

Uniwersytet Warszawski

Mgr Andranik Muradyan

**Procedura oceny atrakcyjności rynków
zagranicznych dla sektora bankowego na
przykładzie wybranych krajów byłego ZSRR**

Praca doktorska

STRESZCZENIE

**Praca wykonana pod kierunkiem
Prof. dr hab. Grzegorza Karasiewicza
Katedra Marketingu
dr Tomasza Rosiaka
Katedra Gospodarki Narodowej
Wydział Zarządzania, Uniwersytet Warszawski**

Warszawa, 2020

Spis treści

UZASADNIENIE TEMATU	3
CELE BADAWCZE.....	4
METODYKA BADAWCZA.....	4
STRUKTURA ROZPRAWY DOKTORSKIEJ	6
PODSUMOWANIE.....	15
BIBLIOGRAFIA	19
SPIS TABEL.....	23

UZASADNIENIE TEMATU

Jednym z naturalnych etapów rozwoju przedsiębiorstwa jest chęć rozszerzenia działalności biznesowej na rynkach zagranicznych. Podjęcie decyzji o internacjonalizacji może być podyktowane różnorodnymi motywami, jak chociażby nasycenie rynku wewnętrznego, niskie koszty prowadzenia działalności na rynku zagranicznym, większy dostęp do zasobów, lepsze szanse rynkowe czy słabsza konkurencja. Motywy internacjonalizacji można podzielić na 4 główne grupy – rynkowe, kosztowe, zaopatrzeniowe i polityczne (Dunning, 1993; Oczkowska, 2013). Każdy przedsiębiorca może mieć inne motywy, jednak osiągnięcie sukcesu na rynku zagranicznym zależy od trafnego wyboru kierunku internacjonalizacji. Globalizacja, rozwój technologii, pojawienie się unii polityczno-gospodarczych i elementów prawa światowego oraz inne czynniki zmniejszają bariery między inwestorami i potencjalnymi krajami internacjonalizacji. To oznacza, że obok tradycyjnych kierunków internacjonalizacji przedsiębiorstw pojawiają się nowe kraje. Do tych zalicza się większość krajów rozwijających się – kraje byłego ZSRR, kraje arabskie, większość krajów azjatyckich, afrykańskich, amerykańskich itd. Ogólna atrakcyjność inwestycyjna oraz atrakcyjność poszczególnych sektorów gospodarczych tych krajów pozostaje mało zbadana. Może to wynikać z niskiej jakości i wiarygodności dostępnych danych wtórnych (większość modeli, w celu minimalizacji kosztów oraz optymalizacji czasu i procesu wyboru rynku docelowego, wykorzystuje dane wtórne). **Istniejące modele i procedury oceny atrakcyjności rynków zagranicznych oraz poszczególnych sektorów gospodarczych nie uwzględniają specyfiki krajów charakteryzujących się niską jakością danych statystycznych oraz nie są wystarczająco elastyczne, aby mogły posłużyć do oceny atrakcyjności różnych grup krajów charakteryzujących się pewnymi cechami wspólnymi.**

Przykładem mało przeanalizowanych krajów są kraje byłego Związku Radzieckiego. Po upadku ZSRR kraje w różnym tempie dostosowywały się do nowych realiów gospodarczych, społecznych i geopolitycznych. Ocena atrakcyjności tych krajów oraz analiza porównawcza może pozwolić inwestorowi znaleźć alternatywne kierunki umiędzynarodowienia się. Podobnie jak w przypadku ogólnej atrakcyjności rynkowej, w literaturze przedmiotu trudno znaleźć ocenę atrakcyjności oraz analizę porównawczą poszczególnych sektorów gospodarczych krajów byłego ZSRR. Dlatego też, ocena atrakcyjności sektorów bankowych tych krajów może pomóc nie tylko inwestorom zainteresowanym tymi konkretnymi sektorami, ale również innym, z uwagi na to, że

w krajach tych inne instytucje finansowe rozwijały się wolniej i sektor bankowy przejął w nich rolę finansującą działalność gospodarczą.

CELE BADAWCZE

Cele niniejszej pracy:

- Opracowanie wystarczająco elastycznej procedury oceny atrakcyjności rynków zagranicznych uwzględniającej specyfikę docelowego sektora gospodarczego w odniesieniu do krajów charakteryzujących się niską jakością danych statystycznych,
- Analiza użyteczności zaproponowanej procedury poprzez przeprowadzenie oceny ogólnej atrakcyjności krajów byłego ZSRR oraz atrakcyjności sektorów bankowych tych krajów,
- Wyłonienie listy krajów byłego ZSRR, których sektory bankowe charakteryzują się wysoką atrakcyjnością.

METODYKA BADAWCZA

Opracowana procedura oceny atrakcyjności rynków zagranicznych uwzględnia kilka etapów, przy pomocy których inwestor zagraniczny może stworzyć model analizy porównawczej atrakcyjności potencjalnych kierunków internacjonalizacji. Poniższa tabela przedstawia zaproponowane etapy tworzenia modelu analizy porównawczej na poziomie makro i mezo oraz wykorzystane metody badawcze.

Tabela 1. Wykorzystane metody badawcze dla stworzenia analizy porównawczej na poziomie makro i mezo

Etapy	Charakterystyka	Metody badawcze
Etapy procedury oceny atrakcyjności na poziomie makro		
1	Zdefiniować wstępną grupę krajów dla internacjonalizacji.	Wyniki z celów pracy
2	Wstępny wybór kryteriów oceny i wskaźników na podstawie analizy literatury dla oceny atrakcyjności krajów na poziomie makro.	Analiza literatury przedmiotu
3	Wybór krajów, dla których będą zbierane dane (czy tylko dla wstępnej grupy krajów wybranych przez inwestora, czy dla krajów, w przypadku których zaobserwowane prawidłowości mogą powtórzyć się w krajach, do których inwestor planuje się umiędzynarodowić, czy dla wszystkich krajów, które udostępniają podobne dane).	Analiza danych wtórnych
4	Ocena jakości danych na podstawie zdefiniowanych pięciu cech (biorąc pod uwagę wybór krajów w punkcie 1 i 3) w celu eliminacji wskaźników o niskiej jakości. Stworzenie listy wskaźników o akceptowalnej jakości.	Subiektywna ocena ekspercka

