

NBP

Narodowy Bank Polski

Bilans Płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej za IV kwartał 2017 r.



Spis treści

Synteza	5
1. Rachunek bieżący i kapitałowy	5
2. Rachunek finansowy i zadłużenie zagraniczne	6
Rachunek bieżący i kapitałowy	8
1. Międzynarodowy handel towarami i usługami	9
2. Dochody pierwotne	23
3. Dochody wtórne	25
4. Transfery z Unią Europejską	28
Rachunek finansowy	30
1. Rachunek finansowy - pasywa	30
1.1 Inwestycje bezpośrednie – pasywa	30
1.2 Zagraniczne inwestycje portfelowe - pasywa	34
1.3 Pozostałe inwestycje - pasywa	36
2. Rachunek finansowy - aktywa	39
2.1 Inwestycje bezpośrednie - aktywa	39
2.2 Inwestycje portfelowe - aktywa	39
2.3 Pozostałe inwestycje - aktywa	40
2.4 Oficjalne aktywa rezerwowe	41
3. Pochodne instrumenty finansowe	42
Zadłużenie zagraniczne	44
1. Zadłużenie zagraniczne sektora rządowego i samorządowego	45
2. Zadłużenie zagraniczne pozostałych sektorów (wobec podmiotów niepowiązanych kapitałowo)	46
3. Zadłużenie zagraniczne z tytułu instrumentów dłużnych wykazywanych w inwestycjach bezpośrednich (wobec podmiotów powiązanych kapitałowo z wyłączeniem sektora bankowego)	47
4. Zadłużenie zagraniczne sektora bankowego	48
5. Zadłużenie zagraniczne NBP	48
6. Struktura walutowa zadłużenia zagranicznego	49
7. Wybrane wskaźniki zadłużenia zagranicznego	49
Aneks statystyczny	51
Spis ramek	83
Spis wykresów	84
Spis tabel	85

Synteza

1. Rachunek bieżący i kapitałowy

W IV kwartale 2017 r. łączne saldo obrotów na rachunku bieżącym i kapitałowym było dodatnie i wyniosło 14,3 mld PLN, co stanowiło 2,5% PKB. Na wynik ten złożyło się niewielkie dodatnie saldo na rachunku bieżącym bilansu płatniczego (0,1 mld PLN) oraz dodatnie saldo rachunku kapitałowego (14,2 mld PLN). Saldo rachunku bieżącego w relacji do PKB było bliskie zera. W porównaniu z analogicznym kwartałem roku ubiegłego łączne saldo rachunku bieżącego i kapitałowego poprawiło się o 6,3 mld PLN, co wynikało głównie z poprawy o 5,3 mld PLN salda rachunku kapitałowego. W rachunku bieżącym zaobserwowano wzrost nadwyżki w handlu usługami oraz poprawę salda dochodów wtórnych. Jednocześnie odnotowano wzrost deficytu dochodów pierwotnych oraz spadek salda obrotów towarowych.

Łączne saldo towarów i usług (eksport netto w PKB) było dodatnie i ukształtowało się na poziomie 18,2 mld PLN. W porównaniu z analogicznym kwartałem 2016 r. saldo to obniżyło się o 0,1 mld PLN. Odnotowano znaczną poprawę salda usług (o 4,8 mld PLN), przy jednoczesnym pogorszeniu salda obrotów towarowych (o 4,9 mld PLN). W wyniku zwiększenia się różnicy między dynamiką eksportu i importu w handlu towarami ponownie pojawił się deficyt na poziomie 2,8 mld PLN. Wartość wyeksportowanych towarów została oszacowana na poziomie 218,7 mld PLN, zaś wartość importu w wysokości 221,5 mld PLN. O wzroście eksportu towarów o 15,9 mld PLN tj. o 7,9% zadecydowała głównie sprzedaż za granicę dóbr konsumpcyjnych nietrwałego użytku (przede wszystkim leków i wyrobów tytoniowych), przemysłowych środków transportu (głównie samochodów użytkowych). Przyrost importu o 20,8 mld PLN tj. o 10,4% w dużej mierze został spowodowany zwiększoną wartością zakupionych paliw i surowców oraz dóbr inwestycyjnych (maszyny i urządzenia, samoloty, samochody osobowe). Do zwiększenia importu paliw i surowców przyczynił się do tego zarówno wzrost ich cen na rynkach międzynarodowych, jak i zwiększenie fizycznych rozmiarów importu.

