



# FINANSOWANIE FIRM NA RYNKACH ZAGRANICZNYCH

Wioletta Nawrot



CEDEWU.PL

WYDAWNICTWA FACHOWE

Recenzent: prof. dr hab. Wiesław Dębski

Wioletta Nawrot jest stypendystką Fundacji na Rzecz Nauki Polskiej

© Copyright do wydania polskiego CeDeWu Sp. z o.o.  
Wszelkie prawa zastrzeżone.

Zabronione jest kopiowanie, przetwarzanie i rozpowszechnianie w jakimkolwiek celu oraz postaci bez pisemnej zgody autora i wydawcy.

Wydawnictwo CeDeWu oraz autor dołożyli wszelkich starań, aby treści zawarte w niniejszej publikacji były kompletne i rzetelne. Nie biorą jednak odpowiedzialności za ich wykorzystanie ani za związane z tym ewentualne naruszenie praw autorskich oraz za skutki działań wynikłe z wykorzystania informacji zawartych w książce.

Zdjęcie (grafika) udostępniona dzięki iStockPhoto.com

Projekt okładki: Agnieszka Natalia Bury

Opracowanie redakcyjne i DTP: CeDeWu Sp. z o.o.

Wydanie II papierowe, Warszawa 2008  
ISBN 978-83-7556-112-8  
EAN 9788375561128

Wydanie I elektroniczne, Warszawa 2014  
ISBN 978-83-7941-179-5

**Wydawca: CeDeWu Sp. z o.o.**

00-680 Warszawa, ul. Żurawia 47/49

e-mail: [cedewu@cedewu.pl](mailto:cedewu@cedewu.pl)

Redakcja wydawnictwa: (4822) 374 90 20 lub 22

Faks: (4822) 827 38 89

**Księgarnia Ekonomiczna**

00-680 Warszawa, ul. Żurawia 47

Tel.: (4822) 396 15 00...01

Faks: (4822) 827 38 89

**Ekonomiczna Księgarnia Internetowa**

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

[www.4books.pl](http://www.4books.pl)

Made in Poland

[Kup książkę](#)

# Spis treści

|                           |   |
|---------------------------|---|
| <b>Wprowadzenie</b> ..... | 5 |
|---------------------------|---|

## **Rozdział 1**

### **GLOBALIZACJA RYNKÓW FINANSOWYCH A ZAGRANICZNA**

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| <b>EKSPANSJA FIRM</b> ..... | 7 |
|-----------------------------|---|

|                                                                         |    |
|-------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.1. Istota i struktura rynku finansowego .....                         | 7  |
| 1.2. Podłoże globalizacji rynków finansowych .....                      | 9  |
| 1.3. Giełdy papierów wartościowych w procesie globalizacji .....        | 21 |
| 1.3.1. Ewolucja giełd papierów wartościowych .....                      | 21 |
| 1.3.2. Czynniki warunkujące rozwój giełd papierów wartościowych .....   | 24 |
| 1.3.3. Tendencje zmian w funkcjonowaniu giełd papierów wartościowych .. | 25 |

## **Rozdział 2**

### **MOTYWY, KORZYŚCI I NEGATYWNE ASPEKTY ZWIĄZANE**

### **Z EMISJĄ WALORÓW FIRM NA ZAGRANICZNYCH RYNKACH KAPITAŁOWYCH ORAZ ICH WPROWADZANEM DO OBROTU GIEŁDOWEGO** .....

|                                                                                                          |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.1. Pozyskanie nowych źródeł finansowania na międzynarodowych<br>rynkach kapitałowych .....             | 35 |
| 2.2. Optymalizacja kosztu kapitału .....                                                                 | 41 |
| 2.3. Pozyskiwanie nowych inwestorów .....                                                                | 46 |
| 2.3.1. Przyczyny poszukiwania inwestorów na giełdach zagranicznych .....                                 | 46 |
| 2.3.2. Zmniejszenie barier dla zagranicznych inwestorów w dostępie<br>do akcji spółek .....              | 49 |
| 2.4. Poprawa płynności papierów wartościowych .....                                                      | 59 |
| 2.5. Realizacja strategii rozwoju spółki poprzez nabycie lub połączenie się<br>z firmą zagraniczną ..... | 61 |
| 2.6. Zdobycie lub powiększenie rynku zbytu za granicą .....                                              | 63 |
| 2.7. Zmiany w sposobie zarządzania firmą .....                                                           | 65 |
| 2.8. Negatywne aspekty związane z wprowadzaniem spółek na giełdy<br>zagraniczne .....                    | 66 |

|                                                                              |    |
|------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.8.1. Koszty związane z wprowadzeniem spółek na rynki zagraniczne . . . . . | 66 |
| 2.8.2. Rygorystyczne wymogi formalnoprawne . . . . .                         | 67 |
| 2.8.3. Inne negatywne aspekty emisji zagranicznych. . . . .                  | 68 |
| 2.9. Podsumowanie . . . . .                                                  | 70 |

