

Bilans płatniczy

Transakcje z zagranicą są rejestrowane w postaci rachunku bilansu płatniczego. Wyniki poszczególnych rachunków odzwierciedlają związki tych transakcji z dochodem narodowym oraz ze składnikami popytu finalnego, dlatego są cennym źródłem informacji o słabych i mocnych stronach gospodarki, a także o jej bieżącej sytuacji finansowej.

Transakcje między daną gospodarką a resztą świata dotyczą:

–przepływu dóbr, usług i dochodu

–przepływu aktywów finansowych (należności i zobowiązań)

–transferów jednostronnych (przekazów, darów, pomocy międzynarodowej)

Bilans płatniczy – stanowi sumaryczne i uporządkowane zestawienie wszystkich transakcji, które rezydenci danego kraju zawarli z nierezydentami w określonym czasie.

Sporządzaniu takiego bilansu towarzyszy przygotowywanie wielu innych, bardziej szczegółowych bilansów, np. bilansu zobowiązań i należności międzynarodowych, bilansu zadłużenia międzynarodowego.

Bilans płatniczy pokazuje strumień transakcji dokonywanych w jakimś okresie, najczęściej w ciągu kwartału lub roku. Informuje jak się zmieniło np. zadłużenie kraju, natomiast nie wskazuje, ile wynosi wielkość (stan) zadłużenia.

Bilans obejmuje wszystkie transakcje z zagranicą, nawet jeśli były dokonane nieodpłatnie i nie spowodowały przepływu pieniądza.

Rezydentami są wszystkie podmioty mające siedzibę i prowadzące działalność w kraju.

Transakcje w bilansie płatniczym są uporządkowane przede wszystkim wg rodzaju a także niekiedy wg podmiotu (prywatny, publiczny), zgodnie z regułami ustalonymi przez MFW.

Główne części bilansu płatniczego:

- I. Rachunek bieżący
- II. Rachunek kapitałowy
- III. Rachunek finansowy
- IV. Błędy i opuszczenia

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna jest zestawieniem stanów zagranicznych aktywów i pasywów na koniec danego okresy sprawozdawczego.

Zadłużenie zagraniczne jest zestawieniem zobowiązań zagranicznych o charakterze dłużnym (w tym m.in. kredyty i pożyczki, dłużne papiery wartościowe znajdujące się w posiadaniu zagranicznych inwestorów portfelowych, rachunki bieżące i depozyty nierezydentów w bankach polskich).

Statystyka bilansu płatniczego obejmująca bilans płatniczy, międzynarodową pozycję inwestycyjną i zadłużenie zagraniczne opisuje relacje gospodarki z zagranicą. Umożliwia prowadzenie analizy międzynarodowych stosunków gospodarczych, w tym ocenę nierównowagi zewnętrznej kraju.

Struktura bilansu płatniczego:

Rachunek bieżący:

- Obroty towarowe.
- Usługi.
- Dochody pierwotne.
- Dochody wtórne.

Rachunek kapitałowy.

Rachunek finansowy:

- Inwestycje bezpośrednie.
- Inwestycje portfelowe.
- Pozostałe inwestycje.
- Pochodne instrumenty finansowe.
- Oficjalne aktywa rezerwowe.

Błędy i opuszczenia.

Charakterystyka sald składowych bilansu płatniczego:

- **Rachunek bieżący** – obejmuje transakcje w zakresie towarów, usług, dochodów pierwotnych oraz dochodów wtórnych.
- **Rachunek kapitałowy** – obejmuje transfery kapitałowe o charakterze inwestycyjnym, przede wszystkim fundusze unijne.
- **Rachunek finansowy** – zawiera transakcje finansowe z zakresu inwestycji bezpośrednich, portfelowych, pozostałych inwestycji, pochodnych instrumentów finansowych oraz oficjalnych aktywów rezerwowych.

Podstawowa konwencja sporządzania bilansu płatniczego opiera się na zasadzie podwójnego księgowania transakcji.

Oznacza to, że każda transakcja znajduje swój zapis w bilansie płatniczym po dwóch stronach bilansu, o jednakowej wartości:

- po stronie kredytowej, ze znakiem dodatnim
- po stronie debetowej, ze znakiem ujemnym

Bilans obrotów kapitałowych

Przepływy kapitałowe netto (kredyty eksportowe, kredyty bankowe, inwestycje bezpośrednie). W bilansie płatniczym można wyróżnić dwa rodzaje transakcji:

1. Autonomiczne- transakcje, które powstają w wyniku rzeczywistych procesów gospodarczych
2. Wyrównawcze- transakcje związane z wyrównywaniem salda całego bilansu płatniczego

Równowaga i nierównowaga zewnętrzna:

Równowaga bilansu płatniczego (w sensie księgowym) występuje wtedy, gdy spełniona jest następująca tożsamość: **saldo Rachunku Bieżącego** plus **saldo Rachunku Kapitałowego** minus **saldo Rachunku Finansowego** plus **Błędy i opuszczenia** równa się zero.

Do oceny nierównowagi bilansu płatniczego w sensie ekonomicznym, tzn. nierównowagi zewnętrznej kraju i jego wrażliwości na zarażenie zewnętrznymi zjawiskami kryzysowymi, wykorzystuje się dane statystyki bilansu płatniczego w relacji do PKB. Są to m. in. saldo rachunku bieżącego, udział eksportu netto, międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto, zadłużenie zagraniczne i oficjalne aktywa rezerwowe.

- Zapis po stronie debetowej oznacza wzrost aktywów zagranicznych posiadanych przez rezydentów lub zmniejszenie się ich zobowiązań wobec zagranicy
- Zapis po stronie kredytowej oznacza wzrost zobowiązań wobec zagranicy (np. wzrost aktywów krajowych posiadanych przez zagranicę) lub spadek należności rezydentów

- Po stronie kredytowej bilansu płatniczego zapisujemy:
 - eksport dóbr i usług
 - dochody rezydentów należne z zagranicy
 - transfery otrzymane z zagranicy
 - zwiększenie krajowych zobowiązań wobec zagranicy
 - zmniejszenie aktywów zagranicznych posiadanych przez rezydentów
- Z punktu widzenia rynku walutowego zapisy po stronie kredytowej powodują zwiększanie się podaży walut obcych