5	Przeprowadzenie badań korelacji i regresji.	Badanie ilościowe mające charakter przekrojowy na podstawie danych panelowych
6	Stworzenie listy wskaźników mających istotne oddziaływanie na atrakcyjność kraju.	Badanie ilościowe mające charakter przekrojowy na podstawie danych panelowych
7	Przeprowadzenie ankiet lub wywiadów z ekspertami w celu przypisania wag do statystycznie istotnych wskaźników.	Badanie jakościowe – kwestionariusz / wywiad (dobór celowy ekspertów)
8	Przeprowadzenie analizy porównawczej dla wstępnie wybranej grupy krajów na poziomie makro w celu eliminacji mniej atrakcyjnych krajów.	Badanie studium przypadku
Etapy procedury oceny atrakcyjności na poziomie mezo (sektor)		
1	Wstępny wybór kryteriów oceny i wskaźników na podstawie analizy literatury dla oceny atrakcyjności wybranego sektora gospodarczego.	Analiza literatury przedmiotu
2	Zbieranie danych opisujących specyfikę sektorową dla krajów, danych, które zostały użyte w procesie analizy na poziomie makro (z wyjątkiem sytuacji, w której analiza na poziomie makro została stworzona na podstawie danych ze wstępnej grupy krajów wybranych przez inwestora. Wtedy dane sektorowe krajów, które nie zakwalifikowały się do etapu analizy sektorowej nie powinny być brane pod uwagę).	Analiza danych wtórnych
3	Ocena jakości danych na podstawie zdefiniowanych pięciu cech (biorąc pod uwagę wybór krajów, dla których jest tworzone badanie oraz wybór krajów, dla których są zbierane dane) w celu eliminacji wskaźników o niskiej jakości. Stworzenie listy wskaźników o akceptowalnej jakości.	Subiektywna ocena ekspercka
4	Przeprowadzenie badań korelacji i regresji.	Badanie ilościowe mające charakter przekrojowy na podstawie danych panelowych
5	Stworzenie listy wskaźników mających istotne oddziaływanie na atrakcyjność wybranego sektora gospodarczego.	Badanie ilościowe mające charakter przekrojowy na podstawie danych panelowych
6	Przeprowadzenie ankiet lub wywiadów z ekspertami w celu przypisania wag do statystycznie istotnych wskaźników.	Badanie jakościowe - kwestionariusz / wywiad (dobór celowy ekspertów)
7	Przeprowadzenie analizy porównawczej dla wstępnie wybranej grupy krajów na poziomie sektorowym w celu eliminacji mniej atrakcyjnych kierunków internacjonalizacji.	Badanie studium przypadku

Źródło: opracowanie własne.

STRUKTURA ROZPRAWY DOKTORSKIEJ

Struktura pracy dostosowana jest do przyjętego problemu, celów badawczych oraz metodyki badań własnych. Praca składa się z czterech rozdziałów.

W pierwszym rozdziale przybliżono pojęcie internacjonalizacji przedsiębiorstw. Zostały przedstawione różne typologie teorii internacjonalizacji przedsiębiorstw, (w tym własne). Następnie, opisano poszczególne teorie internacjonalizacji przedsiębiorstw i przedstawiono ich użyteczność w procesie oceny atrakcyjności rynków zagranicznych. Na tej podstawie zostały wybrane, a następnie opisane trzy teorie internacjonalizacji przedsiębiorstw, które najszerzej wyjaśniają problematykę oceny atrakcyjności rynków zagranicznych (model OLI, model Uppsalski, teoria instytucjonalna). W danej części podkreślono ważność sekwencyjności procesu oceny atrakcyjności rynków zagranicznych, który polega na eliminowaniu mniej atrakcyjnych kierunków internacjonalizacji najpierw na poziomie makro, a następnie mezo (sektor) i mikro. Przy pomocy trzech wybranych teorii internacjonalizacji przedsiębiorstw została podjęta próba wyjaśnienia pojęcia ogólnej atrakcyjności kraju, pojęcia ogólnej atrakcyjności wybranego sektora gospodarki oraz pojęcia atrakcyjności kraju na poziomie mikro. Analiza tych pojęć doprowadziła do wniosku, że w celu stworzenia uniwersalnej (**elastycznej**) procedury oceny atrakcyjności rynków zagranicznych należy skoncentrować się na analizach na poziomie makro i mezo (sektor)¹. W kolejnych podrozdziałach, w pierwszej kolejności zostały opisane czynniki mające oddziaływanie na atrakcyjność kraju na poziomie makro, a następnie czynniki tworzące konkurencyjne środowisko biznesowe w docelowym sektorze gospodarczym. W końcowej części rozdziału, na podstawie analizy literatury przedmiotu została przedstawiona podstawa teoretyczna oceny atrakcyjności rynków zagranicznych. Zaprezentowano propozycję zgrupowania istniejących modeli oceny atrakcyjności rynków zagranicznych do czterech grup (Modele koncepcyjne, grupujące, oceniające i naiwne).

Modele koncepcyjne analizują i obserwują obecny stan na podstawie istniejących danych. Bardzo często proponując abstrakcyjne pojęcia, nowe idee oraz pomysły – bez przeprowadzenia eksperymentów praktycznych. Innymi słowy, te modele opisują proces podjęcia optymalnej decyzji wyboru rynku zagranicznego (Cavusgil, 1985; Douglas i Craig, 1982; Whitelock, 2002; Malhotra i Papadopoulos, 2007; Papadopoulos, 2011). Te prace przedstawiają problem wyboru

¹ na poziomie mikro należy stosować punktowe podejście w zależności od specyfiki konkretnego inwestora

rynku zagranicznego z różnych punktów widzenia i przy pomocy wyników własnych analiz próbują wytłumaczyć istniejące problemy w tej dziedzinie nauki. Wśród modeli koncepcyjnych, jednym z najbardziej praktycznych podejść zbadania wyboru rynku zagranicznego, stało się pojęcie analizy ewentualnego potencjału rynkowego w trzech etapach (Cavusgil, 1985; Koch, 2001; Kumar, 1994; Root, 1994). Dla wyboru rynku zagranicznego zaproponowane są trzy kolejne etapy: **badanie wstępne, identyfikacja i selekcja**. Podczas badania wstępnego inwestorzy mają na celu ocenić środowisko makro, aby wyeliminować państwa-rynki, które nie są wystarczająco atrakcyjne dla internacjonalizacji. Podczas drugiego etapu – identyfikacji, bierze się pod uwagę atrakcyjność sektora gospodarki, w którym potencjalny inwestor planuje rozpocząć swoją działalność. W taki sposób internacjonalizujący się podmiot gromadzi specyficzne dla swojego sektora informacje, aby wyselekcjonować państwa o najwyższym potencjale rynkowym. W fazie selekcji trzeba skoncentrować się na informacjach i czynnikach opisujących przedsiębiorstwo – czy możliwości danego przedsiębiorstwa są wystarczające dla osiągnięcia przewagi konkurencyjnej na nowym rynku (Ozturk, Joiner i Cavusgil, 2015).