Saldo usług tradycyjnie było dodatnie i wyniosło 21,1 mld PLN i w porównaniu z analogicznym kwartałem 2016 r. zwiększyło się o 4,8 mld PLN. Na poprawę salda usług największy wpływ miał prawie dwudziestoprocentowy wzrost przychodów ze świadczenia tzw. pozostałych usług, głównie biznesowych i informatycznych podmiotom z krajów Unii Europejskiej. Wzrosły także przychody z tytułu usług transportowych.

Saldo dochodów pierwotnych bilansu płatniczego było ujemne i wyniosło -19,3 mld PLN. Na jego wielkość złożyły się ujemne salda dochodów z inwestycji (16,7 mld PLN) oraz dochodów z pracy (2,4 mld PLN). Wśród dochodów z inwestycji największą część stanowiły dochody inwestorów bezpośrednich. Saldo dochodów z pracy, które przez lata wykazywało nieznaczną nadwyżkę, teraz, (od IV kwartału 2016 r.) zmieniło znak na ujemne za sprawą rosnących wynagrodzeń pracowników pochodzących z Ukrainy. Warto jednak zwrócić uwagę, że zarejestrowana w IV kwartale dynamika przyjazdów pracowników z Ukrainy, mimo iż nadal bardzo wysoka, jest niższa od wartości rejestrowanych od początku 2016 r.

W IV kwartale 2017 r. Polska otrzymała z budżetu unijnego 18,2 mld PLN, z czego 3,6 mld PLN zasililo rachunek bieżący, a 14,6 mld PLN rachunek kapitałowy. Otrzymane z EU środki dotyczyły przede wszystkim Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego oraz Funduszu Spójności.

2. Rachunek finansowy i zadłużenie zagraniczne

W IV kwartale 2017 r. dodatnie saldo rachunku finansowego ukształtowało się na poziomie 6,2 mld PLN i wynikało ze wzrostu należności polskich podmiotów od nierezydentów (odpływ kapitału) oraz wzrostu zobowiązań zagranicznych wobec nierezydentów (napływ kapitału).

W analizowanym okresie zarejestrowano napływ kapitału zagranicznego do Polski z tytułu zagranicznych inwestycji w kwocie 15,6 mld PLN. Napływ odnotowano w ramach inwestycji bezpośrednich (11,1 mld PLN) oraz inwestycji portfelowych (3,8 mld PLN) – łącznie 14,9 mld PLN, natomiast w pozostałych inwestycjach napływ kapitału wyniósł 0,7 mld PLN. Dodatkowo saldo napływu inwestycji bezpośrednich wynikało głównie z reinwestycji zysków przez podmioty posiadające inwestora zagranicznego. W omawianym okresie zarejestrowano również napływ kapitału zagranicznego z tytułu inwestycji portfelowych.

Saldo polskich inwestycji za granicą było dodatnie (wzrost aktywów) i wyniosło 21,8 mld PLN. Na wysokość tego salda złożyły się dodatkowo salda transakcji zarejestrowane w ramach inwestycji bezpośrednich 10,7 mld PLN, pozostałych inwestycji w wysokości 7,8 mld PLN oraz w oficjalnych aktywach rezerwowych w kwocie 5,5 mld PLN. W inwestycjach portfelowych odnotowano niewielki spadek aktywów w wysokości 0,9 mld PLN.

Zadłużenie zagraniczne Polski na koniec IV kwartału 2017 r. wyniosło 1.317,9 mld PLN i w stosunku do września 2017 r. zmniejszyło się o 31,0 mld PLN. Zmiana ta wynikała przede wszystkim z ujemnych różnic kursowych i innych zmian w wysokości 29,3 mld PLN oraz z odpływu kapitału w kwocie 1,7 mld PLN. Zadłużenie sektora rządowego zmniejszyło się o 13,4 mld PLN, w głównej mierze z tytułu ujemnych różnic kursowych w wysokości 10,0 mld PLN oraz odpływu kapitału w wysokości 3,4 mld PLN, na który złożył się wykup przez Skarb Państwa obligacji wyemitowanych na rynek krajowy będących w posiadaniu nierezydentów oraz spłata otrzymanych kredytów. Zadłużenie sektora przedsiębiorstw, łącznie z instrumentami dłużnymi wykazywanymi w inwestycjach bezpośrednich, spadło o 10,2 mld PLN. Zmniejszająco na poziom zadłużenia oddziaływały ujemne różnice kursowe w wysokości 11,8 mld PLN, natomiast zwiększająco saldo transakcji w kwocie 1,6 mld PLN. Zadłużenie zagraniczne sektora bankowego zmniejszyło się o 5,1 mld PLN. Na spadek zadłużenia wpłynęły głównie ujemne różnice kursowe w wysokości 5,7 mld PLN, natomiast napływ kapitału w wysokości 0,6 mld PLN oddziaływał w kierunku przeciwnym, zwiększając je. Zobowiązania zagraniczne NBP zmniejszyły się o 2,4 mld PLN, w tym z tytułu ujemnych różnic kursowych o 1,8 mld PLN.

