

Nadwyżka na rachunku bieżącym bilansu płatniczego Polski w II kwartale 2018 roku (komentarz do danych NBP)

- **W II kwartale 2018 roku saldo rachunku obrotów bieżących było dodatnie dzięki wysokiej nadwyżce w wymianie usług**
- **Transfery wynagrodzeń obcokrajowców wysyłane z Polski nadal rosły w tempie przewyższającym tempo transferów przekazywanych do Polski**
- **Napływ środków unijnych o charakterze inwestycyjnym zwiększył się o ponad 70% w porównaniu do II kwartału 2017 roku**

W II kwartale 2018 roku **dodatnie saldo na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego** wyniosło 2,5 mld PLN (0,5 proc. PKB) w porównaniu do deficytu 0,3 mld PLN (-0,1 proc. PKB) w tym samym okresie poprzedniego roku. Nadwyżka obrotów bieżących powstała przede wszystkim dzięki rosnącej nadwyżce w usługach (wzrost z 19,6 mld PLN do 23,9 mld PLN), która zrównoważyła spadek salda w handlu towarami.

Nadwyżka w handlu usługami nadal zwiększała się dzięki poprawie dodatniego salda usług transportowych oraz tzw. pozostałych usług, w tym przede wszystkim usług biznesowych. Nadwyżka w usługach transportowych była związana z ożywieniem gospodarczym w krajach strefy euro. Utrzymująca się niepewność spowodowana trwającymi w UE dyskusjami na temat dyrektywy o pracownikach delegowanych oraz brak wykwalifikowanych pracowników i rosnące koszty zatrudnienia utrudniają działalność firm transportowych, ale ich wpływ na wielkość eksportu usług jest, jak dotąd, ograniczony.

Do poprawy salda obrotów bieżących przyczyniło się także **zmniejszenie deficytu dochodów pierwotnych i wtórnych**¹. Zdecydował o tym niższy deficyt dochodów z inwestycji, głównie portfelowych. W przeciwnym kierunku oddziaływał wzrost deficytu dochodów z inwestycji bezpośrednich oraz wzrost deficytu wynagrodzeń. Środki przekazywane za granicę nadal rosły w tempie przewyższającym tempo transferów przekazywanych do Polski, ale było to tempo zdecydowanie niższe niż w poprzednich kwartałach.

Coraz szybciej rośnie napływ funduszy unijnych teraz już praktycznie tylko z bieżącej perspektywy finansowej. W II kwartale 2018 roku napływ był większy niż w tym samym okresie poprzedniego roku

¹ Dochody pierwotne obejmują wynagrodzenia pracowników, dochody z kapitału (w postaci inwestycji bezpośrednich, portfelowych i pozostałych) oraz pozostałe dochody pierwotne, czyli część funduszy unijnych (subsydia dla rolnictwa - Wspólna Polityka Rolna) i część składki płaconej do UE.

