

Dorota Wyżnikiewicz

Komentarz do bilansu płatniczego Polski za II kwartał 2017 roku

W II kwartale 2017 roku **saldo obrotów bieżących bilansu płatniczego było ujemne** (w porównaniu do nadwyżki uzyskanej w tym samym kwartale poprzedniego roku) i wyniosło -4,0 mld PLN (blisko -1,0 mld EUR), co stanowiło -0,8 proc. PKB (w II kwartale 2016 roku 1,7 proc. PKB)¹.

Wystąpienie deficytu obrotów bieżących było spowodowane obniżeniem utrzymującej się od dwóch lat nadwyżki w obrotach towarowych oraz wzrostem deficytu w dochodach pierwotnych i wtórnych². Poprawa salda usług oddziaływała w przeciwnym kierunku.

Odnotowano **nadwyżkę na rachunku kapitałowym** w wysokości 3,8 mld PLN wobec zbilansowanego salda w tym samym kwartale 2016 roku, dzięki czemu łączne saldo obrotów bieżących i kapitałowych w II kwartale br. było zbilansowane.

Warto zwrócić uwagę na kilka zjawisk, które mogą przyczynić się do zmian w bilansie płatniczym w przyszłości. Oczekiwane przyspieszenie inwestycji, wynikające m.in. z rosnącego wykorzystania funduszy unijnych wpłynie na wzrost zapotrzebowania na import. Także prawdopodobny wzrost cen ropy jest czynnikiem wskazującym na możliwość ponownego **wystąpienia deficytu w obrotach towarowych**.

Niepewność utrzymująca się w relacjach Polski z UE w zakresie **świadczenia usług transportowych przez polskie firmy za granicą** nie spowodowała obniżenia wpływów z tej działalności. Wydaje się jednak, że zapowiadane ograniczenia dotyczące pracowników delegowanych w krajach UE przyczynią się do zmiany tej tendencji utrzymującej się od wielu lat.

Od 2004 roku rosną **wynagrodzenia przekazywane przez imigrantów pracujących w Polsce** (z 2,0 mld PLN w 2004 roku do 13,8 mld PLN w 2016 roku), ale już drugi kwartał z rzędu obserwujemy znaczne przyspieszenie w porównaniu do tego samego kwartału poprzedniego roku (z 3,4 mld PLN w II kwartale 2016 roku do 5,3 mld PLN w II kwartale br.). Powodem było gwałtowne zwiększenie liczby zatrudnionych obcokrajowców (liczba zaświadczeń o zamiarze zatrudnienia obcokrajowców i zezwoleń na pracę zwiększyła się o około połowę) oraz wzrost płac. Jednocześnie spadły wynagrodzenia przekazywane do Polski przez emigrantów (z 3,4 mld PLN w II kwartale 2016 roku do 3,1 mld PLN w II kwartale br.). Od 2004 roku wynagrodzenia otrzymane od emigrantów wzrosły z 13,1 mld PLN do 17,1 mld PLN w latach 2006-2007, a następnie ponownie spadły do 13,3 mld PLN. W efekcie rośnie deficyt wynagrodzeń w bilansie płatniczym.

Utrzymująca się tendencja wzrostowa **w dochodach z zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce** może przyczynić się do zwiększenia deficytu w dochodach pierwotnych, a tym samym w obrotach bieżących bilansu płatniczego.

¹ http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/bilans_platniczy.html

² Dochody pierwotne obejmują wynagrodzenia pracowników, dochody z kapitału (w postaci inwestycji bezpośrednich, portfelowych i pozostałych oraz pozostałe dochody pierwotne czyli część funduszy unijnych (subsytia dla rolnictwa - Wspólna Polityka Rolna) i część składki płaconej do UE.

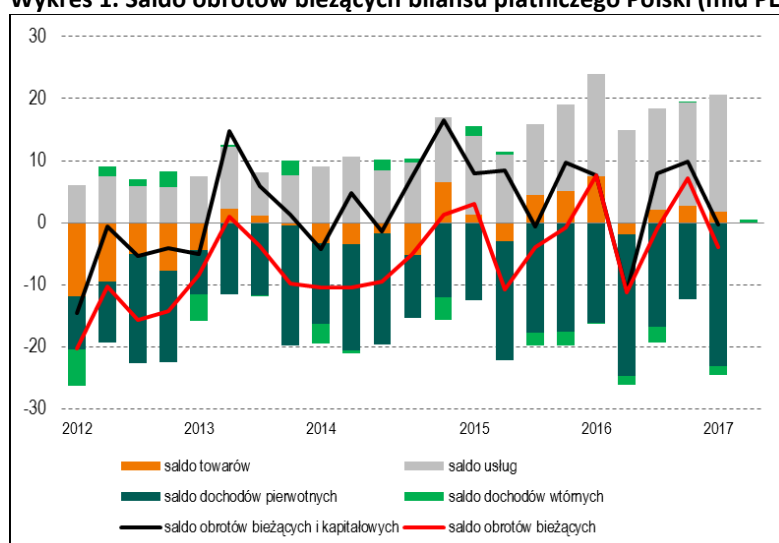
Dochody wtórne to transfery bieżące pomiędzy rezydentami (sektor rządowy i pozostałe sektory) a nierezydentami. Zawierają m.in. darowizny, pomoc międzynarodową – nieodpłatny eksport i import, przekazy zarobków, składki członkowskie, spadki, renty i emerytury, alimenty, odszkodowania.