Analizując dane roczne bilansu płatniczego w całym 2017 r. odnotowano niewielkie dodatnie saldo rachunku bieżącego, wynoszące 6,5 mld PLN. Na jego wielkość złożyła się duża nadwyżka obrotów usługowych (79,1 mld PLN) oraz znacznie mniejsza nadwyżka w handlu towarami (3,5 mld PLN). Z drugiej strony rejestrowany jest wciąż duży deficyt dochodów pierwotnych (-75,7 mld PLN) oraz niewielkie ujemne saldo dochodów wtórnych. W 2017 roku po raz pierwszy zanotowano nadwyżkę na rachunku obrotów bieżących, a jej pojawienie się związane było ze znaczną poprawą salda usług. Ta kategoria bilansu płatniczego z roku na rok wykazuje coraz większe nadwyżki, w 2017 r. była ona ponaddwukrotnie większa niż w 2014 r., co jest związane ze wzrostem eksportu tzw. pozostałych usług (czyli usług doradczych, księgowych, informatycznych itp.). 2017 r. zwiększyło się również saldo rachunku kapitałowego (z 19,5 mld PLN w 2016 r. do 25 mld PLN w 2017 r.), na którym rejestrowane są przede wszystkim transfery z Unii Europejskiej.

W rachunku finansowym bilansu płatniczego napływ inwestycji nierezydentów do Polski nastąpił w inwestycjach bezpośrednich (23,1 mld PLN) oraz portfelowych (23,6 mld PLN) oraz odpływ w pozostałych inwestycjach. W inwestycjach bezpośrednich, tak jak w poprzednich latach, największą część napływu stanowiły reinwestycje zysków, co świadczy o zaufaniu do przyszłego rozwoju tych inwestycji. Inwestycje portfelowe dokonywane były w dłużne papiery wartościowe. Odpływ pozostałych inwestycji dotyczył Narodowego Banku Polskiego i związany był z transakcjami *repo*. Zmniejszenie skali zaangażowania w operacje *repo* związane było także ze zmniejszeniem oficjalnych aktywów rezerwowych. Na koniec 2017 r. wielkość aktywów rezerwowych wyniosła 394,4 mld PLN.

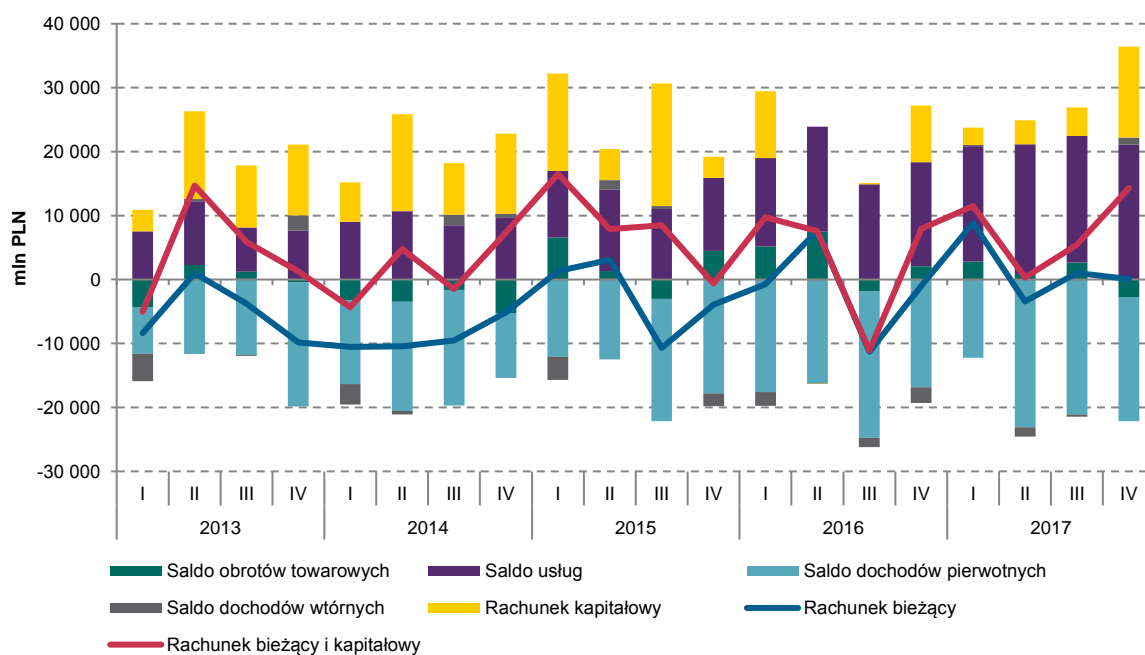
Analizując zadłużenie zagraniczne brutto w ujęciu rocznym należy stwierdzić, że w 2017 r. zadłużenie zmniejszyło się o 93,2 mld PLN, tj. o 6,6%. Na spadek ten złożyły się ujemne różnice kursowe i inne zmiany, w wyniku których wartość zadłużenia zmniejszyła się o 60,6 mld PLN oraz ujemne transakcje bilansu płatniczego, które spowodowały dalszy jego spadek o 32,6 mld PLN. Największy spadek zadłużenia zagranicznego w 2017 r. odnotował NBP. Zmniejszył on swoje zadłużenie o 51,0 mld PLN, tj. o 57,0%. Zmniejszyło się także zadłużenie zagraniczne innych sektorów gospodarki.

Z punktu widzenia oceny nierównowagi zewnętrznej polska gospodarka nie wykazywała nierównowag. Saldo rachunku bieżącego w 2017 r. było dodatnie i wyniosło 0,3% PKB, a po uwzględnieniu także rachunku kapitałowego, w którym zawarte są transfery z Unii Europejskiej, nadwyżka ta sięgnęła poziomu 1,6% PKB. Zadłużenie zagraniczne zmniejszyło się w porównaniu do roku 2016 r. pozostając na bezpiecznym poziomie. Także struktura zadłużenia, w której blisko 80% stanowi zadłużenie długoterminowe nie generuje powodów do obaw. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna w relacji do PKB na koniec 2017 r. wyniosła 60,7%, co wprawdzie jest wartością przekraczającą referencyjny próg 35%, ale z uwagi na jej strukturę (duży udział bezpiecznych inwestycji bezpośrednich) nie wskazującą na występowanie nierównowagi zewnętrznej.

Rachunek bieżący i kapitałowy

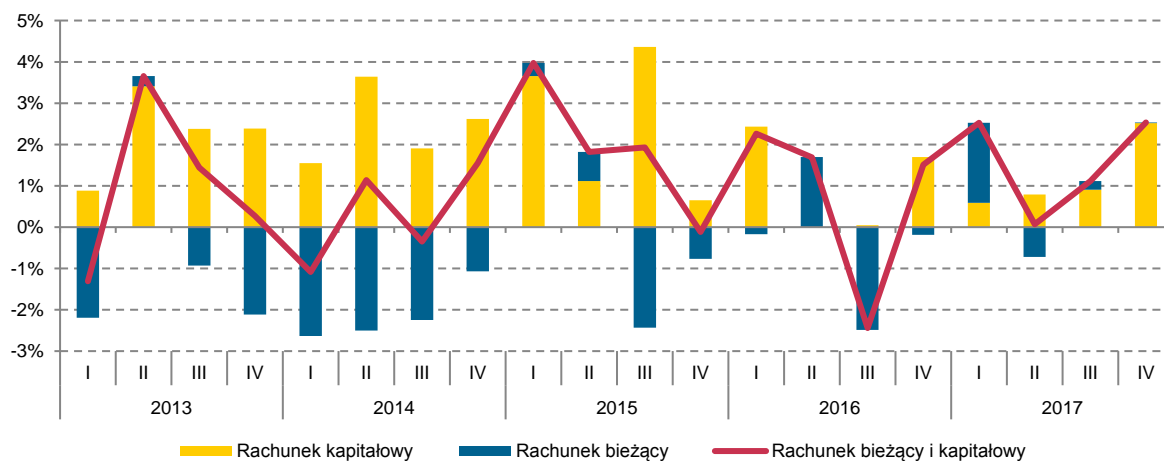
Saldo rachunku bieżącego i kapitałowego w IV kwartale 2017 r. było dodatnie i wyniosło 14,3 mld PLN. Na wielkość tej kwoty największy wpływ miało dodatnie saldo rachunku kapitałowego wynoszące aż 14,2 mld PLN. W porównaniu z analogicznym okresem 2016 r. saldo rachunku bieżącego i kapitałowego poprawiło się o 6,3 mld PLN i wynikało głównie z poprawy o 5,3 mld PLN dodatniego salda na rachunku kapitałowym. W rachunku bieżącym zaobserwowano zdecydowaną poprawę salda usług o 4,8 mld PLN i salda dochodów wtórnych o 3,6 mld PLN. Obok wzrostów tych pozycji zarejestrowano spadek salda obrotów towarowych o 4,9 mld PLN i pogłębienie się ujemnego salda dochodów pierwotnych o 2,4 mld PLN (do minus 19,3 mld PLN). W efekcie tego saldo obrotów bieżących poprawiło się o 1,1 mld PLN w stosunku do IV kwartału 2016 r. i osiągnęło niski dodatni poziom w kwocie 91 mln PLN.

Wykres 1. Saldo rachunku bieżącego i kapitałowego w ujęciu kwartalnym



Relacja salda rachunku bieżącego i kapitałowego do PKB w analizowanym okresie była dodatnia i wyniosła 2,5%. Wskaźnik ten w porównaniu z IV kwartałem 2016 r. poprawił się o 1,0 pkt proc. Z uwagi na niskie saldo rachunku bieżącego jego relacja do PKB była bliska zeru.

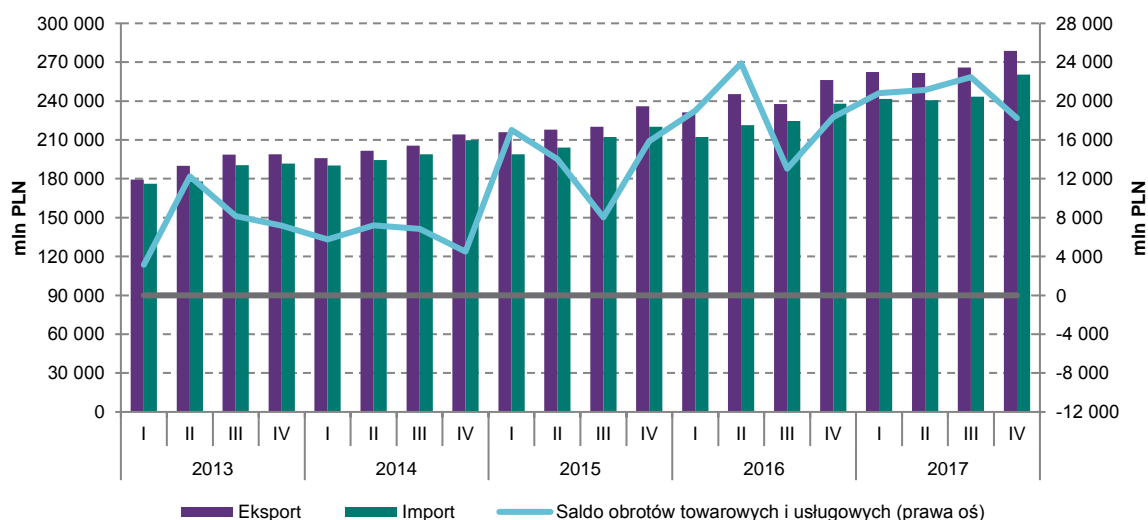
Wykres 2. Saldo rachunku bieżącego i kapitałowego w % PKB w ujęciu kwartalnym



1. Międzynarodowy handel towarami i usługami

Łączne saldo towarów i usług w IV kwartale 2017 r. było dodatnie i ukształtowało się na poziomie 18,2 mld PLN. W porównaniu z analogicznym kwartałem 2016 r. saldo to obniżyło się o niespełna 0,1 mld PLN. Pogorszenie się salda obrotów towarowych zostało niemal w całości zrekompensovane poprawą salda usług.