Nowy podręcznik bilansu płatniczego

- BPM6, IMF 2009; zmiany w rozporządzeniach KE i ECB, zmiany w statystykach OECD - zmiany w NBP od 2014 roku
- Obrót towarami podlegającymi procesowi uszlachetnienia włączony do obrotu usługowego (w towarach tylko te transakcje, które powodują przeniesienie własności ekonomicznej towarów)
- Pośrednictwo handlowe zostało zaklasyfikowane jako towar
- Usługi pośrednictwa finansowego stanowią eksport i import usług finansowych (usługa czy dochód?)
- Wprowadzono pojęcie dochodów pierwotnych i dochodów wtórnych zamiast dochodów i transferów bieżących

- Zmiana znaków w odniesieniu do aktywów zagranicznych w rachunku finansowym: obecnie znak plus oznacza wzrost aktywów, a znak minus oznacza spadek aktywów
- Zmiana prezentacji danych o inwestycjach bezpośrednich: wcześniej w podziale na zagraniczne inwestycje w Polsce i polskie inwestycje zagranicą (zobowiązania wobec nierezydentów były pomniejszane np. o należności z tytułu kredytów udzielonych spółce matce) - obecnie dane o aktywach i pasywach prezentowane są oddzielnie.

Po stronie debetowej bilansu płatniczego zapisujemy:

- import dóbr i usług
- dochody nierezydentów należne z kraju
- transfery dla zagranicy
- spadek krajowych zobowiązań wobec zagranicy
- wzrost aktywów zagranicznych posiadanych przez rezydentów

Z punktu widzenia rynku walutowego zapisy po stronie debetowej powodują zwiększenie się popytu na waluty obce

Bilans płatniczy składa się z kilku rachunków, gdzie zapisywane są poszczególne typy transakcji

1. Rachunek bieżący

- Dobra
- Usługi (transportowe, turystyczne, komunikacyjne, ubezpieczeniowe, finansowe itd.)
- Dochody pierwotne
 - Wynagrodzenia siły roboczej
 - Dochody inwestycyjne z kapitału (FDI, inwestycje portfelowe)
- Dochody wtórne

2. Rachunek kapitałowy - rozliczenia wpływów i wypłat dotyczące transferów kapitałowych (darów i środków z tytułu pomocy bezzwrotnej z wyraźnym przeznaczeniem na finansowanie aktywów trwałych, umorzeń długu) oraz rozliczenia operacji nabywania i zbywania aktywów niefinansowych i nieprodukowanych (zakup i sprzedaż praw własności, patentów, praw autorskich, znaków handlowych itp.).

3. Rachunek finansowy

- Inwestycje bezpośrednie –transakcje związane z ustanawianiem trwałych i bezpośrednich więzi ekonomicznych (nabycie co najmniej 10% udziałów w kapitale podstawowym firmy)
- Inwestycje portfelowe –płatności z tytułu zakupu i sprzedaży udziałowych (nie będących inwestycjami bezpośrednimi) oraz dłużnych papierów wartościowych
- Pozostałe inwestycje –transakcje finansowe, które nie są ujmowane z inwestycjach bezpośrednich, inwestycjach portfelowych ani oficjalnych aktywach rezerwowych, a które wpływają na krajowe należności i zobowiązania
- Pochodne instrumenty finansowe
- Oficjalne aktywa rezerwowe

Inwestycje bezpośrednie odzwierciedlają długotrwałe udziały jednostki rezydenta jednej gospodarki (inwestor bezpośredni) w jednostce rezydenta innej gospodarki (przedsiębiorstwo inwestycji bezpośrednich) i obejmują transakcje zawarte między nimi. Transakcje związane z inwestycjami bezpośrednimi (polskie za granicą i zagraniczne w Polsce) dzielą się na kapitał akcyjny oraz pozostały kapitał.

Inwestycje portfelowe obejmują transakcje udziałowymi (akcjami) i dłużnymi papierami wartościowymi. Dłużne papiery wartościowe dzielą się na obligacje, skrypty dłużne i instrumenty rynku pieniężnego.

Pozostałe inwestycje

obejmują polskie należności za granicą (aktywa) oraz polskie zobowiązania wobec zagranicy (pasywa) z tytułu transakcji finansowych niewłączonych do inwestycji bezpośrednich, portfelowych i aktywów rezerwowych, tj. kredyty udzielone i otrzymane oraz zmiany aktywów i pasywów z tytułu transakcji w zakresie: gotówki w kasach banków, rachunków bieżących, lokat i depozytów (w tym transakcji zakupu i sprzedaży papierów wartościowych z przyrzeczeniem odkupu) oraz pozostałych należności i zobowiązań zagranicznych.

Pochodne instrumenty finansowe

obejmują transakcje: futures, forward, swap oraz opcje, a także wszystkie straty i zyski z tytułu transakcji dotyczących pochodnych instrumentów finansowych.

Oficjalne aktywa rezerwowe

transakcje dokonywane przez bank centralny w zakresie obrotów na rachunkach bieżących i lokat w bankach zagranicznych, obrotów zagranicznymi papierami wartościowymi, transzy rezerwowej MFW oraz zakupów i sprzedaży złota monetarnego. W ramach pozycji finansujących wyróżnia się także tzw. transakcje finansowania wyjątkowego (exceptional financing). Obejmują one transakcje sektora rządowego, dotyczące finansowania obrotów bilansu płatniczego w formie restrukturyzacji zobowiązań (kwota droczonych spłat zobowiązań, wynikających z umów zawartych z wierzycielami zagranicznymi) oraz zmiany zaległości z tytułu należności i zobowiązań kredytowych (kapitał i odsetki).

4. Saldo błędów i opuszczeń

– wynika z transakcji niezarejestrowanych lub nieprawidłowo ujętych w sprawozdaniach

- Podstawowa tożsamość bilansu płatniczego:

$$CA + KA + FA + SD + RES = 0$$

gdzie:

- CA – current account (rachunek bieżący)
- KA – capital account (rachunek kapitałowy)
- FA – financial account (rachunek finansowy)
- SD – statistical discrepancy (saldo błędów)
- RES – reserves (zmiana rezerw)

- Bilans płatniczy zawsze sumuje się do 0 (w sensie księgowym)!

- Bilans płatniczy w sensie księgowym zawsze sumuje się do 0. Dlaczego zatem mówi się o nadwyżce, deficycie lub równowadze bilansu płatniczego?
- O równowadze bilansu płatniczego (lub nierównowadze w postaci nadwyżki bądź deficytu) mówimy jedynie w odniesieniu do rachunków bilansu z wyłączeniem pozycji finansujących (czyli oficjalnych aktywów rezerwowych).
- Pozycje bilansu płatniczego z wyłączeniem rezerw nazywa się bilansem płatniczym w wąskim rozumieniu:
$$BP = CA + KA + FA + SD$$
- Jeśli suma sald powyższych rachunków jest dodatnia, mówimy o nadwyżce bilansu płatniczego w wąskim rozumieniu. Gdy jest ujemna –mówimy o jego deficycie

Tabela 3 Bilans płatniczy (w mln PLN) w latach 2009–2017⁵

Bilans płatniczy	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Rachunek bieżący	-54 261	-77 770	-81 497	-60 477	-21 039	-35 655	-10 229	-5 380	6 498
Saldo obrotów towarowych	-33 187	-43 677	-54 790	-34 128	-1 345	-13 634	9 326	12 834	3 541
Saldo usług	21 715	13 174	21 073	25 145	32 070	37 922	45 610	61 428	79 117
Saldo dochodów pierwotnych	-38 603	-47 108	-50 914	-50 874	-50 016	-58 369	-61 535	-73 544	-75 712
Saldo dochodów wtórnych	-4 186	-159	3 134	-620	-1 748	-1 575	-3 630	-6 098	-448
Rachunek kapitałowy	22 097	25 705	30 618	35 711	37 857	41 990	42 510	19 536	25 038
Rachunek finansowy	-60 189	-92 928	-80 227	-37 276	-18 676	-19 557	2 296	-2 111	5 523
Inwestycje bezpośrednie: aktywa	19 262	28 075	12 944	4 237	-10 502	21 297	18 194	44 732	16 247
Inwestycje bezpośrednie: pasywa	43 754	53 939	53 575	23 929	2 809	62 025	56 860	66 444	23 178
Inwestycje portfelowe: aktywa	4 270	-488	-2 796	1 395	6 891	17 603	41 711	-24 840	4 776
Inwestycje portfelowe: pasywa	47 935	87 130	47 426	65 455	7 289	9 964	29 846	-9 403	23 652
Pozostałe inwestycje: aktywa	-17 026	11 878	11 060	7 179	5 286	12 751	19 478	9 547	19 182
Pozostałe inwestycje: pasywa	25 254	39 231	18 942	-11 668	11 067	1 097	-10 166	64 316	-47 072
Pochodne instrumenty finansowe	5 850	1 789	525	-8 942	-2 200	-62	-3 663	539	-4 372
Oficjalne aktywa rezerwowe	44 398	46 118	17 983	36 571	3 014	1 940	3 116	89 268	-30 552
Saldo błędów i opuszczeń	-28 025	-40 863	-29 348	-12 510	-35 494	-25 891	-29 985	-16 267	-26 013

Źródło: dane NBP.

Równowaga bilansu płatniczego

Bilans płatniczy jest zrównoważony wtedy, kiedy nie występują transakcje wyrównawcze, tj. transakcje, których celem jest zrównoważenie bilansu płatniczego (np. celowe zaciąganie kredytów w warunkach deficytu bilansu handlowego czy też w warunkach deficytu obrotów bieżących).

Z równowagą bilansu płatniczego mamy do czynienia w sytuacji równoważenia się transakcji autonomicznych (obroty towarowe i usługowe, bilans dochodów, przepływy nie rekompensowane przez wydatki rządowe, przepływy inwestycji bezpośrednich i pośrednich).

Transakcje wyrównawcze to wszelkie ruchy kapitałów krótkoterminowych prowadzące do zmian krótkoterminowego zadłużenia kraju wobec zagranicznych organów oficjalnych i międzynarodowych organizacji finansowych, przepływy złota monetarnego oraz dewiz.

Równowaga bilansu płatniczego jest to sytuacja, w której suma bilansu obrotów bieżących i bilansu obrotów kapitałowych jest równa zero. Polega na równoważeniu deficytów z jednego okresu, nadwyżkami z drugiego.

Nierównowaga bilansu płatniczego oznacza istnienie nadwyżki lub deficytu.

- Osiągnięcie ciągłych deficytów jest niemożliwe, gdyż może to prowadzić do trwałego wyczerpania rezerw dewizowych (utrata możliwości płatności).
- Osiągnięcie ciągłych nadwyżek również nie jest możliwe, gdyż powodowałoby to ciągły deficyt innych krajów (a jest to niemożliwe).

Okresowe nadwyżki są preferowane, ale mogą doprowadzić do negatywnych konsekwencji:

- presja inflacyjna – szybki wzrost bazy monetarnej, której źródłem są nadwyżki bilansu płatniczego, przy założeniu problemów ze sterylizacją,
- implikacja deficytów w innych krajach (negatywne gdy dla danego kraju liczy się kooperacja międzynarodowa).

Równowaga rzeczywista bilansu ma miejsce wówczas, gdy należności i zobowiązania z tytułu rozwoju działalności gospodarczej są podejmowane bez ograniczeń i nie towarzyszą im utrzymujące się przez dłuższy czas nadwyżka ani deficyt należności zobowiązań.

Równowaga pozorna bilansu ma miejsce wówczas, kiedy równowaga transakcji autonomicznych jest osiągnięta wskutek restrykcyjnej polityki ekonomicznej (np. ograniczanie importu przez stosowanie ceł albo kontyngentów importowych, albo subwencjonowanie eksportu, albo dewaluację waluty narodowej).

Bilans płatniczy sporządzany dla całej gospodarki narodowej. Bilans płatniczy Polski (za poszczególne miesiące, kwartały oraz lata) publikuje Narodowy Bank Polski. Zestawieniem komplementarnym dla bilansu płatniczego jest międzynarodowa pozycja inwestycyjna.

Bilans płatniczy strefy euro publikuje Europejski Bank Centralny, natomiast bilans handlowy Unii Europejskiej - Eurostat.

Metodyka tworzenia bilansu płatniczego różni się w zależności od kraju, jednak co do zasady powinna być zgodna z Balance of Payments Manual (BPM) publikowanym przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Ostatnia wersja BPM to wersja 6.