### **Rozdział 3**

#### **PRAKTYKA WPROWADZANIA SPÓŁEK NA GIEŁDY ZAGRANICZNE . . . . . 73**

|                                                                                                 |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 3.1. Główne formy obecności spółek na zagranicznych giełdach papierów wartościowych . . . . .   | 73 |
| 3.1.1. Emisja akcji na giełdach zagranicznych . . . . .                                         | 73 |
| 3.1.2. Emisja kwitów depozytowych . . . . .                                                     | 80 |
| 3.1.3. Emisja obligacji na rynkach zagranicznych. . . . .                                       | 84 |
| 3.1.4. Procedura emisji papierów wartościowych za granicą . . . . .                             | 90 |
| 3.2. Finansowanie spółek na rynkach zagranicznych . . . . .                                     | 92 |
| 3.2.1. Cechy spółek notowanych na giełdach zagranicznych oraz motywy emisji walorów. . . . .    | 93 |
| 3.2.2. Kryteria wyboru rynku zagranicznego. . . . .                                             | 94 |
| 3.3. Struktura geograficzna obrotu walorami firm pochodzących z różnych krajów świata . . . . . | 99 |

### **Rozdział 4**

#### **OBECNOŚĆ POLSKICH SPÓŁEK NA ZAGRANICZNYCH RYNKACH UDZIAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH. . . . . 115**

|                                                                                             |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 4.1. Programy emisji udziałowych papierów wartościowych polskich spółek za granicą. . . . . | 115 |
| 4.2. Przyczyny emisji walorów polskich spółek za granicą. . . . .                           | 117 |
| 4.3. Cechy polskich spółek notowanych na rynkach zagranicznych . . . . .                    | 119 |

### **Rozdział 5**

#### **WPŁYW NOTOWANIA SPÓŁEK NA GIEŁDACH ZAGRANICZNYCH NA GIEŁDĘ KRAJOWĄ . . . . . 123**

|                                                                                              |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 5.1. Teoretyczny aspekt zależności pomiędzy giełdą krajową a giełdami zagranicznymi. . . . . | 123 |
| 5.2. Wpływ emisji walorów polskich spółek na rynkach zagranicznych na GPW . . .              | 123 |

#### **BIBLIOGRAFIA . . . . . 133**

# Wprowadzenie

Jedną z funkcji rynku finansowego jest umożliwianie podmiotom gospodarczym gromadzenia środków na ich działalność gospodarczą, w tym poprzez rynek kapitałowy (jeden z segmentów operacyjnych rynku finansowego) na działalność rozwojową. Poprzez rynek kapitałowy podmioty posiadające nadwyżki środków finansowych zagospodarowują je na średnie i długie okresy. Przyjmując do zagospodarowania te środki przedsiębiorstwa realizują określone projekty inwestycyjne, które dalej stwarzają tym przedsiębiorstwom możliwość ekspansji na rynku. Następuje w ten sposób zamiana oszczędności w inwestycje. Oczywiście realizowane inwestycje powinny przynosić oszczędzającym odpowiednie stopy zwrotu będące zapłatą za udostępnienie swoich oszczędności. Podmioty realizujące przedsięwzięcia inwestycyjne wykorzystują zarówno oszczędności krajowe, jak również napływające do danego kraju oszczędności z zagranicy. Obecnie w dobie globalizującej się gospodarki przepływ kapitału inwestycyjnego z jednego kraju do drugiego jest znacznie ułatwiony. Głównym czynnikiem decydującym o jego przepływie jest odpowiednio konkurencyjna stopa zwrotu z realizowanego przedsięwzięcia inwestycyjnego przy porównywalnym ryzyku inwestycyjnym.

Także przedsiębiorstwa, zwłaszcza w sytuacji niezbyt rozwiniętego jeszcze i płytkiego krajowego rynku finansowego, mogą poszukiwać funduszy na finansowanie swojej działalności gospodarczej, w tym w szczególności działalności inwestycyjnej, na rynkach zagranicznych. Mogą więc mieć dostęp praktycznie do nieograniczonych zasobów tego rynku. Na rynku zagranicznym, zwłaszcza w stosunku do polskiego rynku finansowego, polska firma może niewątpliwie zgromadzić więcej kapitału. Oczywiście będzie to dotyczyć firm o odpowiedniej renomie i kondycji finansowej. Poza korzyścią wynikającą z faktu zgromadzenia na rynku zagranicznym większej kwoty kapitału korzyścią będzie również dla takiej firmy efekt marketingowy i uwiarygadnianie się na międzynarodowym rynku finansowym, co w przyszłości może zaowocować następnymi emisjami.