Modele grupujące grupują kraje w oparciu o podobieństwa – to znaczy na podstawie jakiegoś kryterium porównania (Cavusgil, Kiyak i Yenyurt, 2004; Liander, Terpstra, Yoshino i Sherbini, 1967; Sethi, 1971; Mullen i Sheng, 2006). Różne kryteria mogą być wzięte pod uwagę do sklasyfikowania krajów w grupy, począwszy na przykład od czynników gospodarczych, które są najpopularniejszymi czynnikami dla grupowania, do czynników politycznych lub społecznych. Nie ma żadnych ograniczeń co do wyboru kryteriów do grupowania. Jest to subiektywna decyzja każdego badacza lub inwestora, w zależności od specyfiki biznesu i przedsiębiorstwa. Jedną z najbardziej popularnych prac na temat grupowania krajów jest opracowanie Cavusgila (1997), w którym jest opisany ogólny wskaźnik szans rynkowych (OMOI). Ten wskaźnik po raz pierwszy sklasyfikował i stworzył ranking potencjału rynkowego krajów na podstawie podstawowych czynników politycznych, ekonomicznych i społecznych. Kolejne opracowania tylko potwierdziły użyteczność opracowanego wskaźnika (Cavusgil, Kiyak i Yenyurt, 2004; Mullen i Sheng, 2006). W podobnych modelach mogą być wykorzystane takie techniki jak analiza grupowa, analiza portfelowa i analiza połączona.

Modele oceniające wykorzystują takie techniki jak na przykład analiza regresji, analiza wieloczynnikowa, analizę ekonometryczną (Papadopoulos i Denis, Inventory, taxonomy and

assessment of methods for international market selection, 1988). Te modele mają na celu stworzenie rankingu krajów na podstawie potencjału rynkowego i w rezultacie wyjaśniają, które z tych krajów są najbardziej atrakcyjne dla umiędzynarodawiającego się podmiotu zagranicznego. Podobne rankingi zasadniczo oceniają kraje pod względem ich ogólnej atrakcyjności rynkowej, biorąc pod uwagę wszystkie czynniki, które mogą mieć istotny wpływ na decyzję inwestora (Ozturk, Joiner i Cavusgil, 2015; Cavusgil, Kiyak i Yeniyurt, 2004).

Modele naiwne są grupą modeli, które koncentrują się na krajach mających wysoki stopień podobieństwa do kraju macierzystego inwestora oraz na krajach, z którymi inwestor ma związki sentymentalne. W takich modelach i procesach decyzyjnych jednostka przeprowadzająca analizę atrakcyjności rynków zagranicznych koncentruje się na krajach, do których ma najmniejszy dystans psychiczny. Według tego podejścia, w tych lokalizacjach inwestor z większą łatwością może zminimalizować koszty bycia obcym (Ciszewska-Mlinaric, 2019). W modelach naiwnych przedsiębiorstwo, które planuje się internacjonalizować, zwraca uwagę na takie czynniki jak **znajomość języka, podobieństwa kulturowe, dziedzictwo kolonialne, pochodzenie etniczne inwestora, itp.** Decyzje podjęte na podstawie tych modeli nie zawsze są optymalne, ponieważ opierają się na subiektywnych odczuciach inwestora, a nie twardych danych oceniających atrakcyjność kraju (Siegel, Licht i Schwartz, 2013; Cavusgil i Godiwalla, 1982; Kobrin, Basek, Blank i Palombar, 1980; Kogut i Singh, 1988).

Następnie opisano podejścia (ekspansywne i pragmatyczne) i techniki (tworzenie grup krajów i tworzenie rankingów krajów) tworzenia procedury oceny atrakcyjności rynków zagranicznych.

1. W przypadku pragmatycznego podejścia wyboru rynku zagranicznego do ekspansji, internacjonalizujący się podmiot wchodzi do tego rynku, z którym ma większą bliskość psychiczną (Górecka i Szałucka, 2013). Te kierunki, z którymi macierzysty kraj inwestora zagranicznego ma więcej podobnych cech (na przykład gospodarczych, politycznych, prawnych, społeczno-kulturowych itp.) są preferowane.
2. Drugie podejście – ekspansywne – bierze pod uwagę wszystkie kraje. W tym przypadku inwestor nie ogranicza swojego wyboru i analizuje wszystkie kraje i ich rynki, aby wyeliminować te kierunki, które charakteryzują się mniejszą atrakcyjnością,

i aby skoncentrować się na bardziej perspektywicznych krajach z jego punktu widzenia (Górecka i Szałucka, 2013).

Pierwsza technika to grupowanie (ang. Country clustering), podczas którego trzeba zidentyfikować grupę krajów na podstawie jakiegoś czynnika grupującego. Takim czynnikiem mogą być na przykład czynniki polityczne, geograficzne, gospodarcze, społeczno-kulturowe, technologiczne, itd. Ten sposób wyboru rynku docelowego dodatkowo informuje o możliwych synergjach w ramach grup. W ten sposób inwestor może standaryzować swoją ofertę i strategie marketingowe w ramach jednej grupy krajów. To z kolei może spowodować zmniejszenie kosztów, na przykład poprzez ekonomię skali i ekonomię zakresu. Druga technika to stworzenie rankingu krajów (country ranking). Ranking zasadniczo ocenia kraje pod względem ich ogólnej atrakcyjności rynkowej, biorąc pod uwagę wszystkie czynniki, które mogą mieć istotny wpływ na decyzję inwestora o umiędzynarodowieniu (Cavusgil, Kiyak i Yeniyurt, 2004). W przypadku tej metody inwestor na początkowych etapach analizuje prawie wszystkie potencjalne kraje internacjonalizacji w celu wybrania najlepszego kierunku wśród nich. Poniżej zostały przedstawione przykłady oraz przyczyny krytyki tych dwóch metod.