Charakterystyka sald składowych bilansu płatniczego:

- Bilans obrotów bieżących – zawiera informacje o obrotach towarowych (zwane bilansem handlowym), a także: obrót usług, transfery pieniężne (społeczeństwa i rządu) oraz przepływy związane z dochodami z inwestycji. Bilans handlowy – daje obraz ile gospodarka eksportuje towarów, a ile ich importuje. Różnica pomiędzy tymi wielkościami odpowiada na pytanie, czy mamy do czynienia z deficytem handlowym (przewagą importu nad eksportem), czy z dodatnim bilansem handlowym (nadwyżką eksportu nad importem).
- Bilans obrotów kapitałowych – są to przepływy kapitałowe netto (kredyty eksportowe, kredyty bankowe, inwestycje bezpośrednie). W bilansie płatniczym można wyróżnić dwa rodzaje transakcji: autonomiczne i wyrównawcze. Transakcje autonomiczne to takie transakcje, które powstają w wyniku rzeczywistych procesów gospodarczych, a transakcje wyrównawcze to transakcje związane z wyrównaniem salda całego bilansu płatniczego.

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna, czyli tzw. bilans aktywów i pasywów zagranicznych, stanowi zestawienie należności zagranicznych danego kraju oraz jego zobowiązań wobec zagranicy na koniec okresu (najczęściej roku). O zmianach stanów i zobowiązań decydują transakcje z zagranicą uwzględnione w bilansie płatniczym, różnice kursowe i różnice wynikające z wyceny aktywów i pasywów.

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto jest to różnica między aktywami i pasywami zagranicznymi kraju i informuje, czy dany kraj jest wierzycielem, czy też dłużnikiem netto w stosunku do zagranicy

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna jest prezentowana w standardowym układzie zgodnym z wymogami BPM5, odpowiadającym układowi rachunku finansowego bilansu płatniczego:

- inwestycje bezpośrednie
- inwestycje portfelowe
- finansowe instrumenty pochodne
- pozostałe inwestycje
- Oficjalne aktywa rezerwowe

Inwestycje bezpośrednie

Inwestycje bezpośrednie obejmują bilansową wartość netto przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania, tzn. wartość kapitału własnego przypadającą na inwestorów danego kraju (aktywa – inwestycje z zagranicą) oraz inwestorów zagranicznych (pasywa – inwestycje w kraju). Ponadto uwzględniane są pożyczki i kredyty (tzw. intercompany loans), a także reinwestowane zyski.

Inwestycje portfelowe

Obejmują stan należności z tytułu zagranicznych papierów wartościowych, będących w portfelach rezydentów (sektora rządowego, bankowego, pozarządowego i pozabankowego) i odpowiednio – stan zobowiązań wobec nierezydentów z tytułu papierów udziałowych i papierów dłużnych emitowanych na rynkach zagranicznych oraz krajowych, znajdujących się w portfelach inwestorów zagranicznych.

Finansowe instrumenty pochodne

Zgodnie ze standardami EBC i MFW są to stany należności i zobowiązań, będące wynikiem transakcji dotyczących pochodnych instrumentów finansowych, których wycena dokonana została według wartości rynkowej.

Pozostałe inwestycje

Są to stany należności i zobowiązań z tytułu kredytów handlowych (zaliczki i odroczone płatności w eksporcie i imporcie towarów oraz usług), pozostałych kredytów oraz gotówki, rachunków bieżących i lokat (depozytów)

Oficjalne aktywa rezerwowe

***Sprawozdanie o międzynarodowej pozycji
inwestycyjnej
(Balance of international indebtedness)***

- Sprawozdanie o zagranicznych aktywach i pasywach kraju
- Fotografia relacji zagranicznych (stan a nie przepływ)

Międzynarodowa Pozycja Inwestycyjna

- Aktywa międzynarodowe większe od zagranicznych zobowiązań - kraj eksporter kapitału
- Zagraniczne zobowiązania większe od aktywów międzynarodowych - kraj importer kapitału

Wykres 1. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna (MPI) w relacji do PKB

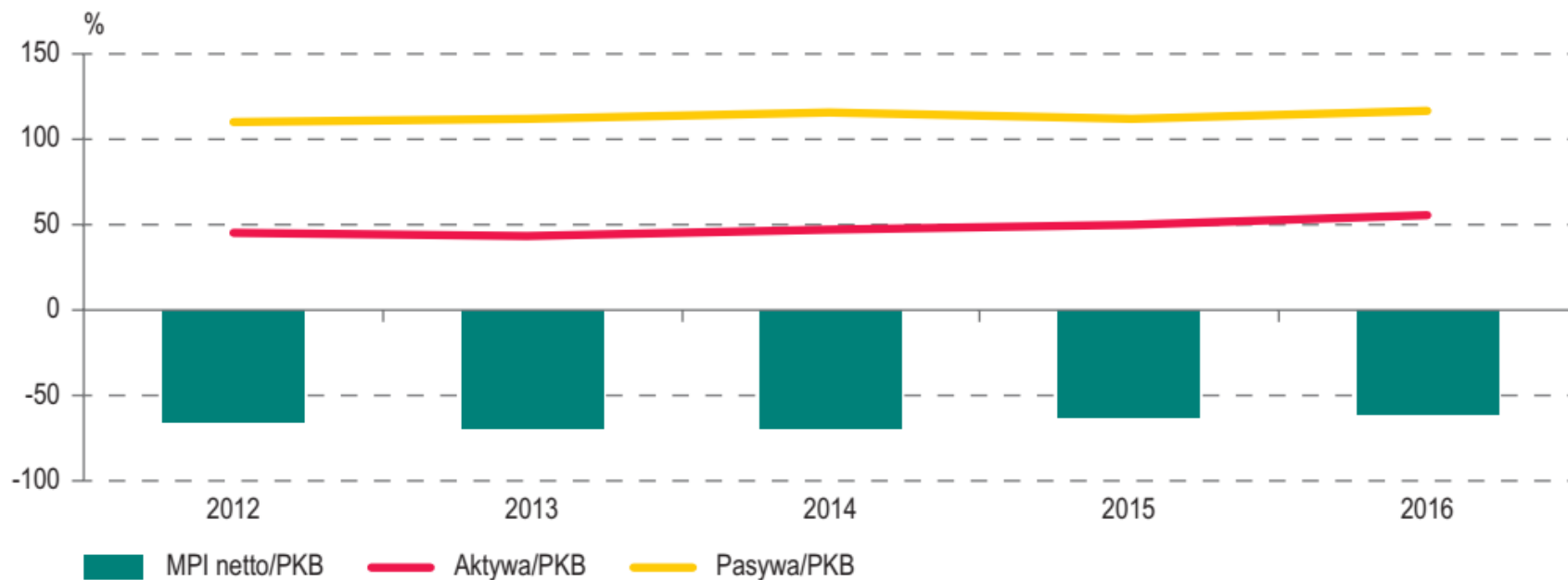


Tabela 1. Aktywa zagraniczne w mld PLN*

	2012	2013	2014	2015	2016
Aktywa	734	716	809	895	1 035
Inwestycje bezpośrednie	223	216	231	242	273
Inwestycje portfelowe	40	49	71	121	105
Pozostałe inwestycje	114	115	127	143	164
Pochodne instrumenty finansowe	19	17	28	18	15
Oficjalne aktywa rezerwowe	338	320	352	370	478

* Dane w tabelach są zaokrąglane, w niektórych przypadkach składniki nie sumują się na wartości ogółem.