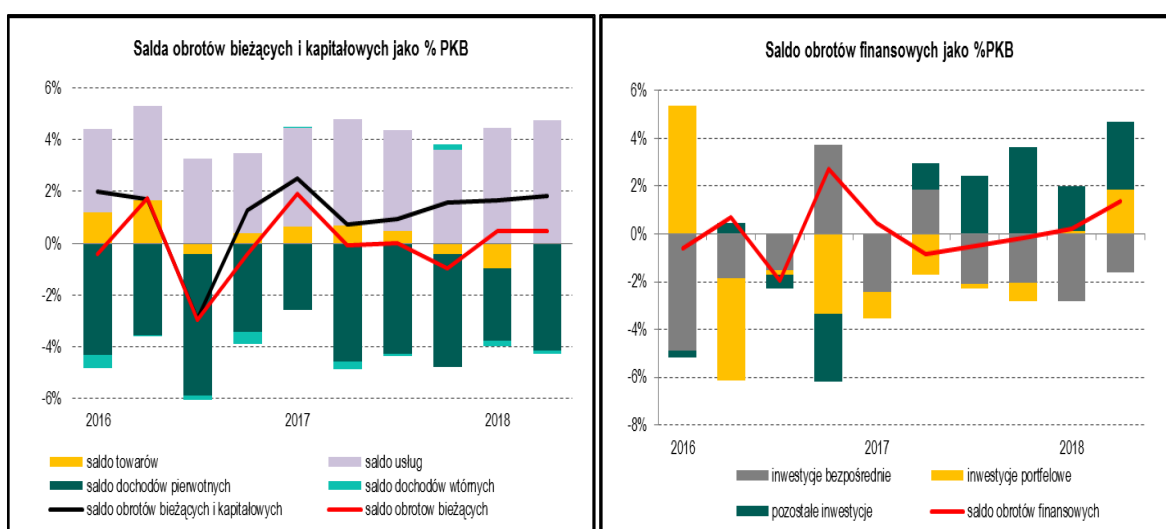
Dochody wtórne to transfery bieżące pomiędzy rezydentami (sektor rządowy i pozostałe sektory) a nierezydentami. Zawierają m. in. darowizny, pomoc międzynarodową – nieodpłatny eksport i import, przekazy zarobków, składki członkowskie w organizacjach międzynarodowych, spadki, renty i emerytury, alimenty, odszkodowania oraz pozostałą część funduszy unijnych (związanych z kapitałem ludzkim) i pozostałą część składki płaconej do UE.

(11,6 mld PLN wobec 8,1 mld PLN), dzięki funduszom otrzymanym z tytułu zakończonych i rozliczonych przedsięwzięć o charakterze inwestycyjnym w wysokości 7,4 mld PLN (wobec 4,3 mld PLN) (ponad 2-krotny wzrost z Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego i z Funduszu Spójności o blisko 20 proc. w porównaniu do II kwartału 2017 roku). Dzięki temu **saldo rachunku kapitałowego** wyniosło 6,6 mld PLN wobec 3,7 mld PLN w tym samym kwartale poprzedniego roku (w relacji do PKB odpowiednio 1,3 proc. wobec 0,8 proc.).

W II kwartale 2018 r. z **rachunku finansowego** bilansu płatniczego odpłynął kapitał zagraniczny (co oznacza spadek pasywów) w wysokości 25,0 mld PLN i jednocześnie napłynął polski kapitał (co oznaczało spadek aktywów) w wysokości prawie 18,0 mld PLN. Jeżeli natomiast nie uwzględnimy transakcji przeprowadzonych przez NBP, to aktywa wzrosły o 6,5 mld PLN.

Spadek **oficjalnych aktywów rezerwowych** i jednoczesny spadek zadłużenia NBP wskazują na prowadzenie polityki obniżonej aktywności NBP w zarządzaniu rezerwami. NBP wycofywał się z transakcji krótkoterminowych zmniejszając zarówno swoje aktywa, jak i pasywa.

Zadłużenie zagraniczne brutto Polski pozostało na poziomie II kwartału 2017 roku. Spadek zadłużenia NBP oraz sektora rządowego został zrównoważony przez wzrost zadłużenia przedsiębiorstw (w tym przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego) i sektora bankowego. Dzięki wzrostowi PKB relacja zadłużenia zagranicznego brutto do PKB obniżyła się z 71,1 proc. PKB na koniec II kwartału 2017 roku do 66,7 proc. PKB na koniec II kwartału 2018 roku. **Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto Polski** poprawiła się, do czego przyczynił się wzrost wartości aktywów większy niż wzrost wartości pasywów. Relacja do PKB poprawiła się z -63,0 proc. PKB do -57,4 proc. PKB także dzięki wzrostowi PKB. Nadal jednak Polska nie spełnia kryterium równowagi makroekonomicznej (-35 proc. PKB) w stosowanej przez Komisję Europejską Procedurze Nierównowagi Makroekonomicznej (*Macroeconomic Imbalance Procedure – MIP*).



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP