,6%
Produkcja samochodów osobowych	8 827	Niemcy	55,7%
		Korea Południowa	26,8%
		Niderlandy	10,1%
Zarządzanie nieruchomościami wykonywane na zlecenie	4 108	Niemcy	78,9%
		Polska	9,2%
		Słowacja	2,3%
Ubezpieczenia, reasekuracja oraz fundusze emerytalne z wyłączeniem obowiązkowego ubezpieczenia społecznego	4 005	Austria	40,2%
		Włochy	30,4%
		Niemcy	12,5%
Produkcja pozostałych części i akcesoriów do pojazdów silnikowych	2 605	Niemcy	38,8%
		Francja	13,4%
		Japonia	7,0%
Działalność central (head offices)	2 576	Niemcy	39,3%
		Węgry	36,1%
		Liechtenstein	9,0%
Sprzedaż hurtowa realizowana na zlecenie	2 378	Niemcy	12,6%
		Francja	11,9%
		Stany Zjednoczone	11,6%
Produkcja tworzyw sztucznych w formach podstawowych	2 293	Polska	93,3%
		Japonia	2,4%
		Korea Południowa	1,9%
Działalność w zakresie telekomunikacji bezprzewodowej, w wyłączeniu telekomunikacji satelitarnej	2 139	Niemcy	78,4%
		Wielka Brytania	21,5%
		Grecja	0,1%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Moody's [www 3].

Na podstawie powyższych danych można stwierdzić, iż inwestorzy zagraniczni w obu krajach lokują środki w podobnych rodzajach aktywności gospodarczych. Spośród dziesięciu branż, w których zainwestowano największą wartość zagranicznego kapitału w Polsce i w Czechach aż pięć pokrywa się (działalność central, wynajem i zarządzanie nieruchomościami, produkcja części i akcesoriów do pojazdów silnikowych, działalność w zakresie telekomunikacji bezprzewodowej oraz działalność holdingów finansowych). Ponadto sprzedaż detaliczna w

niewyspecjalizowanych sklepach, która jest czwartym co do wielkości obszarem inwestycji zagranicznych w Polsce, w przypadku Czech zajmuje miejsce jedenaste, zaś produkcja samochodów, trzecia co do ważności aktywność zagranicznych inwestorów w Czechach, zajmuje z kolei jedenaste miejsce w Polsce.

Jeżeli chodzi o wyższą wartość BIZ w Polsce, do aktywności takich należą: działalność central (blisko siedmiokrotnie wyższy zainwestowany kapitał w porównaniu z Czechami), doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania (ponad 7,2 mld USD zainwestowanych w Polsce), realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków (ok. 6,2 mld USD inwestycji zagranicznych) oraz wytwarzanie energii elektrycznej (ok. 5,5 mld USD zainwestowanych w Polsce).

Interesujące wydają się przewagi Czech odnośnie do przyciągania kapitału do określonych branż. Jeśli chodzi o wynajem i zarządzanie nieruchomościami, inwestorzy zagraniczni ulokowali w Czechach wielokrotnie wyższą wartość środków niż na dużo większym rynku polskim. W przypadku produkcji samochodów osobowych, kwota zainwestowana w Czechach (ok. 8,8 mld USD) jest również znacząco wyższa niż w Polsce (4,9 mld USD). Podobnie, większe środki w Czechach zainwestowano w przypadku zarządzania nieruchomościami wykonywanego na zlecenie, a także ubezpieczeń oraz funduszy emerytalnych. Wspomniano również wcześniej o działalności holdingów finansowych – kwota zainwestowana w Czechach jest ponad 2 razy wyższa niż ta zainwestowana w Polsce.