Tabela 9. Struktura walutowa międzynarodowej pozycji inwestycyjnej – aktywa (%)

	2012	2013	2014	2015	2016
Ogółem	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Waluta krajowa	15,2	16,6	16,5	15,8	14,2
Waluty zagraniczne	84,8	83,4	83,5	84,2	85,8
CHF	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4
EUR	34,3	35,8	37,4	35,5	34,4
GBP	8,7	7,3	6,6	6,2	6,6
JPY	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
USD	26,4	24,3	24,7	28,6	32,9
Pozostałe waluty	15,1	15,4	14,5	13,4	11,4

Wykres 15. Relacja międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto do PKB w 2016 r.

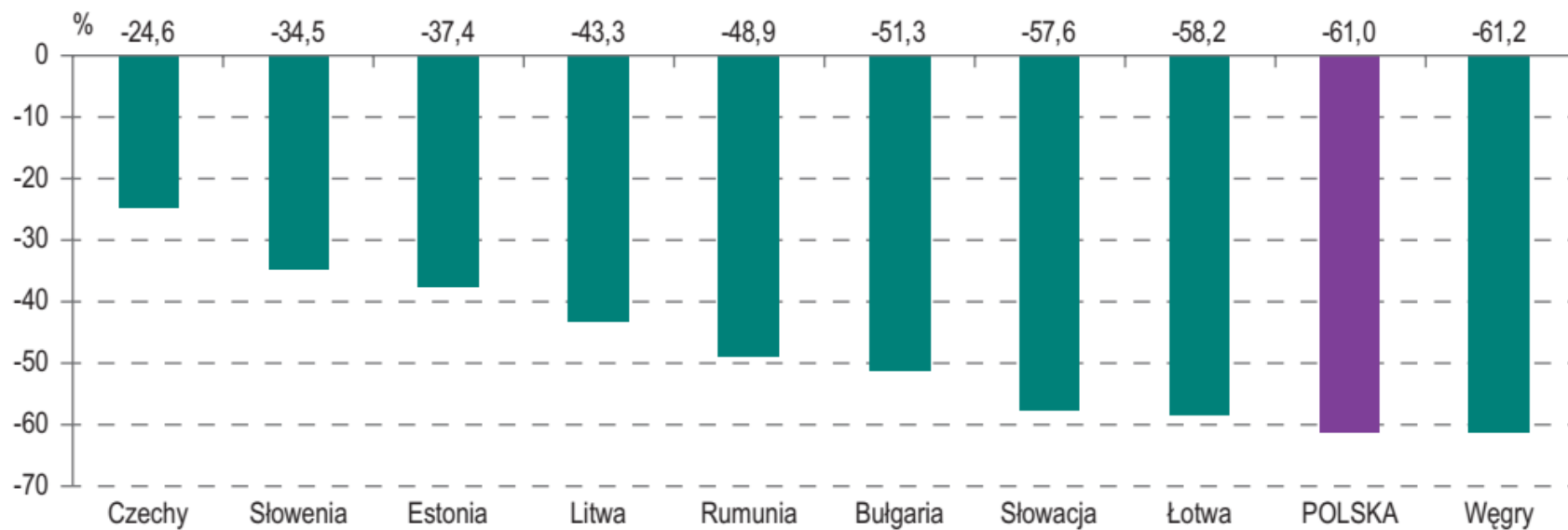


Tabela 4 Wybrane wskaźniki nierównowagi zewnętrznej w latach 2009–2017

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Saldo obrotów bieżących/PKB (w proc.)	-4,0	-5,4	-5,2	-3,7	-1,3	-2,1	-0,6	-0,3	0,3
Saldo obrotów bieżących i kapitałowych/PKB (w proc.)	-2,3	-3,6	-3,2	-1,5	1,0	0,4	1,8	0,8	1,6
Saldo obrotów towarowych i usług/PKB (w proc.)	-0,8	-2,1	-2,2	-0,6	1,9	1,4	3,1	4,0	4,2
Oficjalne aktywa rezerwowe (w miesiącach importu towarów i usług)	5,2	5,5	5,7	5,5	5,2	5,3	5,3	6,4	4,8
Zadłużenie zagraniczne brutto/PKB (w proc.)	58,3	65,5	70,7	70,2	69,8	72,7	71,8	75,9	66,5
Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto/PKB (w proc.)	-57,3	-65,1	-62,4	-65,3	-68,9	-69,1	-62,1	-60,7	-60,7

Źródło: dane NBP i GUS, obliczenia NBP.

Charakterystyka sald składowych bilansu płatniczego:

- Bilans obrotów bieżących – zawiera informacje o obrotach towarowych (zwane bilansem handlowym), a także: obrót usług, transfery pieniężne (społeczeństwa i rządu) oraz przepływy związane z dochodami z inwestycji. Bilans handlowy – daje obraz ile gospodarka eksportuje towarów, a ile ich importuje. Różnica pomiędzy tymi wielkościami odpowiada na pytanie, czy mamy do czynienia z deficytem handlowym (przewagą importu nad eksportem), czy z dodatnim bilansem handlowym (nadwyżką eksportu nad importem).
- Bilans obrotów kapitałowych – są to przepływy kapitałowe netto (kredyty eksportowe, kredyty bankowe, inwestycje bezpośrednie). W bilansie płatniczym można wyróżnić dwa rodzaje transakcji: autonomiczne i wyrównawcze. Transakcje autonomiczne to takie transakcje, które powstają w wyniku rzeczywistych procesów gospodarczych, a transakcje wyrównawcze to transakcje związane z wyrównaniem salda całego bilansu płatniczego.