Analiza podstawy teoretycznej oceny atrakcyjności rynków zagranicznych pomogła sformułować założenie, które twierdzi, że **specyfika biznesu, otoczenia biznesowego, osobowości i umiejętności inwestora już na początkowym etapie analizy ogranicza listę potencjalnych kierunków internacjonalizacji i tworzy konkretną grupę krajów do analizy atrakcyjności**. To założenie stało się podstawą do stworzenia procedury oceny atrakcyjności rynków zagranicznych. Zaproponowana procedura jest kombinacją modelu koncepcyjnego, grupującego i oceniającego. Przy wykorzystaniu podejścia ekspansywnego została podjęta próba stworzenia rankingu atrakcyjności w odniesieniu do konkretnej grupy krajów.

Ocena atrakcyjności rynków zagranicznych jest sekwencyjnym procesem, który polega na wyeliminowaniu mniej atrakcyjnych krajów, najpierw podczas analizy na poziomie makro, a następnie na poziomie wybranego sektora gospodarczego. W kolejnych rozdziałach zostanie przedstawiona procedura oceny atrakcyjności rynków zagranicznych najpierw na poziomie makro dla wybranych krajów byłego ZSRR (bez krajów bałtyckich, ze względu na inne realia, w których

obecnie znajdują się te kraje)², a następnie dla wybranego sektora gospodarczego (w niniejszej pracy – sektora bankowego). Będzie podjęta próba oceny dystansu między inwestorem zagranicznym a potencjalnymi rynkami internacjonalizacji. **Materializując abstrakcyjne pojęcie dystansu można zminimalizować subiektywizm w procesie decyzyjnym inwestora zagranicznego, w ramach wstępnej grupy krajów zbudowanej na podstawie jego preferencji.** Warto podkreślić, że zaproponowana procedura po odpowiednich zmianach może również być wykorzystana do oceny atrakcyjności innych grup krajów oraz innych sektorów gospodarczych, ponieważ podczas internacjonalizacji przedsiębiorstwa procedurę wybór rynku docelowego można w pewnym stopniu strukturyzować.

Drugi rozdział pracy jest poświęcony stworzeniu procedury oceny atrakcyjności rynków zagranicznych na poziomie makro na przykładzie krajów byłego ZSRR. **Celem przeprowadzenia oceny atrakcyjności rynków zagranicznych na poziomie makro, została zaproponowana kolejność działań (8 etapów), które pomagają wyeliminować mniej atrakcyjne kraje z dalszego badania (Tabela 1 – str. 4-6).** Zaproponowana procedura jest wystarczająco elastyczna, aby mogła być zastosowana podczas badania atrakcyjności różnych grup krajów, w tym również krajów, które nie charakteryzują się wysoką jakością danych. Dodatkowo, sformułowano wymagania co do wskaźników, które powinny być używane dla zbudowania modelu porównawczego. Wskaźniki powinny posiadać następujących **5 cech:**

- **Wiarygodność danych**
- **Akceptowalność danych**
- **Ciągłość danych**
- **Aktualność danych**
- **Dostępność danych**

Posiadanie tych 5-u cech pokazuje wysoką jakość wykorzystanych wskaźników i pozwala zbudować analizę porównawczą charakteryzującą się wystarczającą wiarygodnością.

W pracy podkreślono też, **że nie można tworzyć stałej listy wskaźników i zawsze ich stosować dla oceny atrakcyjności kraju. Co jakiś czas wskaźniki mogą lub nawet powinny**

² Kraje bałtyckie (Łotwa, Litwa i Estonia), pomimo bycia częścią byłego Związku Radzieckiego, po jego upadku znalazły się w innych realiach gospodarczych i geopolitycznych, co miało oddziaływanie na kierunek dalszego rozwoju tych krajów. Ze względu na różny kierunek rozwoju krajów bałtyckich oraz członkostwo w UE w niniejszej analizie porównawczej kraje te nie będą uwzględnione.

być sprawdzane, a w razie konieczności powinny być zmienione na takie, które mają lepszą jakość, w celu zwiększenia wiarygodności modelu porównawczego.

Na przykładzie krajów byłego ZSRR została podjęta próba wykazania użyteczności zaproponowanej procedury oceny atrakcyjności rynków zagranicznych na poziomie makro. W rezultacie powstał model porównawczy dla konkretnej grupy krajów – krajów byłego Związku Radzieckiego.

W trzecim rozdziale została zaproponowana procedura oceny atrakcyjności sektora gospodarczego na przykładzie sektora usług bankowych krajów byłego ZSRR. **Celem przeprowadzenia oceny atrakcyjności sektorów gospodarczych krajów, które po analizie na poziomie makro zakwalifikowały się do kolejnego etapu badania, zaproponowano działania sekwencyjne (7 etapów) nakierowane na wyeliminowanie z dalszego badania krajów, w których wybrany sektor gospodarczy okazał się niewystarczająco atrakcyjny (Tabela 1 – str. 4-6).** Przedstawiona procedura jest na tyle elastyczna, aby mogła być zastosowana podczas badania atrakcyjności różnych sektorów gospodarczych różnych grup krajów, w tym również krajów, w których wybrany sektor gospodarczy nie charakteryzuje się wysoką jakością danych. Użyteczność zaproponowanej procedury została pokazana na przykładzie sektora bankowego. Została podkreślona ważność oraz opisana specyfika tego sektora gospodarczego. W rezultacie powstał model porównujący atrakcyjność sektorów bankowych krajów byłego ZSRR.

Zaproponowane procedury mają na celu **zmniejszyć subiektywizm podczas analizy atrakcyjności na poziomach makro i mezo, standaryzować i strukturyzować proces badania atrakcyjności rynków zagranicznych na poziomie makro i mezo, zoptymalizować czas i koszty oceny atrakcyjności na poziomie makro i mezo, zwiększyć prawdopodobieństwo trafnej decyzji inwestora odnośnie internacjonalizacji.**

Czwarty rozdział pracy jest poświęcony analizie porównawczej atrakcyjności wybranych krajów byłego ZSRR. W pierwszej części rozdziału uzasadniono wybór danej grupy krajów i danego sektora gospodarczego. Następnie została przeprowadzona analiza porównawcza krajów byłego ZSRR na podstawie zaproponowanej procedury. Następnie zostały wyjaśnione rezultaty tej analizy oraz wyeliminowane kraje, które nie charakteryzują się wystarczającą atrakcyjnością na poziomie makro. Analiza porównawcza atrakcyjności krajów byłego ZSRR jest przedstawiona w Tabeli 2:

Tabela 2. Analiza porównawcza atrakcyjności krajów byłego Związku Radzieckiego na poziomie makro (model główny)³

Wskaźnik / Kraj	Armenia	Azerbejdżan	Białoruś	Gruzja	Kazachstan	Kirgistan	Mołdowa	Rosja	Tadżykistan	Turkmenistan	Ukraina	Uzbekistan	Waga
Procentowa zmiana PKB	6.79	1.00	3.50	6.18	5.11	4.19	4.04	2.29	10.00	8.32	3.94	6.67	11.74
(Procentowa zmiana PKB na mieszkańca, PPP (bieżące międzynarodowe USD))	10.00	1.00	6.43	9.52	5.52	3.15	7.05	5.74	9.49	9.10	7.42	6.68	11.18
Procentowa zmiana Tworzenia kapitału brutto (Gross capital formation (current US\$))	8.35	1.97	4.55	5.53	2.85	5.80	10.00	2.90	1.00	5.04	5.12	6.51	9.34
Handel % do PKB	5.85	5.91	10.00	7.62	3.39	6.70	5.24	2.41	2.77	1.00	6.52	3.82	9.3
Bezrobocie ogółem (% całkowitej siły roboczej) (modelowe oszacowanie MOP)	1.00	8.93	8.67	3.23	8.91	7.67	10.00	9.48	5.27	9.92	6.41	8.86	7.76
Inflacja, ceny konsumpcyjne (% rocznie)	9.45	9.78	8.12	9.39	7.47	10.00	9.15	9.25	8.70	5.57	4.69	1.00	11.86
Instytucje	7.13	4.31	5.26	10.00	6.15	4.59	6.00	4.55	1.63	1.00	4.34	2.96	16.64
Procentowa zmiana Ludności ogółem	3.14	5.15	2.01	2.67	6.46	8.21	2.14	2.38	10.00	7.36	1.00	7.76	5.88
Wskaźnik Rozwoju Społecznego (HDI)	6.57	6.25	9.63	7.96	9.63	1.96	3.95	10.00	1.00	3.89	6.04	3.89	8.84
Osoby korzystające z Internetu (% populacji)	7.78	10.00	9.29	6.99	9.60	3.61	9.55	9.53	1.11	1.00	6.87	5.84	7.46
Łączny wynik kraju	697	514	666	743	634	548	673	573	506	501	526	503	

Źródło: opracowanie własne.

³ Im wynik jest wyższy tym kraj jest bardziej atrakcyjny.

Dodatkowo, w celu sprawdzenia rzetelności wyników modelu głównego, zostały przedstawione rezultaty alternatywnych analiz porównawczych (rezultaty alternatywnych analiz porównawczych nie powinny być wiążące podczas decyzji oceny atrakcyjności rynków zagranicznych – decyzja na temat wyboru rynku zagranicznego na poziomie makro powinna być podjęta na podstawie modelu głównego). Kolejnym krokiem było wyjaśnienie specyficznej sytuacji każdego z tych krajów oraz decyzja o wyeliminowaniu mniej atrakcyjnych krajów na poziomie makro z dalszego badania.

Podczas etapu oceny atrakcyjności wybranego sektora gospodarczego, na podstawie zaproponowanej procedury zostały porównane sektory bankowe tych krajów byłego ZSRR, które zakwalifikowały się do finalnej fazy analizy. W tej części pracy przeprowadzono również alternatywne analizy porównawcze w celu sprawdzenia rzetelności głównego modelu. Analiza porównawcza atrakcyjności sektorów bankowych krajów byłego ZSRR jest przedstawiona w Tabeli 3:

Tabela 3. Analiza porównawcza atrakcyjności sektorów bankowych krajów byłego Związku Radzieckiego (model główny)⁴

Wskaźnik / Kraj	Armenia	Białoruś	Gruzja	Kazachstan	Mołdowa	Rosja	Waga
Wskaźnik kosztów bankowych do dochodów (%)	3.45	1.00	6.61	10.00	2.11	3.45	9.21
Zwrot z kapitału własnego (% , po opodatkowaniu) (ROE)	5.45	7.85	10.00	1.00	7.72	7.19	13.08
Marża odsetkowa banku (%)	1.00	9.81	10.00	2.34	6.40	7.63	8.48
Wynik banku Z	10.00	1.15	3.90	1.00	6.30	6.48	12.07
Realny wzrost PKB (%)	10.00	3.17	8.45	6.59	6.28	1.00	7.16
Łączny wynik sektora bankowego	304	232	384	184	296	276	

Zródło: opracowanie własne.

⁴ Im wynik jest wyższy tym sektor bankowy kraju jest bardziej atrakcyjny.

Następnie zostały opisane specyfiki sektorów bankowych tych krajów. Na koniec zostały wyeliminowane kraje, które charakteryzują się niską atrakcyjnością sektora bankowego, oraz została przedstawiona lista czterech krajów byłego ZSRR, w których inwestor zagraniczny planujący rozwinąć działalność w sektorze bankowym będzie miał najwyższe szanse osiągnięcia przewagi konkurencyjnej.

PODSUMOWANIE

W ramach niniejszej pracy została zaprezentowana procedura oceny atrakcyjności rynków zagranicznych – potencjalnych kierunków internacjonalizacji przedsiębiorstwa – na poziomie **makro i mezo (sektor)**. Procedura oparta jest na założeniu, że **specyfika biznesu, otoczenia biznesowego, osobowości i umiejętności inwestora już na początkowym etapie analizy ograniczają listę potencjalnych kierunków internacjonalizacji, a co za tym idzie zawężają analizę atrakcyjności do konkretnej grupy krajów**. Procedura charakteryzuje się **elastycznością**, jako że może być wykorzystana do porównania na poziomie makro i mezo różnych grup krajów posiadających pewną cechę wspólną, oraz takich, które inwestor rozważa jako potencjalne kierunki internacjonalizacji z uwagi na swoje preferencje i subiektywny punkt widzenia. Przedstawiona procedura może być wykorzystana zarówno do stworzenia analizy porównawczej krajów charakteryzujących się wysoką jakością danych statystycznych, jak i dla grup krajów o niskiej jakości tych danych. **Procedura może okazać się szczególnie użyteczna w przypadku oceny krajów z niską jakością danych statystycznych**, które inwestorzy mniej chętnie wybierają na kierunki internacjonalizacji, zważywszy na pracochłonność, czasochłonność i kosztowność przeprowadzenia analizy tych krajów. Należy też podkreślić, że uniwersalność zaprezentowanej procedury pozwala ocenić atrakcyjność różnych sektorów gospodarczych w odniesieniu do różnych grup krajów.