Książka Wioletty Nawrot zatytułowana „Finansowanie firm na rynkach zagranicznych” dotyczy właśnie możliwości gromadzenia kapitału na działalność przedsiębiorstwa poprzez rynki zagraniczne. Ukierunkowana jest na dwa podstawowe instrumenty rynku kapitałowego, jakimi są akcje i obligacje. Bardzo szeroko przedstawia możliwości ich emisji na rynkach zagranicznych, w szczególności poprzez emisje kwitów depozytowych stanowiących substytut akcji na rynku zagranicznym. Autorka w bardzo wyczerpujący sposób przedstawia wyniki licznych badań w świecie na temat korzyści z emisji kwitów depozytowych dla krajowego emitenta, rozwoju krajowego rynku papierów wartościowych, w tym w szczególności giełdy oraz dla inwestorów zarówno krajowych, jak i zagranicznych.

Książka ta jest jedyną, jak do tej pory, na rynku wydawniczym w Polsce traktującą w sposób tak obszerny problematykę związaną z gromadzeniem kapitału na działalność firmy krajowej poprzez rynki zagraniczne. Może być z powodzeniem polecana do nauki finansów na studiach wyższych uczelni ekonomicznych.

Książka składa się z 5 rozdziałów. Rozdział pierwszy jest poświęcony omówieniu problematyki globalizacji współczesnych rynków finansowych w kontekście zagranicznej ekspansji przedsiębiorstwa. Przedstawia istotę i strukturę rynku finansowego, podłoże jego globalizacji, a w szczególności proces globalizujących się giełd papierów wartościowych. Na uwagę zasługują współczesne tendencje zmian w funkcjonowaniu giełd papierów wartościowych.

W rozdziale drugim Autorka rozpatruje wielorakie aspekty związane z emisją papierów wartościowych na zagranicznych rynkach kapitałowych i wprowadzaniem ich do obrotu giełdowego. Wskazuje na motywy, korzyści oraz negatywne aspekty związane z tym procesem. Niewątpliwie trzeba przyznać, iż przeważają korzyści wynikające z pozyskiwanego kapitału i efektu marketingowego, chociaż należy pamiętać, że koszty egzystencji firmy na zagranicznym rynku giełdowym są stosunkowo wysokie.

Rozdział trzeci omawia praktyczne aspekty wprowadzania spółek krajowych na zagraniczne giełdy papierów wartościowych. Zwraca uwagę na emisję akcji, kwitów depozytowych oraz obligacji na rynkach zagranicznych i procedury, które towarzyszą emisji tych instrumentów finansowych. Przedstawiono w nim także cechy spółek notowanych na giełdach zagranicznych, motywy emisji ich walorów oraz kryteria wyboru danej giełdy. W końcowej części rozdziału zaprezentowano strukturę geograficzną obrotu walorami firm pochodzących z różnych krajów świata.

Dwa ostatnie rozdziały książki odnoszą się do polskich spółek poszukujących kapitału na rynkach zagranicznych oraz do warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych w kontekście emisji kwitów depozytowych przez spółki notowane na tej giełdzie. Rozdział czwarty przedstawia programy emisji kwitów depozytowych zrealizowane przez polskie spółki za granicą, powody emisji tych papierów wartościowych oraz cechy polskich spółek, których kwity depozytowe są notowane na rynkach zagranicznych. Natomiast w rozdziale piątym przedstawiono wyniki badań empirycznych dotyczących wpływu notowań kwitów depozytowych polskich spółek na giełdach zagranicznych na giełdę w Warszawie. Badania te pokazały, że emisje kwitów depozytowych nie zmniejszyły kapitalizacji polskiej giełdy.

Reasumując, książka W. Nawrot jest bardzo wartościową pozycją na rynku polskim. Jest dobrze osadzona w światowej literaturze tematu i zawiera aktualne wyniki badań z zakresu możliwości finansowania działalności przedsiębiorstwa poprzez międzynarodowy rynek finansowy. Z pewnością znajdzie liczne grono czytelników rekrutujących się zarówno spośród studentów kierunków ekonomicznych, jak i praktyków życia gospodarczego w Polsce.

Prof. dr hab. Wiesław Dębski

# Rozdział I

## GLOBALIZACJA RYNKÓW FINANSOWYCH A ZAGRANICZNA EKSPANSJA FIRM

W literaturze ekonomicznej trudno jest znaleźć jednoznaczną definicję pojęcia „globalizacja”. Hasła tego nie zawierają również polskie wydania słowników wyrazów obcych. Próbuąc zbadać pochodzenie terminu „globalizacja” warto jest zwrócić uwagę na bliskoznaczne hasło „globalny”. „*Globalny* <obliczony ogólnie, ujmowany w całości, jako całość, ogólny, całkowity>: Dochód globalny. Liczba, suma globalna. <łac.>”. „*Globalnie* (przysłów. od *globalny*): Zliczyć coś globalnie. Traktować, ujmować coś globalnie”<sup>1</sup>. Na podstawie przytoczonej definicji można wnioskować, iż pojęcie „globalizacja” nadaje określanemu wyrażeniu ogólnoswiatowy charakter. Tak, jest m.in. w przypadku globalizacji rynków finansowych.

### 1.1. Istota i struktura rynku finansowego

Rynek finansowy obejmuje całokształt powiązań pomiędzy instytucjami finansowymi, jednostkami gospodarczymi i gospodarstwami domowymi w zakresie gromadzenia i podziału środków pieniężnych. Na rynku finansowym przeprowadzany jest pomiędzy uczestnikami rynku transfer funduszy<sup>2</sup>. Potrzeby inwestycyjne przedsiębiorstw przekraczają zazwyczaj ich możliwości samofinansowania, co pociąga za sobą konieczność poszukiwania innych źródeł finansowania – w postaci kapitałów zewnętrznych. Nadwyżki finansowe uzyskane w gospodarstwach domowych lub innych jednostkach deponowane są zazwyczaj w instytucjach finansowych w postaci oszczędności. Środki te przekazywane są przedsiębiorstwom w postaci kredytów i pożyczek. Dla przedsiębiorstwa ceną pozyskanego w ten sposób kapitału są odsetki przekazywane do banku, powiększone o ewentualne

<sup>1</sup> Szymczak M. (red.), (1993), *Słownik Języka Polskiego*, Wydanie VIII, PWN, Warszawa.

<sup>2</sup> Mishkin F. (1995), *Financial Markets, Institutions and Money*, HarperCollins College Publishers, Nowy Jork, s. 23.

prowinie i inne opłaty. Gospodarstwa domowe oraz inne podmioty w zamian za udostępnione bankowi depozyty otrzymują wynagrodzenie również w postaci odsetek.

Rynek finansowy dzieli się na rynek pieniężny i rynek kapitałowy. Najczęściej stosuje się dwa kryteria wyróżnienia tych rynków:

- kryterium czasu dysponowania środkami przez podmiot finansujący własną działalność oraz
- kryterium przeznaczenia pozyskanych środków<sup>3</sup>.

Na **ryнку pieniężnym** dokonuje się transakcji kupna-sprzedaży takich instrumentów lub kapitałów pożyczkowych, z których termin realizacji praw lub termin spłaty zaciągniętych kredytów nie przekraczają 1 roku. Rynek pieniężny powiązany jest bezpośrednio z bankiem centralnym.

**Rynek kapitałowy** definiowany jest jako rynek kapitałów średnio- i długoterminowych, przeznaczonych na realizowanie inwestycji. Rynek kapitałowy składa się z wielu segmentów. Instrumenty rynku kapitałowego mogą osiągać wyższą, niż instrumenty rynku pieniężnego, stopę dochodowości. Wyższej stopie dochodowości tych instrumentów towarzyszy zazwyczaj większe, niż w przypadku rynku pieniężnego, ryzyko. Według P. Einziga (1969), dobrze rozwinięty rynek kapitałowy charakteryzuje się następującymi cechami<sup>4</sup>:

- posiada duży zasób kapitału oraz wielu jego dostawców;
- ma dobrze rozwiniętą bazę inwestorów, zgłaszających zapotrzebowanie na instrumenty tego rynku;
- na rynku działa wiele instytucji finansowych, pośredniczących w transakcjach pomiędzy emitentami papierów wartościowych a ich nabywcami;
- pośrednicy finansowi mają łatwy dostęp do taniego kredytu bankowego, który może być wykorzystany na zawiązywanie przez te podmioty transakcji na rynku papierów wartościowych;
- inwestorzy otrzymują prawdziwe i kompletne informacje na temat emitentów i ich papierów wartościowych;
- warunki na rynku umożliwiają uczciwą konkurencję pomiędzy uczestnikami rynku,
- waluta, w której emitowane są instrumenty finansowe, jest postrzegana jako stabilna przez inwestorów krajowych i zagranicznych;
- otoczenie makroekonomiczne jest stabilne;
- otoczenie polityczne jest wiarygodne;
- stopy procentowe kształtują się na odpowiednim poziomie;

---

<sup>3</sup> Ferrandier R., Koen V. (1997), *Marchés de Capitaux et Techniques Financières*, Economica, Paryż, ss. 11-12.

<sup>4</sup> Einzig P. (1969), *Requirements of Capital Markets*. St Martin's Press, Nowy Jork, ss. 25-27.

- posiada dobrze funkcjonującą giełdę papierów wartościowych;
- nie występują żadne ograniczenia inwestycyjne;
- koszty transakcji są relatywnie niskie.

W ramach rynku kapitałowego można wyróżnić rynek pierwotny i rynek wtórny. Na **rynku pierwotnym** odbywa się sprzedaż nowych emisji papierów wartościowych. Przedsiębiorstwo pozyskuje w ten sposób kapitał niezbędny do sfinansowania przedsięwzięć inwestycyjnych. **Rynek wtórny** jest uzupełnieniem rynku pierwotnego. Jest to część rynku kapitałowego, na której odbywa się obrót papierami wartościowymi pomiędzy inwestorami, z wyłączeniem emitenta. Charakteryzuje się on tym, że nie następuje tu zasilenie emitenta papierów wartościowych w kapitał<sup>5</sup>. Giełda papierów wartościowych jest miejscem zawiązywania transakcji kupna-sprzedaży papierów wartościowych, dopuszczonych do publicznego obrotu. Inaczej mówiąc, giełdę można określić jako regularne, odbywające się w określonym czasie i miejscu, podporządkowane określonym normom i zasadom spotkanie osób w celu zawarcia transakcji kupna bądź transakcji sprzedaży papierów wartościowych. Transakcje te zawierane są za pośrednictwem zawodowo zajmujących się taką działalnością podmiotów<sup>6</sup>.

Emisja papierów wartościowych na giełdzie wymaga spełnienia przez emitenta określonych przepisami prawa wymogów, sporządzenia prospektu (memorandum) informacyjnego oraz uzyskania zgody instytucji nadzorujących funkcjonowanie giełdy papierów wartościowych. Emitenci podlegają również obowiązkom publicznego informowania o wszystkich wydarzeniach, mogących mieć wpływ na kształtowanie się cen papierów wartościowych oraz regularnego dostarczania raportów o sytuacji finansowej spółki.

## 1.2. Podłoże globalizacji rynków finansowych<sup>7</sup>

Zdaniem A. Zorskiej (1998), niewiele jest równie niejasnych, a jednocześnie tak bardzo nadużywanych pojęć jak „globalizacja”. Globalizacja to bardzo szeroki i złożony proces zachodzący w sferze ekonomicznej i społecznej, choć w pewnej mierze podlega on wpływowi także innych sfer (np. kulturowej, politycznej, itd.). Ma on jednocześnie najbardziej fundamentalne znaczenie dla zmian zachodzących na świecie, a niekiedy określany jest metaforycznie jako „największy ruch tektoniczny naszej ery” lub jako „drżenie podstaw ogólnosiwiatowej społecz-

<sup>5</sup> Simon Y. (red.), (1997), *Encyclopédie des marchés financiers*, Economica, Paryż, s. 689.

<sup>6</sup> Krzyżkiewicz Z., Jaworski W., Puławski M. (1998), *Leksykon bankowo-giełdowy*, Poltext, Warszawa 1998, ss. 206-207.

<sup>7</sup> W tym podrozdziale został częściowo wykorzystany tekst autorki pt. „Podłoże globalizacji rynków finansowych”, *Nasz Rynek Kapitałowy* nr 1, 2003.

ności, zmieniające trajektorię jej przyszłego rozwoju”. W zakresie działalności gospodarczej, można przyjąć, iż globalizacja stanowi wyższy oraz bardziej zaawansowany etap jej umiędzynarodowienia (A. Zaorska 1998). Proces ten, rozumiany ogólnie jako rozszerzenie działalności krajowych przedsiębiorstw, został zapoczątkowany na większą skalę w XIV w., wraz z rozwojem zamorskiej działalności przez kampanie handlowe, ale dopiero w drugiej połowie XIX w. nastąpił silny wzrost skali, zasięgu i form ekspansji przedsiębiorstw, wywołujący proces integracji wielu rynków i gospodarek przez przepływy kapitałowe. Proces integracji wraz z postępującą nauką i techniką, rozwojem systemów gospodarczych i rynku międzynarodowego oraz rosnącym potencjałem przedsiębiorstw stał się więc głównym czynnikiem determinującym proces globalizacji działalności gospodarczej. Inaczej mówiąc, globalizacja stanowi jakby ukoronowanie długotrwałego procesu umiędzynarodowienia działalności gospodarczej, gdyż na dziś jest ona najwyższym i najbardziej zaawansowanym etapem tego procesu.

Według A. Makacia oraz E. Oziewicz (2000), globalizacja jest bardzo złożonym, wielowarstwowym procesem ekonomicznym, który wywiera znaczący wpływ na obecny i przyszły rozwój gospodarki światowej, jego kierunki i charakter. Zdaniem tych autorów, globalizacja działalności gospodarczej oznacza osiągnięcie przez określoną formę takiej działalności globalnego znaczenia lub/i oddziaływania na skalę globalną. Uczestnikami (podmiotami) procesu globalizacji mogą być praktycznie wszystkie podmioty gospodarki światowej. Za podmioty takie uważane są m.in.: przedsiębiorstwa krajowe (narodowe), przedsiębiorstwa międzynarodowe (korporacje transnarodowe), gospodarki narodowe poszczególnych krajów wraz z instytucją państwa, międzynarodowe (regionalne) ugrupowania integracyjne, międzynarodowe organizacje gospodarcze, itp., które uczestniczą zarazem w procesie umiędzynarodowienia działalności gospodarczej. Proces globalizacji przejawia się poprzez integrację działalności gospodarczej tych podmiotów, która wymaga pełnego i trwałego przedstawiania się przez te podmioty na działanie w skali rynku globalnego.

Ogólnie biorąc, globalizację określa się najczęściej jako proces scalania gospodarek narodowych, przejawiający się w dynamicznym wzroście obrotów handlu zagranicznego oraz międzynarodowych przepływów kapitału i usług, jako efekt rosnącej tendencji do uznania przez podmioty gospodarcze na całym świecie globalnego rynku zbytu. Procesowi globalizacji sprzyjają zmiany w ciągle ewoluującej mentalności wszystkich podmiotów gospodarki światowej, gdyż coraz częściej uznają one konieczność dostosowania się do zmieniającego się otoczenia rynkowego, poprzez podejmowanie działań restrukturyzacyjnych oraz poddawanie się procesowi koncentracji działalności gospodarczej<sup>8</sup>.

---

<sup>8</sup> Prada M. (2000), *La globalisation des marchés financiers, les enjeux de la régulation*, materiały informacyjne z konferencji o tym samym tytule, zorganizowanej przez Association Française de Banques oraz Institut d'Etudes Bancaires et Financières, Paryż, 3.02.2000.

Proces globalizacji gospodarki światowej został zapoczątkowany kilkadziesiąt lat temu. Jest to niewątpliwie efekt działań podejmowanych przez organizacje międzynarodowe, m. in. Układ Ogólny w Sprawie Cel i Handlu (*General Agreement on Tariffs and Trade – GATT*), Światową Organizację Handlu (*World Trade Organization – WTO*) oraz Międzynarodowy Fundusz Walutowy – MFW (*International Monetary Fund – IMF*). Celem pierwszej z nich było usuwanie barier w handlu zagranicznym, drugiej zaś – liberalizacja rozliczeń międzynarodowych. Pierwotny tekst Układu GATT uchwalony został 30 października 1947 r., w związku z trudnościami w ratyfikowaniu statutu Międzynarodowej Organizacji Handlowej (*International Trade Organization – ITO*) podczas Konferencji w Hawanie, wszedł zaś w życie 1 stycznia 1948 r., po podpisaniu go przez kraje członkowskie uczestniczące w 85% wymiany krajowej wszystkich członków Układu. GATT stał się podstawowym forum negocjacji dotyczących obniżek taryf celnych oraz dyskusji nad zagadnieniem międzynarodowych stosunków handlowych<sup>9</sup>.

Światowa Organizacja Handlu (WTO) została powołana do życia na spotkaniu w Marakeszu 15 kwietnia 1994 r., kończącym rokowania Rundy Urugwajskiej (celem Rundy była m.in. dalsza liberalizacja handlu międzynarodowego oraz wprowadzenie zmian do przepisów GATT). WTO działa od 1 stycznia 1995 r. i jako organizacja obejmuje 81 krajów. Do głównych zadań WTO należy nadzór nad wcielaniem w życie i praktycznym funkcjonowaniem wszystkich postanowień Rundy Urugwajskiej, a także wspieranie wzrostu efektywności działań krajów w zakresie regulacji i liberalizacji wszystkich podstawowych dziedzin wymiany handlowej. WTO stanowi też forum dalszych negocjacji dotyczących wielostronnej wymiany handlowej<sup>10</sup>.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) został utworzony na mocy umowy podpisanej na konferencji Narodów Zjednoczonych w Bretton Woods, która odbyła się w lipcu 1944 r. MFW powstał 27 grudnia 1945 r., praktycznie zaczął zaś funkcjonować 1 marca 1947 r. Celem jego powołania było utworzenie jednego, światowego systemu monetarnego, którego podstawą miała być wymienialność walut. MFW pełni trzy podstawowe funkcje:

- regulacyjną (nadzór nad stosowanymi przez członków ograniczeniami walutowymi i przestrzeganiem zasad kursowych),
- kredytową (dostarczanie krajom członkowskim dodatkowych środków finansowych) oraz

<sup>9</sup> Michałowska-Gorywoda K., Morawiecki W., Mulewicz J. (1987), *Międzynarodowe organizacje gospodarcze, tom 2*. PWN, Warszawa, ss. 81-82, 88.

<sup>10</sup> Kaczurba J., Kawecka-Wyrzykowska E. (red.), (1995), *Od GATT do WTO*, Instytut Koniunktur i Cen Handlu Zagranicznego, Warszawa, ss. 23, 27, 30.

- konsultacyjną (pełnienie roli stałego forum konsultacji i współpracy krajów członkowskich)<sup>11</sup>.

Efektom wieloletnich działań tych organizacji stał się rozwój handlu zagranicznego oraz ekspansja kapitałowa na niespotykaną dotychczas skalę.