Przykłady struktury bilansu płatniczego

Wyszczególnienie	Kraj A	Kraj B
Rachunek bieżący	+ 1000	- 900
Rachunek kapitałowy	- 900	+ 1000
Rachunek rezerw	- 100	- 100

Wyszczególnienie	Kraj A	Kraj B	
		Wariant B1	Wariant B2
Żywność	+ 200	-250	+250
Surowce	+ 2000	- 50	+50
Towary przemysłowe			
* konsumpcyjne	-1000	- 350	+100
*zaopatrzeniowe	-100	- 50	-500
*inwestycyjne	-200	- 100	-700
Bilans handlowy	+ 900	- 800	-800

(1) Warunek równowagi

$$Y + Z = C + I + G + X$$

(2) Dochód narodowy

$$Y = C + S + T$$

(2) – (1)

$$X - Z = (S - I) + (T - G)$$

$(S - I)$ nadwyżka finansowa sektora prywatnego

$(T - G)$ nadwyżka finansowa sektora
publicznego

A wydatki autonomiczne

$$A = I + G + X$$

Nowy stan równowagi

$$Y + \Delta Y + Z + \Delta Z = C + \Delta C + A + \Delta A$$

$$\Delta Y = \Delta A * [1 / (1 - c + z)], 0 < c < 1$$

c- krańcowa skłonność do konsumpcji (zmiana konsumpcji spowodowana zwiększeniem dochodu o jednostkę; $c = \Delta C / \Delta Y$)

z - krańcowa skłonność do importu (zmiana importu spowodowana zwiększeniem dochodu o jednostkę; $z = \Delta Z / \Delta Y$)

$1 / (1 - c + z)$ mnożnik handlu zagranicznego

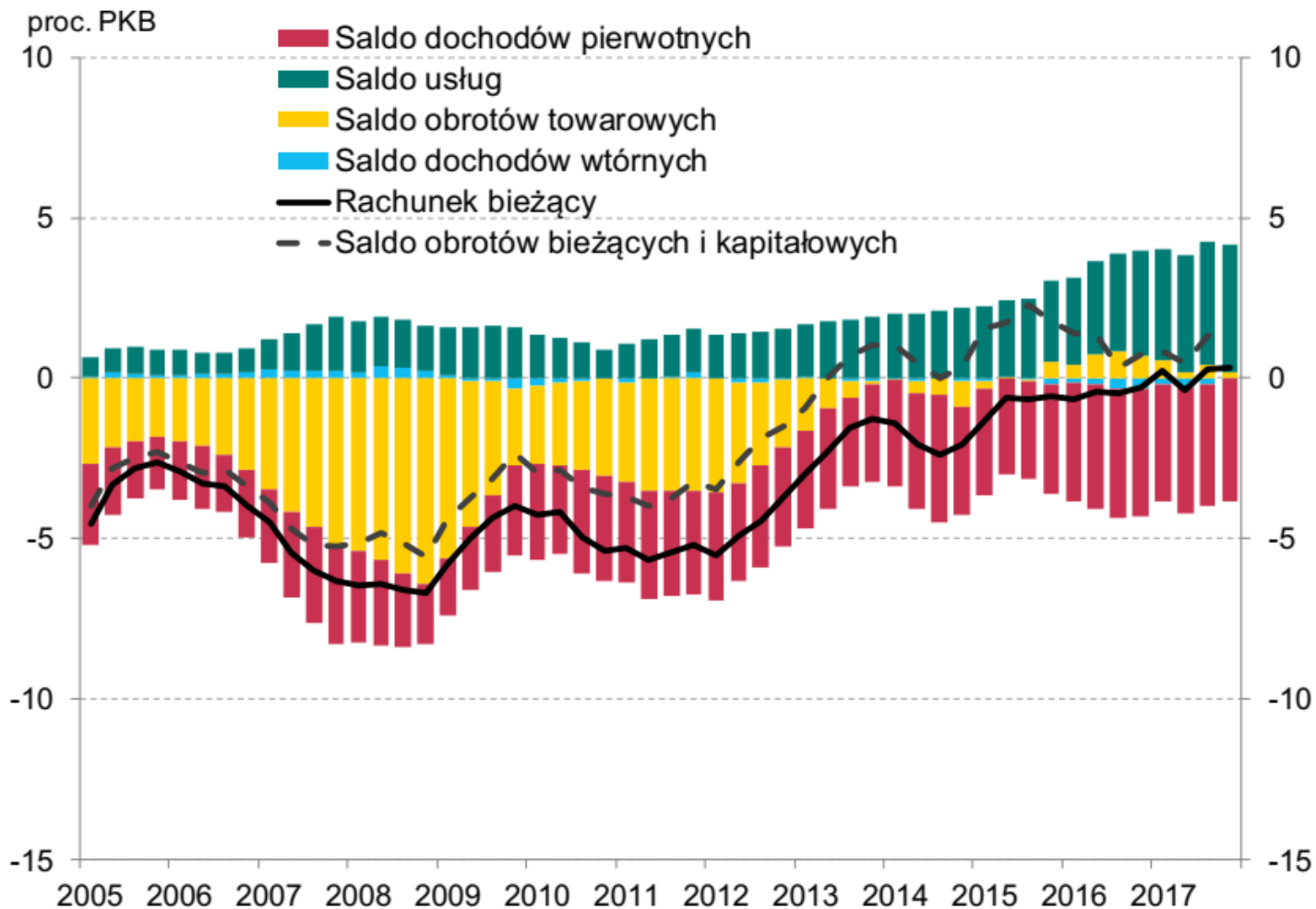
Nierównowaga bilansu płatniczego oznacza istnienie nadwyżki lub deficytu.

- Osiąganie ciągłych deficytów jest niemożliwe, gdyż może to prowadzić do trwałego wyczerpania rezerw dewizowych (utrata możliwości płatności).
- Osiąganie ciągłych nadwyżek również nie jest możliwe, gdyż powodowałoby to ciągły deficyt innych krajów (a jest to niemożliwe).