Próba zaprezentowania użyteczności zaproponowanej procedury oceny atrakcyjności rynków zagranicznych została przeprowadzona na przykładzie krajów byłego Związku Radzieckiego. W pierwszej kolejności, po analizie statystycznej zostały wybrane wskaźniki, które najsilniej oddziałują na atrakcyjność tych krajów. Następnie, w celu pokazania ważności poszczególnych wskaźników dla inwestora, w oparciu o wskazania ekspertów, do każdego z tych wskaźników zostały przypisane wagi. W wyniku analizy porównawczej oraz oceny wyników tej analizy, sześć z dwunastu krajów byłego ZSRR (z wyłączeniem krajów bałtyckich) okazało się niewystarczająco

atrakcyjnymi na poziomie makro. Pozostałe sześć krajów (Armenia, Białoruś, Gruzja, Kazachstan, Mołdawia i Rosja) zakwalifikowały się do kolejnego etapu oceny atrakcyjności rynków zagranicznych – oceny atrakcyjności wybranego sektora gospodarczego (w omawianym przypadku sektora usług bankowych). Podobnie jak w przypadku oceny na poziomie makro, kraje te zostały porównane na podstawie statystycznie istotnych wskaźników, oraz na podstawie przepisanych im przez ekspertów wag. Wyniki analizy porównawczej wykazały, niską atrakcyjność inwestycyjną sektorów bankowych Białorusi i Kazachstanu. Natomiast, pomimo różnych problemów i ograniczeń wykrytych podczas szczegółowej analizy sektorów bankowych Armenii, Gruzji, Rosji i Mołdawii, wydaje się, że internacjonalizacja w tych kierunkach daje inwestorowi zagranicznemu większe prawdopodobieństwo osiągnięcia przewagi konkurencyjnej. W wyniku analizy atrakcyjności sektorów bankowych krajów byłego ZSRR do ostatniego etapu analizy atrakcyjności – oceny na poziomie mikro – zakwalifikowały się **Rosja, Armenia, Gruzja** oraz, z zastrzeżeniem, **Mołdawia** (z zastrzeżeniem).

Zaproponowany model porównawczy atrakcyjności krajów na poziomie makro i na poziomie sektorowym charakteryzuje się następującymi ograniczeniami:

1. Zależność od danych wtórnych i ich jakości. Jeżeli w przypadku krajów rozwiniętych dane wtórne są wysokiej jakości, to w sytuacji mniej rozwiniętych krajów jest inaczej. Wybrana grupa krajów byłego ZSRR jest dobrym przykładem na ważność jakości danych. **Brak pięciu cech jakości danych dla większości wskaźników opisujących kraje byłego ZSRR wymusił wykorzystanie w analizie statystycznej danych z krajów UE** (ze względu na istnienie podobieństw między tymi grupami krajów). **Wybór innej grupy krajów jako podstawy dla wykorzystania do modelu statystycznego – funkcji regresji – również jest obciążony ryzykiem.** Pomimo istniejących podobieństw, istnieją też różnice, które mogą prowadzić do niepoprawnych wniosków. Innym ograniczeniem związanym z niską jakością danych jest brak wskaźników środowiskowych w ostatecznym modelu porównawczym. **Jednak z drugiej strony, przedstawiając przykład analizy porównawczej krajów z niską jakością danych, pokazano elastyczność zaproponowanej procedury tworzenia analizy porównawczej.** Zaproponowana procedura pozwala tworzyć analizy porównawcze zarówno dla krajów z wysoką, jak i niską jakością danych.

2. Pomimo tego, że w zaproponowanej procedurze oceny atrakcyjności rynków zagranicznych zostały wykorzystane wskaźniki ze źródeł, które charakteryzują się wysoką jakością danych, nadal istnieje zagrożenie, że niektóre z wykorzystanych wskaźników nie do końca odzwierciedlają rzeczywistą sytuację w wybranej grupie krajów (kraje byłego ZSRR). Problem polega na tym, że międzynarodowe instytucje częściowo opierają się na danych udostępnianych przez te kraje. W takiej sytuacji istnieje ryzyko, że rządy krajów (szczególnie rządy autorytarne) mogą przedstawiać błędne dane w celu manipulowania opinią publiczną.
3. Subiektywizm w procesie oceny jakości wskaźników. Subiektywny punkt widzenia autora analizy porównawczej, wstępna grupa krajów internacjonalizacji oraz grupa krajów, których dane następnie będą wykorzystane w badaniu statystycznym (jeżeli taka potrzeba będzie) mają oddziaływanie na wybór wskaźników do dalszej analizy.
4. Model przedstawia, że preferencje inwestora mają wpływ na wybór kierunku internacjonalizacji już na początkowym etapie definiowania listy potencjalnych krajów. Te preferencje wynikają ze specyfiki biznesu inwestora, otoczenia biznesowego, jego osobowości i umiejętności inwestycyjnych. Jednak podobne modele nie są przydatne w przypadku internacjonalizacji **naiwnej lub podczas internacjonalizacji wynikającej z sieci kontaktów**. W obu przypadkach kraj internacjonalizacji jest wybrany przez inwestora na początku. Jeżeli w przypadku internacjonalizacji naiwnej wybór kierunku jest wynikiem emocjonalnej decyzji inwestora, to w internacjonalizacji sieciowej wybór kierunku wynika z istnienia kontaktów biznesowych w danej lokalizacji. Do czynników mających wpływ na wybór kierunku umiędzynarodowienia się można zaliczyć takie jak znajomość języka, powiązania historyczne, diaspora, powiązania emocjonalne, dziedzictwo kolonialne, bliskość kulturowa, psychiczna, itd. Należy podkreślić, że **nieuwzględnienie tych czynników**, których ważność jest podkreślana w wielu pracach naukowych (Siegel, Licht i Schwartz, 2011; Dow i Ferencikova, 2010; Sharma i Bandara, 2010; Vidal-Suarez i Lopez-Duarte, 2013; Tocar, 2018), wynika z **niskiej dostępności danych dla wybranej grupy krajów**. Reasumując, przedstawiona technika nie jest pomocna w przypadkach, kiedy kierunek internacjonalizacji od początku jest wybrany.
5. W ramach niniejszej pracy, w celu przypisania wag poszczególnym wskaźnikom oceny atrakcyjności rynków zagranicznych, zostało przeprowadzone badanie ankietowe wśród

ekspertów, którzy reprezentują pokrewne dziedziny. Pomimo tego, że grupa ekspertów została odpowiednio zdywersyfikowana w celu zwiększenia szans na uzyskanie obiektywnych wag, nadal istnieje zagrożenie wynikające z czynnika ludzkiego. To oznacza, że przypisane do wskaźników wagi obciążone są pewną dozą subiektywizmu.