Wykres 3. Towary i usługi

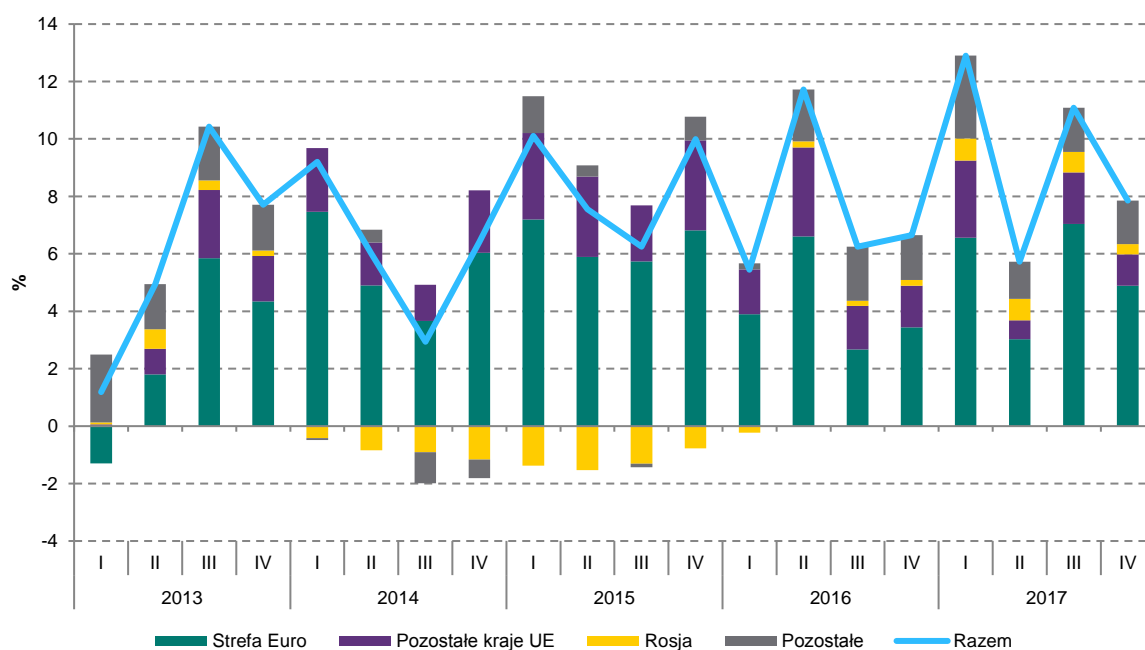


Podobnie jak w poprzednich kwartałach, wartość eksportu usług rosła szybciej niż eksportu towarów. W wyniku tej tendencji udział usług w eksporcie ogółem (tj. łącznie towarów i usług) zwiększył się do 20,8% (średnia krocząca czterech kwartałów), tj. do najwyższego poziomu od 2004 r. Z kolei popyt na zagraniczne towary rósł szybciej niż na usługi. Udział usług w imporcie obniżył się do 14,5%.

1.1. Eksport towarów

W IV kwartale 2017 r. wartość eksportu towarów wyniosła 218,7 mld PLN i była wyższa w stosunku do analogicznego okresu 2016 r. o 15,9 mld PLN, tj. o 7,9%¹. Po stosunkowo wysokim wzroście wartości eksportu w III kwartale 2017 r. (11,1% r/r), w IV kwartale 2017 r. dynamika eksportu nieco się obniżyła i wyrażona w cenach stałych kształtowała się na zbliżonym poziomie do średniej w Unii Europejskiej.

Wykres 4. Dynamika eksportu ogółem r/r (dane niewyrównane sezonowo) w podziale geograficznym - udział we wzroście wartości głównych krajów i grup krajów



W porównaniu z III kwartałem 2017 r. obniżenie się dynamiki eksportu nastąpiło we wszystkich głównych kierunkach i kategoriach towarów. Spowolnienie nominalnej dynamiki eksportu częściowo może tłumaczyć

¹ Na wzrost wartości eksportu towarów wyrażonego w złotych 7,8% złożył się wzrost wolumenu o 5,8% (w cenach stałych z 2010 r.) i wzrost cen o 1,9%.

wzrost skali rocznej aprecjacji złotego, co odzwierciedla niższa dynamika obrotów handlowych wyrażona w złocie w porównaniu z dynamiką wyrażoną w euro i dolarach amerykańskich².

Największe znaczenie dla wzrostu polskiego eksportu miał utrzymujący się na relatywnie wysokim poziomie popyt importowy w strefie euro. Według szacunków rachunków narodowych import strefy euro w IV kwartale w cenach stałych zwiększył się o 5,6% (był wyższy niż w pierwszych trzech kwartałach 2017 r. – 5,3%). Jednocześnie dane statystyki handlowej wskazują, że import z Polski rósł w tym okresie szybciej niż z pozostałych krajów, co wpłynęło na zwiększenie się udziału Polski w imporcie zewnętrznym strefy euro do 6,0% (wobec 5,8% w analogicznym okresie 2016 r.).