Okresowe nadwyżki są preferowane, ale mogą doprowadzić do negatywnych konsekwencji:

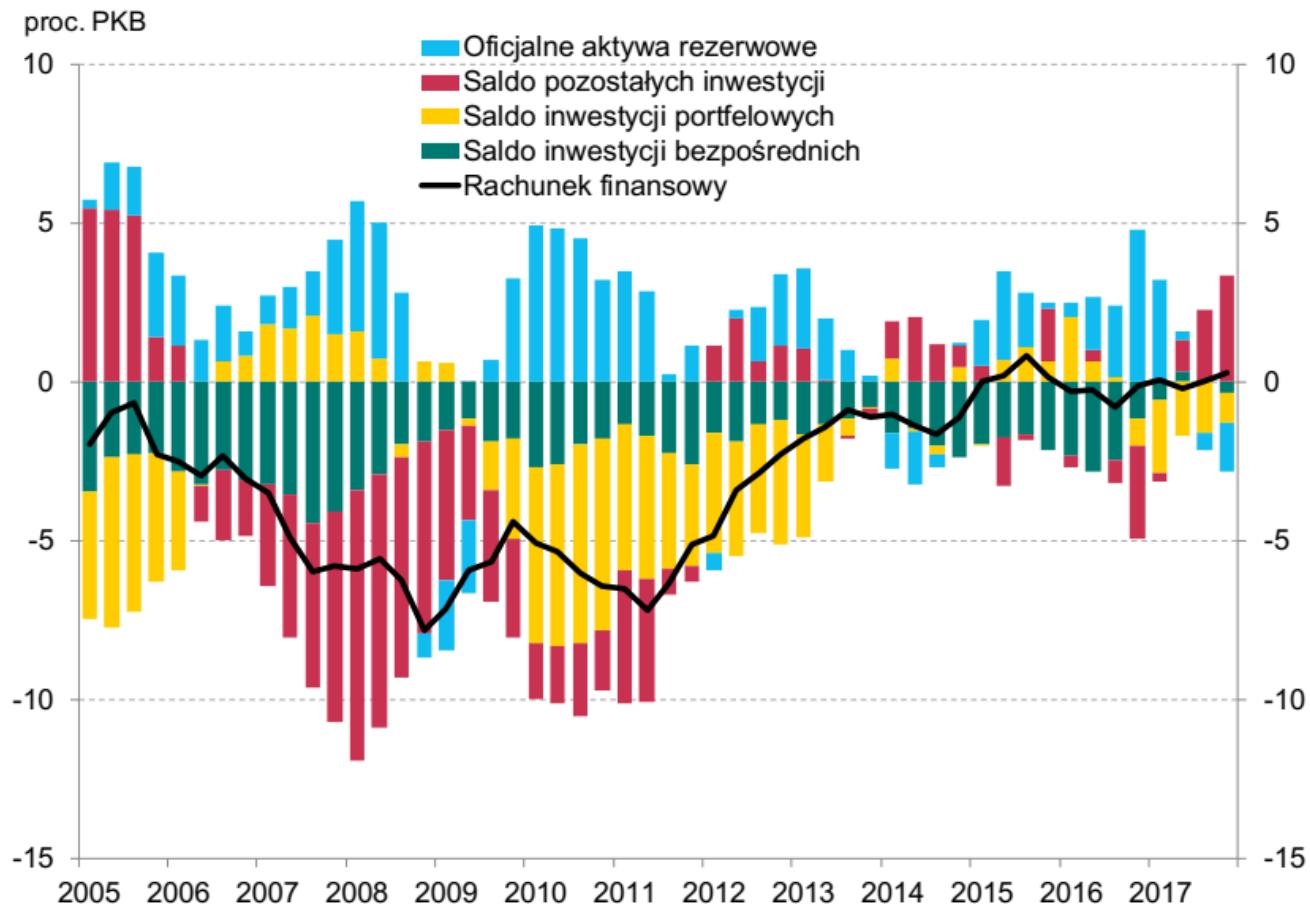
- presja inflacyjna – szybki wzrost bazy monetarnej, której źródłem są nadwyżki bilansu płatniczego, przy założeniu problemów ze sterylizacją,
- implikacja deficytów w innych krajach (negatywne gdy dla danego kraju liczy się kooperacja międzynarodowa).

Wykres 15 Saldo obrotów bieżących i kapitałowych oraz jego dekompozycja w latach 2005–2017 (cztery kwartały krocząco)



Źródło: dane NBP i GUS, obliczenia NBP.

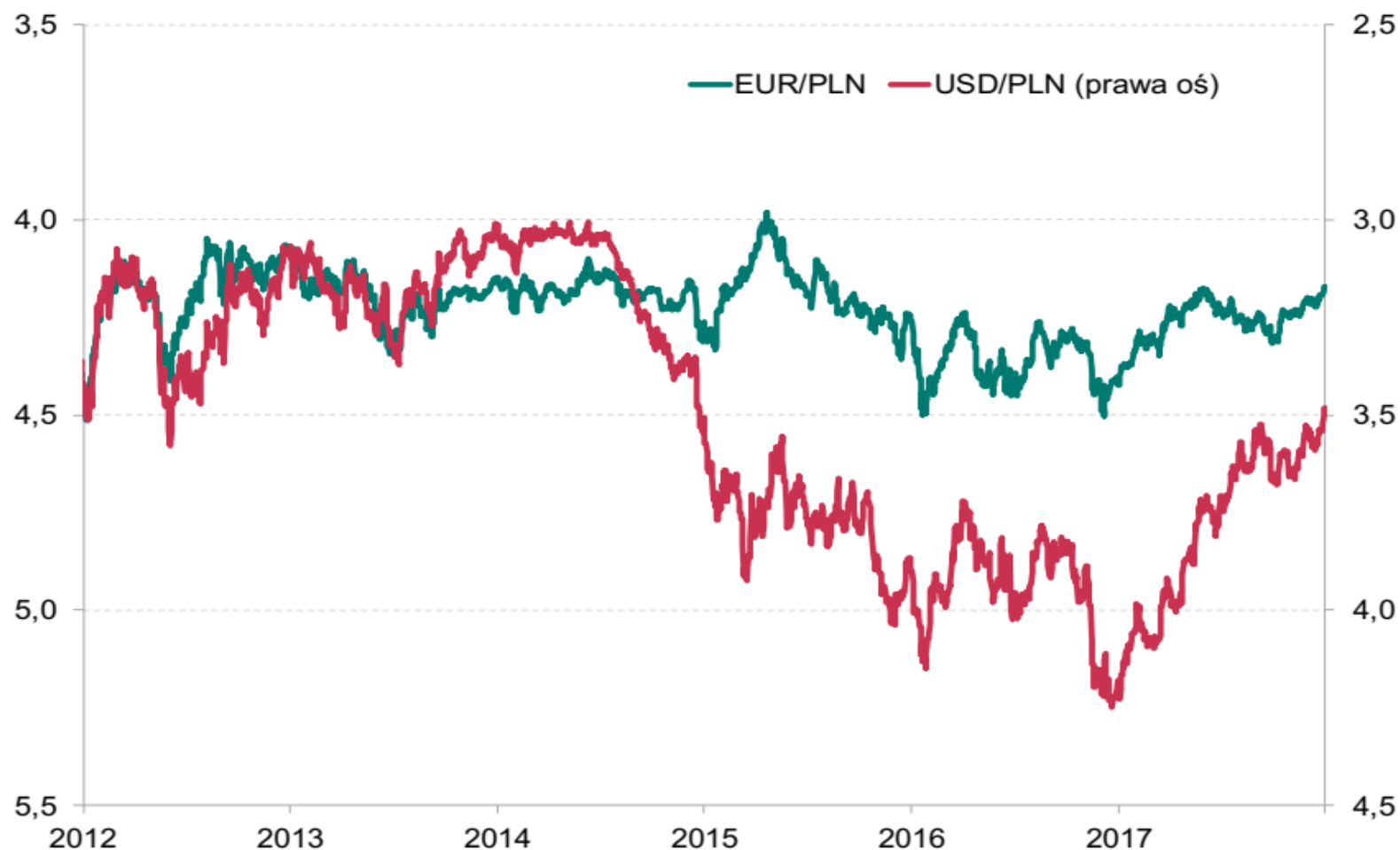
Wykres 16 Saldo rachunku finansowego oraz jego dekompozycja w latach 2005–2017 (cztery kwartały krocząco)



Źródło: dane NBP i GUS, obliczenia NBP.

Uwaga: w przypadku rachunku finansowego prezentowane wielkości powinny być interpretowane następująco: dodatnia (ujemna) wielkość inwestycji rezydentów za granicą (pozycje: inwestycje bezpośrednie: aktywa, inwestycje portfelowe: aktywa, pozostałe inwestycje: aktywa, oficjalne aktywa rezerwowe) oznacza zwiększenie (zmniejszenie) polskich aktywów za granicą. Z kolei dodatnia (ujemna) wartość inwestycji nie-rezydentów w Polsce (pozycje: inwestycje bezpośrednie: pasywa, inwestycje portfelowe: pasywa, pozostałe inwestycje: pasywa) oznacza zwiększenie (zmniejszenie) polskich zobowiązań wobec zagranicy.

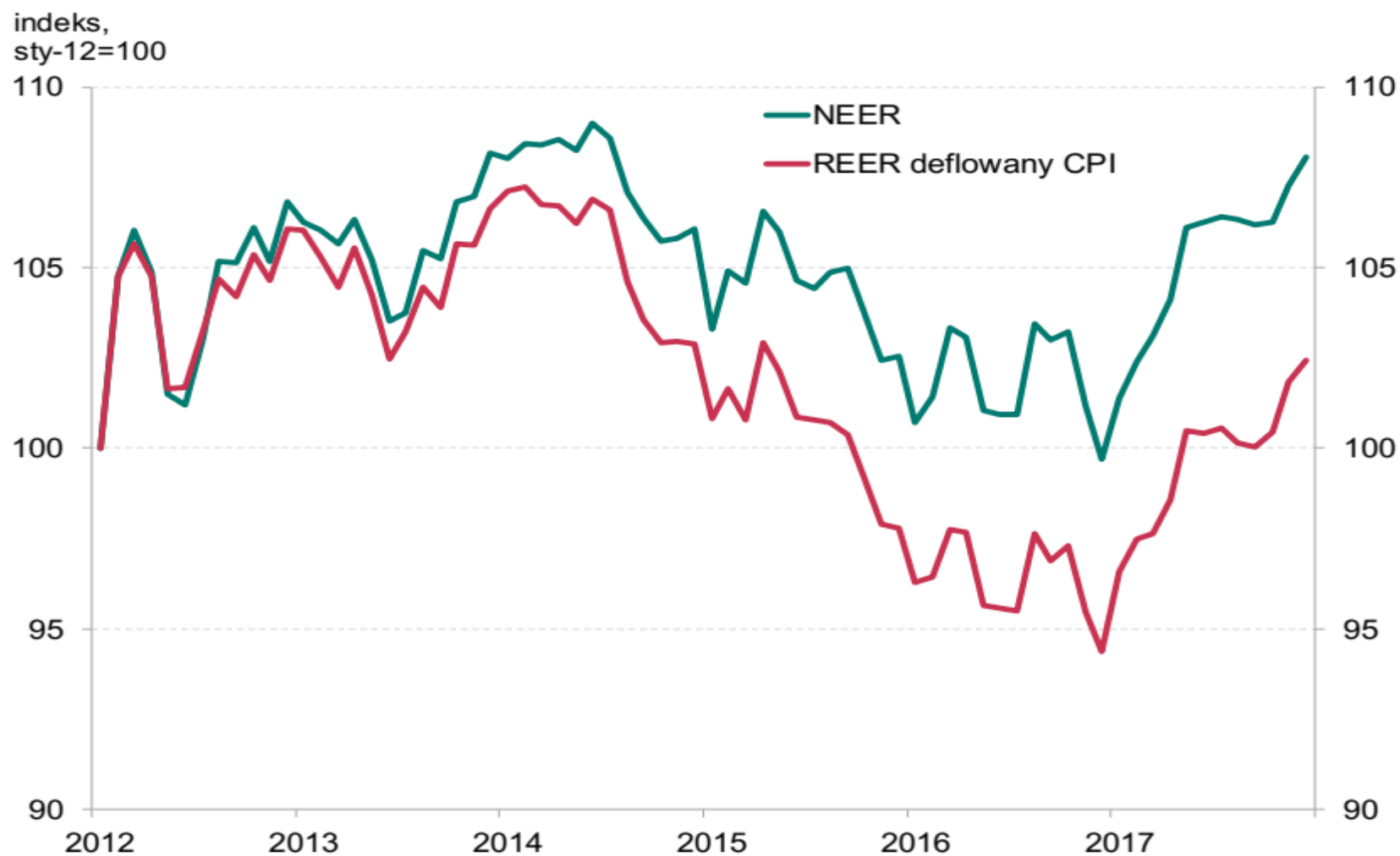
Wykres 17 Nominalny kurs złotego względem głównych walut w latach 2012–2017



Źródło: dane NBP.

Wartości na osiach pionowych zostały przedstawione w kolejności odwrotnej, w związku z czym wzrost oznacza aprecjację złotego.

Wykres 18 Realny i nominalny efektywny kurs walutowy w latach 2012–2017



Źródło: dane BIS.

Wzrost oznacza aprecjację złotego.