Natomiast rosnący **napiływ funduszy z UE na rachunek kapitałowy** wskazuje, że wreszcie w coraz większym zakresie gospodarka korzysta z funduszy o charakterze inwestycyjnym. W bilansie płatniczym będzie to oddziaływało w kierunku równoważenia łącznego salda obrotów bieżących i kapitałowych.

Na rachunku finansowym spadek pasywów tzn. odpływ kapitału zagranicznego zrównoważył spadek aktywów, czyli powrót do Polski kapitału zainwestowanego za granicą. O odpływie kapitału zagranicznego zdecydowało wycofanie się zagranicznego inwestora bezpośredniego (w czerwcu UniCredit odsprzedał udziały w Banku Pekao). Była to transakcja jednostkowa. Ponadto ograniczenie aktywnego zarządzania rezerwami NBP uwidoczniło się w postaci spadku zobowiązań NBP (w pozostałych inwestycjach) zrównoważonego spadkiem rezerw banku centralnego.

Niewielkie zmiany **zadłużenia zagranicznego brutto Polski** (przede wszystkim dzięki spadkowi zadłużenia NBP) powodują, że relacja zadłużenia do PKB nadal pozostaje na poziomie przekraczającym 70 proc. Również **międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto Polski** utrzymuje się poniżej -60 proc. PKB.

Wykres 1. Saldo obrotów bieżących bilansu płatniczego Polski (mld PLN)



Źródło: dane NBP

Tablica 1. Bilans płatniczy Polski (mln PLN)

| | 2015 | 2016 | 2015q1 | 2015q2 | 2015q3 | 2015q4 | 2016q1 | 2016q2 | 2016q3 | 2016q4 | 2017q1 | 2017q2 |
|---------------------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| Rachunek bieżący | -10 229 | -5 380 | 1 319 | 3 066 | -10 696 | -3 918 | -737 | 7 618 | -11 298 | -963 | 7 178 | -3 999 |
| Saldo obrotów towarowych | 9 326 | 12 834 | 6 561 | 1 318 | -3 010 | 4 457 | 5 163 | 7 479 | -1 875 | 2 067 | 2 773 | 1 732 |
| Saldo usług | 45 610 | 61 428 | 10 458 | 12 703 | 11 030 | 11 419 | 13 846 | 16 410 | 14 905 | 16 267 | 16 538 | 18 826 |
| Saldo dochodów pierwotnych | -61 535 | -73 544 | -12 077 | -12 488 | -19 165 | -17 805 | -17 603 | -16 216 | -22 884 | -16 841 | -12 398 | -23 105 |
| Saldo dochodów wtórnych | -3 630 | -6 098 | -3 623 | 1 533 | 449 | -1 989 | -2 143 | -55 | -1 444 | -2 456 | 265 | -1 452 |
| Rachunek kapitałowy | 42 510 | 19 536 | 15 194 | 4 829 | 19 173 | 3 314 | 10 455 | -19 | 201 | 8 899 | 2 676 | 3 756 |
| Rachunek finansowy | 2 296 | -2 111 | 8 323 | 1 908 | 3 843 | -11 778 | 268 | 2 619 | -5 869 | 871 | 1 110 | 339 |
| Inwestycje bezpośrednie: saldo | -38 666 | -21 712 | -12 970 | 874 | -9 011 | -17 559 | -16 801 | -8 464 | -2 971 | 6 524 | -5 314 | 10 888 |
| Inwestycje portfelowe: saldo | 11 865 | -15 437 | -2 042 | 6 402 | 7 380 | 125 | 22 919 | -19 097 | -1 688 | -17 571 | -5 213 | -7 978 |
| Pozostałe inwestycje: saldo | 29 644 | -54 769 | 15 350 | -24 269 | 11 479 | 27 084 | -20 618 | -11 381 | -7 727 | -15 043 | 27 089 | 12 047 |
| Pochodne instrumenty finansowe | -3 663 | 539 | -1 083 | -686 | -1 809 | -85 | 351 | -303 | -268 | 759 | -737 | -1 973 |
| Oficjalne aktywa i rezerwy | 3 116 | 89 268 | 9 068 | 19 587 | -4 196 | -21 343 | 14 417 | 41 864 | 6 785 | 26 202 | -14 715 | -12 645 |
| Saldo błędów i opuszczeń | -29 985 | -16 267 | -8 190 | -5 987 | -4 634 | -11 174 | -9 450 | -4 980 | 5 228 | -7 065 | -8 744 | 582 |

Źródło: dane NBP