Kilkadziesiąt lat temu zapoczątkowany został również międzynarodowy proces integracyjny. 18 kwietnia 1951 r. w Paryżu sześć państw (Belgia, Francja, Holandia, Luksemburg, RFN i Włochy) podpisało traktat o utworzeniu Europejskiej Wspólnoty Węgla i Stali (EWWiS), który wszedł w życie 25 lipca 1952 r. Na mocy podpisanego w Rzymie traktatu państwa członkowskie EWWiS 25 marca 1957 r. powołały do życia Europejską Wspólnotę Gospodarczą (EWG). Traktat Rzymski wszedł w życie 1 stycznia 1958 r.<sup>12</sup> Po wieloletnich pracach przygotowawczych 7 lutego 1992 r. w Maastricht podpisano Traktat o Unii Europejskiej (*Treaty on European Union*), określany jako traktat z Maastricht. Dokument ten został przyjęty za obowiązujący przez 12 państw członkowskich Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej i wszedł w życie 1 listopada 1993 r.<sup>13</sup>

W tym czasie w Europie powstały ponadto:

- Europejskie Stowarzyszenie Wolnego Handlu (*European Free Trade Agreement – EFTA*),
- Europejski Obszar Ekonomiczny (*European Economic Area – EEA*),
- Środkowoeuropejska Strafa Wolnego Handlu (*Central European Free Trade Agreement – CEFTA*) oraz
- Nadbałtycka Strefa Wolnego Handlu (*Baltic Free Trade Agreement – BFTA*).

EFTA powstała 4 stycznia 1960 r. na mocy konwencji sztokholmskiej. Przystąpiło do niej 7 państw: Wielka Brytania, Dania, Norwegia, Szwecja, Austria, Szwajcaria i Portugalia, w późniejszym zaś okresie do porozumienia przystąpiły także Liechtenstein, Finlandia oraz Islandia. Negocjacje w sprawie utworzenia EEA podjęte zostały przez kraje EFTA oraz Wspólnoty Europejskiej w 1990 r., układ zaś wszedł w życie 1 stycznia 1994 r.<sup>14</sup> Umowa CEFTA podpisana została 21 grudnia 1992 r. w Krakowie i weszła w życie 1 stycznia 1994 r. Do CEFTA należą: Czechy, Węgry, Polska, Słowacja, Słowenia, Rumunia i Bułgaria<sup>15</sup>. Umowa BFTA podpisana została w 1993 r. przez Litwę, Łotwę i Estonię, a w życie

---

<sup>11</sup> Chrabonszczewska E. (1991), *Międzynarodowe organizacje finansowe*. Poltext, Warszawa, ss. 21-23.

<sup>12</sup> Michałowska-Gorywoda K., Kalawe A., Zimny Z. (1981), *Europejska Wspólnota Gospodarcza. Założenia, rzeczywistość, perspektywy*, PWE, Warszawa, ss. 35-36.

<sup>13</sup> *Geneza, cele i członkostwo Unii Europejskiej* w: Michałowska-Gorywoda K. (red.), (1997), *Unia Europejska*. PWN, Warszawa, s. 16.

<sup>14</sup> Oziewicz E. (2001), *Procesy integracyjne we współczesnej gospodarce światowej*, PWN, Warszawa, ss. 55-56, 71-74, 81.

<sup>15</sup> Tamże, ss. 55-56, 71-74, 81.

weszła w 1994 r., w 1995 r. rozpoczęto zaś negocjacje dotyczące liberalizacji wzajemnych obrotów rolnych<sup>16</sup>.

W Ameryce powołano do życia Północnoamerykańską Strefę Wolnego Handlu (*North American Free Trade Agreement – NAFTA*). NAFTA powstała w wyniku umów podpisanych w grudniu 1992 r. przez prezydentów USA i Meksyku oraz premiera Kanady. W życie weszła 1 stycznia 1994 r., zastępując umowę o wolnym handlu między USA i Kanadą (*Canada – US Free Trade Agreement – CUSFTA*). Celem działania NAFTA było wcielenie w życie amerykańskiej koncepcji polityki handlowej przedstawionej na początku lat 80. na konferencji w Cancun przez prezydenta Reagana. Koncepcja ta zakładała integrację krajów wysoko uprzemysłowionych z Meksykiem – państwem znacznie zadłużonym, określanym mimo to mianem rynku wschodzącego. Kontynuacją procesu integracji krajów Ameryki Północnej i Południowej był szczyt z udziałem 34 przywódców państw obu Ameryk w dniach 9-11 grudnia 1994 r. w Miami, gdzie głównym tematem dyskusji był rozwój więzi gospodarczych i handlowych w regionie. Podczas trwania tego szczytu ogłoszona została deklaracja przewidująca uzgodnienie do końca 2005 r. traktatu o wolnym handlu obejmującego obszar obu Ameryk (*Free Trade Area of the Americas – FTAA*), którego postanowienia mają być wprowadzane w życie przez kolejnych 10 lat<sup>17</sup>.