Największe znaczenie we wzroście eksportu do strefy euro w IV kwartale 2017 r. miało zwiększenie sprzedaży dóbr konsumpcyjnych nietrwałego użytku (przede wszystkim leków i wyrobów tytoniowych), przemysłowych środków transportu (głównie samochodów użytkowych) oraz dóbr pośrednich. Z kolei do obniżenia się dynamiki sprzedaży przyczynił się głównie spadek eksportu samochodów osobowych (drugi kwartał z kolei) oraz części do dóbr inwestycyjnych. Zmniejszenie się sprzedaży samochodów wynikało bardziej z działalności obecnych w Polsce producentów niż koniunkturą na europejskim rynku motoryzacyjnym. Oba koncerny zmniejszyły liczbę produkowanych aut w IV kwartale 2017 r. o 7% r/r. W 2017 r. na linie montażowe w polskich fabrykach nie trafił nowy model samochodu, a nowy właściciel fabryki w Gliwicach, grupa PSA reorganizuje produkcję w zakładach przejętych od General Motors. Natomiast na europejskim rynku motoryzacyjnym kontynuowana była tendencja wzrostowa o czym świadczy zarówno dalszy wzrost liczby rejestracji nowych pojazdów w strefie euro³, jak i dalszy wzrost import samochodów. Wzrost eksportu samochodów osobowych odnotowały w IV kwartale 2017 r. m.in. Czechy i Słowacja. Utrzymujący się wzrost popytu na samochody w strefie euro sprzyjał natomiast polskim eksporterom części motoryzacyjnych (obecnie części stanowią prawie 60% wartości eksportu branży motoryzacyjnej w Polsce, podczas gdy udział samochodów osobowych obniżył się do 24%).

Wyraźnie wolniej niż w poprzednich kwartałach i wolniej niż średnio eksport ogółem rosła sprzedaż do pozostałych krajów Unii Europejskiej. Wpłynęły na to głównie spadki sprzedaży do Wielkiej Brytanii i Szwecji. Niższy eksport do Wielkiej Brytanii związany był przede wszystkim ze spadkiem sprzedaży samochodów osobowych (o blisko 50% r/r)⁴. Niższy w porównaniu z IV kwartałem 2016 r. był także eksport odbiorników telewizyjnych oraz towarów zaopatrzeniowych. Relatywnie na niskim poziomie kształtowała się dynamika eksportu do krajów Europy Środkowej i Wschodniej pozostających poza strefą euro⁵. W eksporcie do Czech, które są drugim najważniejszym odbiorcą polskich towarów, dużemu wzrostowi dostaw towarów zaopatrzeniowych towarzyszyły spadki sprzedaży produktów klasyfikowanych w kategoriach dobra konsumpcyjne trwałego użytku, przetworzone paliwa oraz żywność.

² W IV kwartale 2017 r. wartość eksportu wyrażona w euro zwiększyła się o 11,5% r/r, a w dolarach amerykańskich o 21,8% r/r.

³ Według danych Europejskiego Stowarzyszenia Producentów Samochodów (ACEA – *Association des constructeurs européens d'automobiles*) liczba nowo zarejestrowanych samochodów osobowych w krajach strefy euro wzrosła w IV kwartale 2017 r. o 5,2% r/r, tzn. w podobnej skali jak w poprzednich trzech kwartałach 2017 r.

⁴ Wielka Brytania od 2011 r. jest trzecim najważniejszym odbiorcą produkowanych w Polsce samochodów. W efekcie silnego spadku eksportu w II połowie udział rynku brytyjskiego spadł poniżej 10%.

⁵ Bułgaria, Chorwacja, Czechy, Rumunia, Węgry.

W IV kwartale 2017 r. dynamika eksport do krajów trzecich ponownie była wyższa w porównaniu z tempem wzrostu sprzedaży do Unii Europejskiej. Złożyła się na to głównie dalsza stopniowa odbudowa polskiego eksportu do Rosji oraz kontynuacja wysokiej dynamiki dostaw do Stanów Zjednoczonych.

Wzrost polskiego eksportu do Rosji rósł w ujęciu rocznym siódmy kwartał z kolei. Nadal jednak jego wartość kształtowała się na poziomie około 25% niższym w porównaniu z IV kwartałem 2013 r. W końcu 2017 r. największy wzrost sprzedaży na rynek rosyjski odnotowano w kategoriach obejmujących towary konsumpcyjne nietrwałego użytku (w tym przypadku wartość eksportu osiągnęła poziom sprzed kryzysu rosyjsko-ukraińskiego), przetworzone towary zaopatrzeniowe, części do środków transportu oraz przetworzoną żywność. Stosunkowo wysokiej dynamice eksportu do Rosji towarzyszyło zwiększenie sprzedaży na Ukrainę i niewielki spadek eksportu na Białoruś.