Pomimo istnienia wyżej wymienionych ograniczeń, zaproponowany model porównawczy na przykładzie pokazuje procedurę budowania analizy porównującej atrakcyjność wybranej grupy krajów. W literaturze przedmiotu nie przedstawiono modelu, którego elastyczność pozwoliłaby porównać między sobą kraje tworzące specyficzną grupę (w tym grupę krajów, które charakteryzują się niską jakością danych wtórnych).

Podczas dalszych badań należałoby poddać analizie:

- 1) użyteczność zaproponowanej procedury oceny atrakcyjności dla innych grup krajów oraz dla innych sektorów gospodarczych,
- 2) możliwość wykorzystania lub opracowania innych technik statystycznych, które mogą zwiększyć wiarygodność modelu porównawczego,
- 3) przeprowadzenie badań podłużnych identyfikujących zmiany atrakcyjności badanych krajów i sektora usług bankowych w czasie,
- 4) możliwość standaryzacji i optymalizacji działań inwestora podczas oceny atrakcyjności potencjalnych kierunków internacjonalizacji na poziomie mikro,
- 5) czy otrzymane wysokie/niskie oceny atrakcyjności krajów byłego ZSRR na poziomie makro w dłuższej perspektywie czasowej doprowadzą do zwiększenia/zmniejszenia napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych,
- 6) czy otrzymane wysokie/niskie oceny atrakcyjności sektorów bankowych krajów byłego ZSRR w dłuższej perspektywie czasowej doprowadzą do zwiększenia/zmniejszenia napływu inwestycji do danego sektora gospodarczego,
- 7) oddziaływanie działań rządowych na atrakcyjność inwestycyjną tych krajów.

BIBLIOGRAFIA

- Aguilar, F. J. (1967). *Scanning the Business Environment*. New York: Macmillan.
- Armstrong, G., Kotler, P. i Opresnik, O. M. (2016). *Marketing: An Introduction, Global Edition* (wyd. 13/E). Pearson.
- Buda, A. i Jarynowski, A. (2010). Life-time of correlations and its applications. *Wyd. Niezależne, 1*, strony 5-21.
- Cavusgil, S. T. (1985). Guidelines for export market research. *Business Horizons*, 28(6), strony 27-33.
- Cavusgil, S. T. (1997). Measuring the potential of emerging markets: An indexing approach. *Business Horizons*, 40(1), pp. 87-91.
- Cavusgil, S. T. i Godiwalla, Y. M. (1982). Decision Making for International Marketing: A Comparative Review. *Management Decision*, 20(4), strony 47-54.
- Cavusgil, S. T. i Nevin, J. P. (1981). State-of-the-art in International Marketing: An Assessment. (B. E. ed., Red.) *Review of Marketing 1981*, strony 195-216.
- Cavusgil, S. T., Kiyak, T. i Yenyurt, S. (2004). Complementary approaches to preliminary foreign market opportunity assessment: Country clustering and country ranking. *Industrial Marketing Management*, 33(7), strony 607-617.
- Cavusgil, S. T., Kiyak, T. i Yenyurt, S. (2004). Complementary approaches to preliminary foreign market opportunity assessment: Country clustering and country ranking. *Industrial Marketing Management*, 33(7), strony 607-617.
- Ciszewska-Mlinaric, M. (2019). *Pokonywanie dystansu w ekspansji zagranicznej polskich przedsiębiorstw*. Poltext.
- Cohen, J. (1988). *Statistical power analysis for the behavioral sciences*. New York: Lawrence Erlbaum Associates.
- Dalkey, N. i Helmer, O. (1963). An Experimental Application of the Delphi Method to the use of experts. *Management Science*, 9(3), strony 458-467.
- Douglas, S. P. i Craig, C. S. (1982). "Information for international marketing decisions. John Wiley, New York: Walter, I. and Murray, T. (Eds), Handbook of International Business.
- Douglas, S. P. i Craig, C. S. (1983). *International marketing research*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Dow, D. i Ferencikova, S. (2010). More than just national cultural distance: Testing new distance scales on FDI in Slovakia. *International Business Review*, 19, strony 46-58.
- Duliniec, E. (2007). *Marketing międzynarodowy*. Warszawa: PWE.

- Dunning, J. H. (1973). The Determinants of International Production. *Oxford economic papers*, 25(3), strony 289-336.
- Dunning, J. H. (1980). Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests. *Journal of International Business Studies*, 11(1), strony 9-31.
- Dunning, J. H. (1993). *Multinational enterprises and the global economy*. Wokingham: Addison-Wesley Publishing Company.
- Dunning, J. H. (2000). The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. *International Business Review*, 9, strony 163–190.
- Górecka, D. i Szałucka, M. (2013). Country market selection in international expansion using multicriteria decision aiding methods. *Multiple Criteria Decision Making*, 8, strony 32-55.
- Górecka, D. i Szałucka, M. (2013). Country market selection in international expansion using multicriteria decision aiding methods. *Multiple Criteria Decision Making*, 8, strony 32-55.
- Górski, M. (2018). *Rynkowy system finansowy*. Warszawa: PWE.
- Harrell, G. D. i Kiefer, R. D. (1981). Multinational Strategic Market Portfolios. *MSU Business Topics*, 29(1), strony 5-16.
- Huszagh, S. M., Fox, R. J. i Day, E. (1985). Global marketing: An empirical investigation. *Columbia Journal of World Business*, strony 31–43.
- Jain, S. C. (1996). *International marketing management (ed. 5)*. Cincinnati, OH: South-Western.
- Kaasa, A., Vadi, M. i Varblane, U. (2016). A new dataset of cultural distances for European countries and regions. *Research in International Business and Finance*, 37, strony 231-241.
- Kale, S. H. i Sudharshan, D. (1987). A strategic approach to international segmentation. *International Marketing Review*, 4, strony 60-70.
- Karasiewicz, G. (2013). *Marketingowe strategie internacjonalizacji polskich przedsiębiorstw*. Warszawa: Wolters Kluwer.
- Karasiewicz, G. (2018b). Deinternacjonalizacja w handlu detalicznym artykułami spożywczymi w Polsce. *Handel Wewnętrzny*, 64(3), strony 208-219.
- Karkowska, R. (2012). Teoria i funkcje systemu finansowego w kontekście narastającego ryzyka niestabilności. *Zarządzanie i Finanse*, 10(2), strony 97-116.
- Kobrin, S. J., Basek, J., Blank, S. i Palombar, L. (1980). The Assessment and Evaluation of Noneconomic Environments by American Firms: A Preliminary Report. *Journal of International Business Studies*, 11, strony 32-46.

- Kogut, B. i Singh, H. (1988). The effect of national culture on the choice of entry mode. *Journal of International Business Studies*, 19(3), strony 411–432.
- Koronacki, J. i Ćwik, J. (2005). *Statystyczne systemy uczące się*. Warszawa: Naukowo-Techniczne.
- Kotler, P. i Keller, K. L. (2012). *Marketing Management* (wyd. 14). Pearson.
- Kumar, V. (1994). An Interactive Multicriteria Approach to Identifying Potential Foreign Markets. *Journal of International Marketing*, 2(1), strony 29-52.
- Liander, B., Terpstra, V., Yoshino, M. Y. i Sherbini, A. A. (1967). *Comparative analysis for international marketing*. Boston, MA: Allyn and Bacon.
- Malhotra, S. i Papadopoulos, N. (2007). International market selection: An integrative review of empirical studies. *ASAC*, 28(8), strony 7-22.
- Mullen, M. R. i Sheng, S. Y. (2006). Extending and comparing Cavusgil's overall market opportunity indexes. *Advances in International Marketing*, 17, strony 219–249.
- Obłój, K. i Wąsowska, A. (2014). *Zarządzanie międzynarodowe*. Warszawa: PWE.
- Oczkowska, R. (2013). *Międzynarodowa ekspansja przedsiębiorstw w warunkach globalizacji. Motywy - Strategie - Tendencje*. Warszawa: Difin.
- Ozturk, A., Joiner, E. i Cavusgil, S. T. (2015). Delineating Foreign Market Potential: A Tool for International Market Selection. *Thunderbird International Business Review*, 57(2), strony 119–141.
- Papadopoulos, N. (2011). International market selection and segmentation: perspectives and challenges. *International Marketing Review*, 28(2), strony 132-149.
- Papadopoulos, N. i Denis, J.-E. (1988). Inventory, taxonomy and assessment of methods for international market selection. *International Marketing Review*, 5, strony 38-51.
- Papadopoulos, N. i Denis, J.-E. (1988). Inventory, taxonomy and assessment of methods for international market selection. *International Marketing Review*, 5, strony 38-51.
- Papadopoulos, N., Chen, H. i Thomas, D. R. (2002). Toward a Tradeoff Model for International Market Selection. *International Business Review*, 11, strony 165-192.
- Porter, M. E. (1979). *How Competitive Forces Shape Strategy*. Harvard Business Review.
- Porter, M. E. (1990). *The Competitive Advantage Of Nations*. Harvard Business Review.
- Porter, M. E. (2008). *The Five Competitive Forces That Shape Strategy*. Harvard Business Review.
- Root, F. R. (1994). *Entry Strategies for International Markets*. San Francisco: Jossey-Bass.

- Russow, L. C. i Okoroafo, S. C. (1996). On the way towards developing a global screening model. *International Marketing Review*, 13(1), strony 46-64.
- Sakarya, S., Eckman, M. i Hyllegard, K. H. (2007). Market selection for international expansion: Assessing opportunities in emerging markets. *International Marketing Review*, 24(2), strony 208-238.
- Samli, A. C. (1977). An approach for estimating market potential in East Europe. *Journal of International Business Studies*, 8(2), strony 49-53.
- Scott, W. R. (1995). *Institution and organizations*. Thousand Oaks (CA.): Sage.
- Sethi, S. P. (1971). Comparative cluster analysis for world markets. *Journal of Marketing Research*, 8, strony 348–354.
- Sethi, S. P. i Holton, R. H. (1969). Review of Bertil Liander, et al., comparative analysis for international marketing. *Journal of Marketing Research*, 6, strony 502– 503.
- Sharma, K. i Bandara, Y. (2010). Trends, Patterns and Determinants of Australian Foreign Direct Investment. *Journal of Economic Issues*, 44(3), strony 661-676.
- Sheng, S. Y. i Mullen, M. R. (2011). A Hybrid Model for Export Market Opportunity Analysis. *International Marketing Review*, 28(2), strony 163-182.
- Siegel, J., Licht, A. i Schwartz, S. (2011). Egalitarianism and international investment. *Journal of Financial Economics*.
- Siegel, J., Licht, A. i Schwartz, S. (2013). Egalitarianism, Cultural Distance, and Foreign Direct Investment: A New Approach. *Organization Science*, 24(4), strony 1174-1194.
- Smit, A. J. (2010). The Competitive Advantage Of Nations: Is Porter’s Diamond Framework A New Theory That Explains The International Competitiveness Of Countries? *Southern African Business Review*, strony 105-130.
- Szelałowska, A., Zawadzka, Z., Iwanicz-Drozdowska, M. i Jarowski, W. L. (2017). *Bankowość. Instytucje. Operacje. Zarządzanie*. Warszawa: Poltext.
- Tocar, S. (2018). Determinants of foreign direct investment: a review. *Review of Economic & Business Studie*, 11(1), strony 165-196.
- Vidal-Suarez, M. i Lopez-Duarte, C. (2013). Language distance and international acquisitions: A transaction cost approach. *International Journal of Cross Cultural Management*, 13(1), strony 47-63.
- Whitelock, J. i Jobber, D. (2004). An Evaluation of External Factors in the Decision of UK Industrial Firms to Enter a New Non-domestic Market: An Exploratory Study. *European Journal of Marketing*, 38(11/12), strony 1437-1455.
- Younger, M. S. (1985). *A first course in linear regression* (wyd. 2). Boston: Duxbury Press.

Zaleska, M. (2007). *Współczesna bankowość*. Warszawa: Difin.

Ершов, Б. А. і Зименкова, Е. В. (2016). Последствия распада СССР. *Международный журнал гуманитарных и естественных наук*, 3, strony 20-22.

Рыхтикова, Н. А. (2012). *Анализ и управление рисками организации: Учебное пособие*. Москва.

Зваржувалюк, У. С. і Ушвалюк, С. У. (2013). *Управління ризиками в банківській системі України*. Київ: Світло.

SPIS TABEL

Tabela 1. Wykorzystane metody badawcze dla stworzenia analizy porównawczej na poziomie makro i mezo.....	4
Tabela 2. Analiza porównawcza atrakcyjności krajów byłego Związku Radzieckiego na poziomie makro (model główny).....	12
Tabela 3. Analiza porównawcza atrakcyjności sektorów bankowych krajów byłego Związku Radzieckiego (model główny)	14