

**Znaczne pogorszenie salda na rachunku bieżącym bilansu płatniczego Polski  
w III kwartale 2018 roku  
(komentarz do danych NBP)**

- Deficyt na rachunku obrotów bieżących został spowodowany pogorszeniem salda obrotów towarowych i dochodów pierwotnych w III kwartale 2018 roku, którego nie była w stanie zrównoważyć wysoka nadwyżka w wymianie usług.
- Transfery wynagrodzeń obcokrajowców wysyłane z Polski rosły w niższym tempie niż w poprzednich kwartałach, chociaż nadal przewyższającym tempo transferów przekazywanych do Polski.
- Napływ środków unijnych o charakterze inwestycyjnym zwiększył się blisko 2,5-krotnie w porównaniu do III kwartału 2017 roku.

W III kwartale 2018 roku **ujemne saldo na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego** wyniosło 10,9 mld PLN (-2,1 proc. PKB) w porównaniu do zrównoważonego salda 0,1 mld PLN (0,0 proc. PKB) w tym samym okresie poprzedniego roku. Deficyt obrotów bieżących powstał przede wszystkim na skutek pojawienia się deficytu w obrotach towarami (spadek salda z +2,2 mld PLN do -5,5 mld PLN), co było spowodowane wyższym tempem wzrostu importu niż eksportu.

**Nadwyżka w handlu usługami**, podobnie jak w poprzednim kwartale, zwiększała się dzięki poprawie dodatniego salda usług transportowych oraz tzw. pozostałych usług, w tym przede wszystkim usług biznesowych. Nadwyżka w usługach transportowych wzrosła w III kwartale 2018 r. mimo słabnącego wzrostu w krajach UE oraz utrzymującej się niepewności spowodowanej spodziewanymi zmianami związanymi z dyrektywą o pracownikach delegowanych oraz braku wykwalifikowanych pracowników i rosnących kosztów zatrudnienia utrudniających działalność firm transportowych. Wpływ tych zjawisk na wielkość eksportu usług jest, jak dotąd, ograniczony.

Do pogorszenia salda obrotów bieżących przyczyniło się także **zwiększenie deficytu dochodów pierwotnych i wtórnych**<sup>1</sup>. Zadecydował o tym wyższy deficyt dochodów z inwestycji, głównie bezpośrednich. Środki przekazywane za granicę przez imigrantów pracujących w Polsce nadal rosły w tempie przewyższającym tempo transferów przekazywanych do Polski, ale było to tempo zdecydowanie niższe niż w poprzednich kwartałach i spowodowało tylko relatywnie niewielki wzrost deficytu.

---

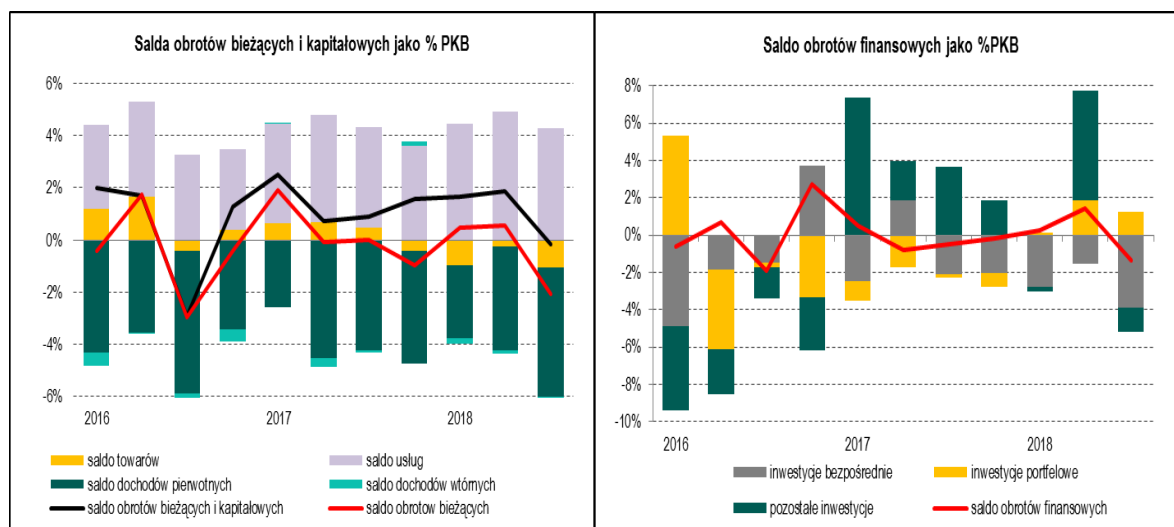
<sup>1</sup> Dochody pierwotne obejmują wynagrodzenia pracowników, dochody z kapitału (w postaci inwestycji bezpośrednich, portfelowych i pozostałych) oraz pozostałe dochody pierwotne czyli część funduszy unijnych (subsydia dla rolnictwa - Wspólna Polityka Rolna) i część składki płaconej do UE.

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.

**Coraz szybciej rośnie napływ funduszy unijnych teraz już praktycznie tylko z bieżącej perspektywy finansowej.** W III kwartale 2018 roku napływ był większy niż w tym samym okresie poprzedniego roku i wyniósł 15,1 mld PLN, dzięki funduszom otrzymanym z tytułu zakończonych i rozliczonych przedsięwzięć o charakterze inwestycyjnym w wysokości 11,4 mld PLN. Dzięki temu **saldo rachunku kapitałowego** wyniosło 10,1 mld PLN wobec 4,4 mld PLN w tym samym kwartale poprzedniego roku (w relacji do PKB odpowiednio 1,9 proc. wobec 0,9 proc. ).

W III kwartale 2018 r. na **rachunek finansowy** bilansu płatniczego napłynął kapitał zagraniczny (co oznacza wzrost pasywów) w wysokości 23,4 mld PLN i jednocześnie odpłynął za granicę polski kapitał (co oznaczało wzrost aktywów) w wysokości prawie 16,2 mld PLN. O wzroście aktywów zdecydowało zwiększenie aktywności NBP w zarządzaniu rezerwami i wzrost oficjalnych aktywów rezerwowych, co jednocześnie przyczyniło się do wzrostu zadłużenia NBP.

**Zadłużenie zagraniczne brutto Polski** pozostaje od 2017 roku na poziomie 1,3 - 1,4 bln PLN. Spadek zadłużenia sektora rządowego został zrównoważony przez wzrost zadłużenia przedsiębiorstw (w tym przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego). Dzięki wzrostowi PKB relacja zadłużenia zagranicznego brutto do PKB obniżyła się z 72,5 proc. PKB na koniec I kwartału 2017 roku do 64,9 proc. PKB na koniec III kwartału 2018 roku. **Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto Polski** utrzymuje się na poziomie 1,2 bln PLN. Relacja do PKB poprawiła się z -62,1 proc. PKB do -56,9 proc. PKB również przede wszystkim 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