3. Czynniki sprzyjające napływowi bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski oraz do Czech

Jak wspomniano wcześniej, aby dokonać inwestycji zagranicznej, przedsiębiorstwo musi być do tego zmotywowane (poszukiwaniem zasobów, rynków, efektywności bądź przewagi strategicznej), następnie przechodzi przez proces decyzyjny co do danej inwestycji (analizując swoje przewagi własnościowe, korzyści z internalizacji operacji oraz korzyści z lokalizacji działalności za granicą), wreszcie musi dokonać wyboru konkretnej lokalizacji, w czym może pomóc porównanie krajów przy pomocy metody PESTEL, obejmującej analizę czynników politycznych, ekonomicznych, społecznych, technologicznych, związanych ze środowiskiem naturalnym oraz prawnych.

W tym miejscu autor pragnie się skupić na ostatnim z powyższych etapów, jednak zamiast zastosowania metody PESTEL, analizie zostaną poddane dwa wskaźniki opracowane przez wyspecjalizowane organizacje, a obejmujące zbliżone do PESTEL obszary.

Ranking konkurencyjności na świecie IMD (*IMD World Competitiveness Ranking*) jest prowadzony przez Międzynarodowy Instytut Rozwoju Zarządzania (*International Institute for Management Development; IMD*). Jest to niezależna instytucja akademicka, ściśle powiązana z biznesem, działająca na rzecz wzrostu gospodarczego połączonego ze zrównoważonym rozwojem. Na ranking IMD składają się cztery obszary, z których każdy obejmuje kilka parametrów:

1. Wyniki ekonomiczne: gospodarka krajowa, handel międzynarodowy, inwestycje zagraniczne, zatrudnienie, poziom cen.

2. Efektywność władz: finanse publiczne, polityka podatkowa, ramy instytucjonalne, ustawodawstwo dotyczące biznesu, ramy społeczne.

3. Efektywność biznesowa: produktywność i efektywność, rynek pracy, finanse, praktyki zarządzania, postawy i wartości.

4. Infrastruktura: infrastruktura podstawowa, infrastruktura technologiczna, infrastruktura naukowa, zdrowie i środowisko, edukacja.

Im wyższa pozycja w rankingu IMD, tym bardziej konkurencyjna gospodarka (w 2025 r. numerem jeden była Szwajcaria, numerem dwa – Singapur, na miejscu trzecim znalazł się Hongkong).

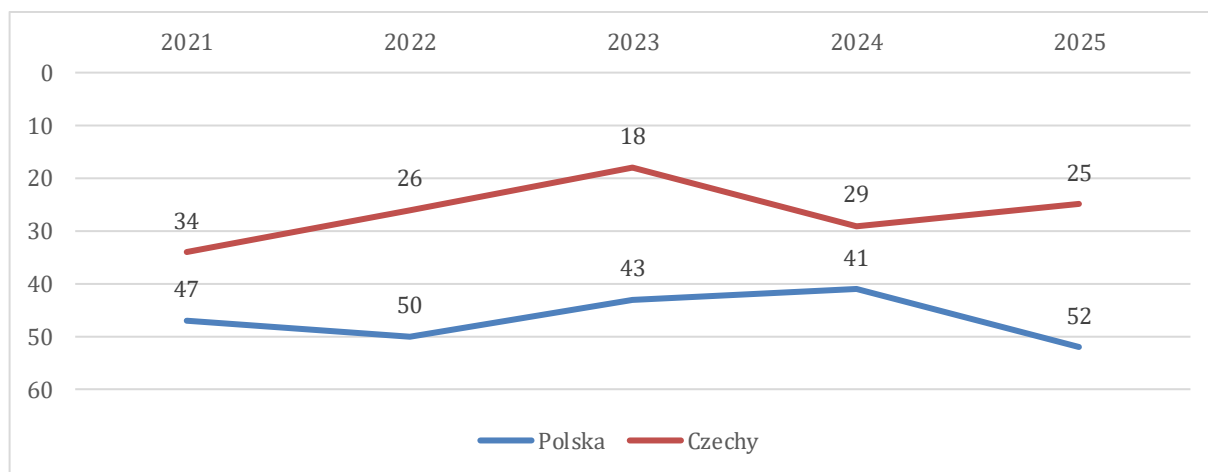
Drugi z analizowanych wskaźników to indeks wolności gospodarczej (Index of Economic Freedom). Jest on opracowany przez amerykańską fundację Heritage, która promuje prowadzenie polityki publicznej opartej o wolność przedsiębiorczości, wolność jednostki oraz ograniczoną rolę państwa (w przypadku Stanów Zjednoczonych fundacja akcentuje również potrzebę priorytetu polityki obronnej).

Indeks wolności gospodarczej obejmuje cztery główne obszary oraz ich składowe:

1. Rządy prawa: prawa własności, integralność władz, skuteczność wymiaru sądownictwa.
2. Zaangażowanie rządu w gospodarkę: wydatki publiczne, obciążenia podatkowe, stan finansów publicznych.
3. Efektywność regulacji: wolność prowadzenia działalności gospodarczej, regulacje rynku pracy, regulacje monetarne.
4. Otwarcie rynku: wolność handlu, wolność inwestowania, wolność finansowa.

W przypadku tego indeksu, im wyższa wartość liczbowa, tym mniejsze ograniczenia gospodarcze (w 2025 r. najwyższe miejsce zajął Singapur z wynikiem 84,1, następnie Szwajcaria z wynikiem 83,7, numerem trzy została Irlandia (83,1), zaś na pozycji czwartej uplasował się Tajwan (79,7)).

Jeśli chodzi o ranking konkurencyjności na świecie IMD, w ciągu ostatnich lat Polska plasuje się w nim w około 45 pozycji, zaś Czechy w okolicach 25 miejsca. Szczegółowe pozycje obydwu krajów przedstawia rysunek 1.



Rysunek 1. Pozycja Polski oraz Czech w rankingu konkurencyjności na świecie IMD w latach 2021 – 2025

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych IMD [www 2], dostęp z 03.04.2026.

Poszczególne parametry, składające się na ranking konkurencyjności na świecie IMD dla Polski oraz Czech przedstawiono w tabeli 9.

Tabela 9. Parametry, na podstawie których powstaje ranking konkurencyjności na świecie IMD dla Polski oraz Czech w 2025 roku

Kraj	Wyniki ekonomiczne	Efektywność władz	Efektywność biznesowa	Infrastruktura
Polska	58,6	36,9	17,4	46,8
Czechy	57,8	63,3	57,2	60,4

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych IMD [www 2], dostęp z 03.04.2026.

Jeśli chodzi o wyniki ekonomiczne (takie jak poziom cen, zatrudnienie, handel zagraniczny, inwestycje zagraniczne) oba kraje wypadają – wg IMD – podobnie, a Polska osiąga nawet nieco lepszy rezultat niż Czechy. W przypadku stanu infrastruktury (podstawowej, technicznej, naukowej, ochrony zdrowia i środowiska, edukacji) przewaga Czech jest już dość wyraźna. Bardzo duże różnice na korzyść Czech możemy zaobserwować w obszarach efektywności władz – na którą składają się: stan finansów publicznych, polityka podatkowa, ramy instytucjonalne oraz społeczne, przepisy dotyczące biznesu – a także efektywności biznesu, obejmującej takie obszary jak produktywność i efektywność, rynek pracy, finanse, praktyki zarządzania, postawy i wartości. Jeśli chodzi o efektywność władz, w rankingu IMD Czechy zajmują 21, a Polska 58 miejsce, natomiast w przypadku efektywności biznesu Czechy są na 30, zaś Polska na 64 pozycji, czyli pod koniec stawki.

Warto podkreślić, iż powyższe porównanie dotyczy Polski i Czech nie tylko w 2025 roku. Co więcej, można spodziewać się dalszego pogłębienia różnic, gdyż w ciągu ostatnich 5 lat Czechy znacząco poprawiły swoją pozycję jeśli chodzi o efektywność władz i efektywność biznesu. Porównanie przedstawiono w tabeli 10.

Tabela 10. Porównanie miejsc Polski i Czech w poszczególnych parametrach rankingu konkurencyjności na świecie IMD w latach 2021-2025

Kategoria	Kraj	2021	2022	2023	2024	2025
Wyniki ekonomiczne	Polska	27	29	25	19	25
	Czechy	23	18	27	35	28
Efektywność władz	Polska	56	56	54	44	58
	Czechy	36	22	17	25	21
Efektywność biznesu	Polska	57	58	43	46	64
	Czechy	41	29	15	30	30
Infrastruktura	Polska	42	43	39	38	41
	Czechy	31	28	24	28	29

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych IMD [www 2], dostęp z 03.04.2026.

O ile w kategorii wyników ekonomicznych w ostatnich latach Polska wyprzedziła Czechy, zaś w przypadku infrastruktury różnica pozostaje stała, o tyle w kategoriach efektywność władz oraz efektywność biznesu Czesi poprawili się o 11-15 pozycji, gdy miejsce Polski pozostaje podobne lub nawet obniża się.

Indeks wolności gospodarczej również kształtuje się korzystniej dla Czech, co przedstawiono w tabeli 11.

Tabela 11. Wartość indeksu wolności gospodarczej dla Polski oraz Czech w latach 2000 – 2025

Kraj	2000	2005	2010	2015	2020	2025
Polska	60	59,6	63,2	68,6	69,1	67,1
Czechy	68,8	64,6	69,8	72,5	74,8	72,9

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Fundacji Heritage [www 1], dostęp 03.04.2026 r.

Wśród ponad 180 badanych państw w 2025 roku, wartość indeksu wolności gospodarczej plasuje Czechy na 20 pozycji, zaś Polskę na 45 pozycji.

Porównanie poszczególnych parametrów składających się na indeks wolności gospodarczej dla obu krajów przedstawiono w tabeli 12.

Tabela 12. Składowe indeksu wolności gospodarczej dla Polski oraz Czech w latach 2000 - 2025

Składowa	Kraj	2000	2005	2010	2015	2020	2025
Integralność władz	Polska	46	36	46	60	64,6	58,4
	Czechy	48	39	52	48	64,2	62,8
Obciążenia podatkowe	Polska	58,1	68,3	74,9	82,1	74,7	73,8
	Czechy	58,1	68,2	80,1	81,5	82	78,9
Wydatki rządowe	Polska	33,7	30,3	46,8	47,1	48,8	39,7
	Czechy	49,6	15,1	45,6	40,6	52,7	42,2
Finanse publiczne	Polska	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	92,2	75,9
	Czechy	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	97,8	71,5
Wolność działalności biznesowej	Polska	70	70	62,2	67,3	62,6	77,8
	Czechy	85	70	65,5	68,2	69,7	81,4
Wolność monetarna	Polska	66,9	82,3	78,1	81,3	82	68,5
	Czechy	75	88,9	75,6	81,2	80,8	68,9
Wolność handlu	Polska	74,8	79,2	87,5	88	86,4	79,6
	Czechy	72	76,8	87,5	88	86,4	79,6
Wolność inwestowania	Polska	70	50	60	70	80	80
	Czechy	70	70	70	80	80	70
Wolność finansowa	Polska	50	70	60	70	70	70
	Czechy	90	90	80	80	80	80
Wolność zatrudnienia	Polska	b.d.	60	61,5	60,4	62	56,8
	Czechy	b.d.	57,7	76,4	82,9	77,6	57,9
Prawa własności	Polska	70	50	55	60	63,1	72,3
	Czechy	70	70	65	75	76,8	89,8
Skuteczność sądownictwa	Polska	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	42,9	52,3
	Czechy	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	49,9	92

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Fundacji Heritage [www 1], dostęp 03.04.2026 r.

Badania fundacji Heritage pokazują, iż na wielu płaszczyznach (np. integralność władz, wydatki rządowe, wolność monetarna, wolność handlu) wyniki dla obu krajów są zbliżone, choć w większości z minimalną różnicą na korzyść Czech. Jednak w przypadku wolności finansowej, wolności zatrudnienia oraz – szczególnie – praw własności i skuteczności sądownictwa, prowadzenie działalności gospodarczej w Czechach jest dla przedsiębiorców o wiele łatwiejsze.

Zakończenie

Zarówno w Polsce, jak i Czechach swoje zasoby inwestycyjne utrzymują przedsiębiorstwa zagraniczne pochodzące z tych samych krajów oraz działające w podobnych branżach. Jak wskazuje niniejsze badanie, o wyższych zasobach BIZ *per capita* w Czechach mogą decydować następujące czynniki:

1. Okres sprzed transformacji rynkowej gospodarek. Zasoby inwestycji zagranicznych w byłej Czechosłowacji były znacznie wyższe niż w Polsce okresu PRL.

2. Do Czech napłynęły relatywnie większa – w odniesieniu do liczby ludności – wartość inwestycji z Niemiec, a także ze Szwajcarii, Włoch oraz Japonii i Korei Południowej.

3. Czesi wykazują się o wiele wyższą skutecznością w pozyskiwaniu kapitału od gospodarek sąsiedzkich innych niż Niemcy. Inwestycje z Polski, Austrii oraz Słowacji w Czechach mają wielokrotnie większą wartość względną niż inwestycje z Czech, Słowacji, Litwy i Ukrainy w Polsce.

4. Znaczący wkład w zasoby inwestycyjne Czech stanowi kapitał pozyskany od międzynarodowych inwestorów prywatnych (takich jak Patrik Tkac, Leonard Vos Remon, Ninja Tollefsen), lokujących swe fundusze na rynkach energii oraz nieruchomości.

5. Czechy przyciągnęły większą wartość kapitału do branży produkcji samochodów, zarządzania nieruchomościami wykonywanymi na zlecenie, a także do ubezpieczeń oraz funduszy emerytalnych. Relatywnie większy udział kapitału (aż 70% kwoty, która napłynęła do Polski) Czesi pozyskali do branży wynajmu i zarządzania nieruchomościami.

6. W rankingach międzynarodowych Czechy wypadają zdecydowanie lepiej od Polski, jeśli chodzi o efektywność władz, na którą składają się: stan finansów publicznych, polityka podatkowa, ramy instytucjonalne oraz społeczne, przepisy dotyczące biznesu. Wyższa jest w tym kraju również efektywność biznesu, obejmująca takie obszary jak produktywność i efektywność, rynek pracy, finanse, praktyki zarządzania, postawy i wartości. Ponadto fundacja Heritage w swym indeksie wolności gospodarczej wskazuje, iż w przypadku dwóch obszarów – praw własności oraz skuteczności sądownictwa – prowadzenie działalności gospodarczej w Czechach jest dla przedsiębiorców o wiele łatwiejsze niż w Polsce.

Bibliografia

- Budnikowski A. (2021), *Ekonomia międzynarodowa*, Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Carbaugh R.J. (2011), *Global Economics. 13th Edition*, South-Western Cengage Learning.
- Caves R.E., Frankel J.A., Jones R.W. (2007), *World Trade and Payments. An Introduction. Tenth Edition*, Pearson Addison Wesley.
- Cieślik A. (1996). *FDI in Central Europe's Transition: Early Results*, Warsaw University Faculty of Economic Sciences Economic Discussion Paper 28, Warsaw.
- Cieślik A. (2018). Determinanty bezpośrednich inwestycji zagranicznych z krajów pozaeuropejskich w Polsce, *Prace naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, nr 523, s. 95-104.
- Cieślik A. (2019). Determinants of foreign direct investment from EU-15 Countries in Poland. *Central European Economic Journal*, 6 (53), s. 39-52.
- Cygler M., Folfas P., Przeździecka E., Wilczopolski R. (2024). *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce*, Warszawa: Oficyna Wydawnicza SGH.
- Drabek Z. (1993). Foreign investments in Czechoslovakia. Proposals for Fine-Tuning Measures of Policy Reform. *Eastern European Economics*, vol. 31, no. 4, Taylor & Francis, Ltd.

- Dunning, J.H. (1992). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Workingham: Addison-Wesley.
- Helpman E. (1984). A simple theory of trade with multinational corporations, *Journal of Political Economy*, 92 (3), s. 451-471.
- Helpman E., Krugman P. (1985). *Market structure and Foreign Trade: Increasing Returns, Imperfect Competition and the International Economy*, MIT Press, Cambridge M.A.
- Jaworek M., Karaszewski W. (2020). *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce (od okresu PRL do współczesności)*. Toruń: Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Mikołaja Kopernika.
- Kang, T.S., Kim, K. (2019). Push vs. Pull Factors of Capital Flows Revisited: A Cross-country Analysis. *KIEP Research Paper. Working paper 19-01*.
- Koepke, R. (2015). What Drives Capital Flows to Emerging Markets? *IIF Working Paper. (75887)*.
- Krugman P., 1983, The 'New Theories' of International Trade and Multinational Enterprise. W: Audretsch D.B., Kindleberger Ch.P. (red.), *The Multinational Corporation in the 1980s*, MIT Press, Cambridge MA.
- Lansbury M., Pain N., Smidkova K. (1996). Foreign direct investments in Central Europe since 1990: An econometric study, *National Institute Economic Review*, 156 (1), s. 104-113.
- Markusen J.R. (1984). Multinationals, multi-plant economies and the gains from trade, *Journal of International Economics*, 16 (3-4), s. 205-226.
- Przeździecka E., Wilczopolski R. (2025). Międzynarodowe przepływy kapitału. W: W. Pasierbek i K. Wach (red.), *Ekonomia międzynarodowa*. Kraków: Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Ignatianum w Krakowie.
- [www 1] <https://www.heritage.org/index/pages/all-country-scores>
- [www2] https://www.imd.org/centers/wcc/world-competitiveness-center/rankings/world-competitiveness-ranking/rankings/wcr-rankings/#_tab_Rank
- [www 3] <https://orbis.bvdinfo.com/version-20250619-3-0/Orbis/1/Companies/Search?>
- [www 4] <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock>

FOREIGN DIRECT INVESTMENT STOCK IN POLAND AND THE CZECH REPUBLIC – COMPARATIVE ANALYSIS

Abstract

Purpose – According to UNCTAD data, among the Visegrad Group countries, the value of foreign direct investment (FDI) stock *per capita* in 2024 was as follows (in USD): 8,800 in Poland, 11,200 in Slovakia, 12,400 in Hungary, and 20,242 in the Czech Republic. The question arises as to why investors locate such a relatively large amount of capital to the Czech Republic compared to Poland. The aim of this study is to compare FDI in Poland and in the Czech Republic and to identify factors that differentiate the value of FDI stocks *per capita* in both countries.

Methodology – The study uses an analytical-descriptive method to analyze investment processes and a comparative method to assess the value and compare the industry and geographical structure of FDI stock in Poland and in the Czech Republic.

Findings – The higher FDI stock *per capita* in the Czech Republic may be due to:

1. The higher value of FDI stock in Czechoslovakia before the market transformation in both economies.
2. The relatively higher FDI stock in the Czech Republic coming from Germany, Switzerland, Italy, Japan, South Korea, and neighboring economies other than Germany.
3. Capital raised by the Czech Republic from international private investors investing in energy and real estate markets.
4. Investments in the Czech automotive industry, property management, insurance, reinsurance, and pension funds.
5. The Czech Republic's higher position in international rankings in terms of government efficiency, business efficiency, property rights protection, and judicial effectiveness.

Keywords: capital inflow; foreign direct investment; capital in Poland, capital in Czech Republic.

JEL classification: F21

Rafał Wilczopolski
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie
Instytut Ekonomii Międzynarodowej
al. Niepodległości 162, 02-554 Warszawa
rwilczo@sgh.waw.pl