Na kontynencie amerykańskim funkcjonują także:

- Stowarzyszenie Wolnego Handlu Ameryki Łacińskiej (*Latin American Free Trade Association – LAFTA*),
- Wspólny Rynek Ameryki Środkowej (*Central American Common Market – CACM*),
- Karaibskie Stowarzyszenie Wolnego Handlu (*Caribbean Free Trade Association – CARIFTA*),
- Grupa Andyjska (*The Andean Group*),
- Wspólnota Karaibska (*Caribbean Community and Common Market – CARICOM*),
- Stowarzyszenie Integracyjne Ameryki Łacińskiej (*Latin American Integration Association – LAIA*),
- Wspólny Rynek Ameryki Południowej (*Southern Cone Common Market*, hiszp. *El Mercado Comun del Sur – MERCOSUR*) oraz
- Grupa Trzech (G-3)<sup>18</sup>.

<sup>16</sup> Tamże, ss. 55-56, 71-74, 81.

<sup>17</sup> Żołądkiewicz K. (2000), *Od NAFTA do FTAA w: Globalizacja w gospodarce światowej*, Instytut Handlu Zagranicznego Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot, ss. 464-465, 468-470.

<sup>18</sup> Piklikiewicz M. (2000), *Integracja kontynentu amerykańskiego jako przejaw procesów globalizacyjnych*, w: *Globalizacja w gospodarce światowej*, Instytut Handlu Zagranicznego Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot, ss. 295-297.

Stowarzyszenie LAFTA powstało na mocy traktatu w Montevideo w 1960 r. Powołały je: Argentyna, Brazylia, Chile, Meksyk, Paragwaj, Peru i Urugwaj. W późniejszym okresie przyłączyły się do niego także Kolumbia, Ekwador, Wenezuela i Boliwia. Celem Stowarzyszenia było eliminowanie barier w handlu i postępująca redukcja cen. Stowarzyszenie to zostało rozwiązane w 1980 r.

Wspólny Rynek CACM powstał na mocy umowy z Managui z 1960 r. sygnowanej przez Gwatemalę, Honduras, Nikaragwę, Salwador, a od 1963 r. także Kostarykę. Celem tej umowy było prowadzenie działań na rzecz utworzenia wspólnego rynku.

Stowarzyszenie CARIFTA powstało w 1965 r. i w skład jego wchodzi następujące kraje: Antigua, Barbados, Gujana Brytyjska, później Trynidad i Tobago, Dominikana, Grenada, St. Kitts-Nevis-Anguilla, St. Lucia, St. Vincent, Jamajka, Montserrat, Belize i Bahama. Jego celem, podobnie jak w przypadku Stowarzyszenia CACM, jest utworzenie wspólnego rynku.

Grupa Andyjska została powołana w 1969 r. przez: Boliwię, Chile, Ekwador, Kolumbię, Peru na mocy porozumienia z Kartageny. W 1973 r. do Grupy przystąpiła Wenezuela, w 1976 r. wycofało się Chile, zaś w 1992 r. zawieszone zostało członkostwo Peru. Celem Grupy jest rozwój współpracy handlowej pomiędzy krajami członkowskimi.

Wspólnota CARICOM powstała na mocy traktatu w Chaguaramas w 1973 r., Należy do niej część krajów zrzeszonych w CARIFTA. Celem Wspólnoty jest harmonizacja polityki monetarnej, fiskalnej, utworzenie agencji planowania rozwoju rolnego i przemysłowego, a także wprowadzenie wspólnej zewnętrznej taryfy celnej.

Stowarzyszenie Integracyjne LAIA powstało po rozwiązaniu LAFTA w 1980 r. Ma ono ułatwiać negocjacje bilateralne dotyczące porozumień handlowych. LAIA dąży też do stworzenia (w bliżej nieokreślonym terminie) latynoamerykańskiego wspólnego rynku. Do LAIA należą: Argentyna, Brazylia, Meksyk, Chile, Kolumbia, Peru, Urugwaj, Wenezuela, Boliwia, Ekwador i Paragwaj.

Stowarzyszenie MERCOSUR utworzone zostało w 1991 r. przez Argentynę, Brazylię, Paragwaj i Urugwaj w celu promowania współpracy gospodarczej pomiędzy krajami członkowskimi.

Grupa Trzech zawiązana została w 1994 r. przez Kolumbię, Wenezuelę oraz Meksyk, zaś jej celem jest utworzenie w okresie 10 lat strefy wolnego handlu<sup>19</sup>.

Proces integracji swoim zasięgiem objął także kontynent azjatycki. W tym regionie powołano do życia m.in.: Stowarzyszenie Narodów Azji Południowo-Wschodniej (*Association of South East Asian Nations – ASEAN*). Stowarzyszenie to powstało w 1967 r. na mo-

---

<sup>19</sup> Tamże, ss. 295-297.