W IV kwartale 2017 r. kontynuowana była także wysoka dynamika eksportu do Stanów Zjednoczonych. W efekcie szybkiego wzrostu w całym 2017 r. udział USA w polskim eksporcie zwiększył się do 2,4% - najwyższego poziomu od 2004 r. W IV kwartale 2017 r. największe wzrosty odnotowano w pozycjach obejmujących części do silników turboodrzutowych, aparaty słuchowe (ponad 40% eksportu trafiło na rynek amerykański), turbiny gazowe niskiej mocy oraz urządzenia stomatologiczne. Eksport na rynek amerykański charakteryzuje się wysokim stopniem specjalizacji. Z jednej strony lista produktów jest stosunkowo krótka, z drugiej strony udział Stanów Zjednoczonych w eksporcie tych pozycji jest relatywnie wysoki.

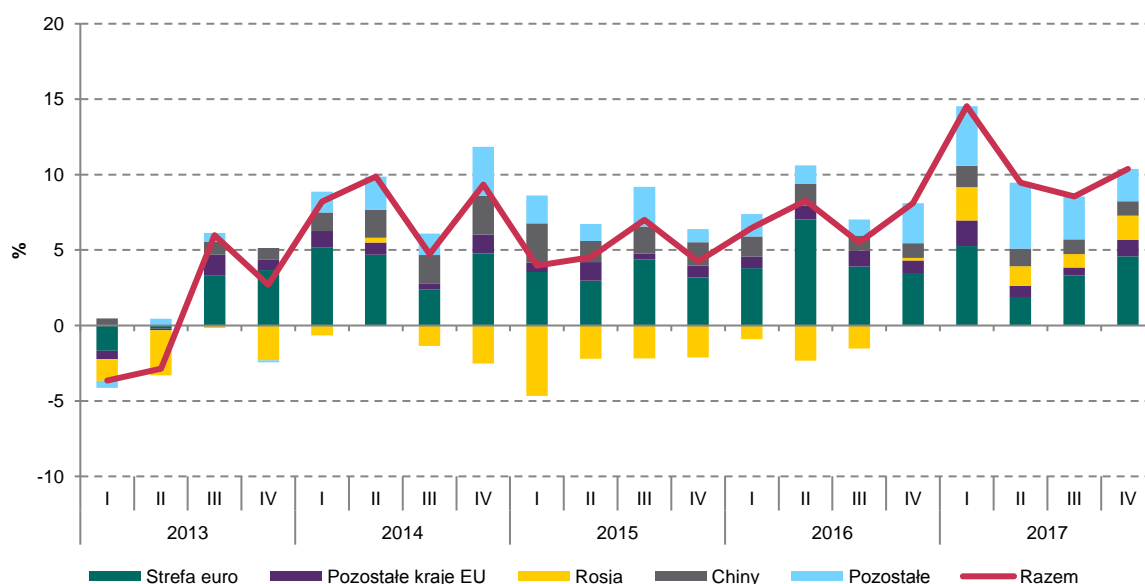
Obserwowane w IV kwartale 2017 r. zmiany wśród najważniejszych pozycji towarowych w eksporcie, jak i imporcie mogą wskazywać, że coraz większe znaczenie w handlu zagranicznym Polski miał reeksport. Zjawisko to wiąże się m.in. ze wzrostem liczby centrów logistycznych dużych korporacji międzynarodowych. Przykładem tego może być jednoczesny silny wzrost eksportu i importu konsoli do gier video. Konsole sprzedawane były głównie z Chin i Japonii do centrów logistycznych zlokalizowanych w Polsce, a następnie wysyłane głównie do krajów Unii Europejskiej, w tym przede wszystkim do Niemiec i Wielkiej Brytanii. W IV kwartale 2017 r. wartość eksportu konsoli wyniosła 2,1 mld PLN, a importu 2,3 mld PLN (stanowiło to 1,0% eksportu i importu ogółem). Ze względu na duży wzrost w porównaniu z IV kwartałem 2016 r. przyczyniło się to do zwiększenia o 0,5 pkt proc. dynamiki eksportu i o 0,7 pkt proc. dynamiki importu.

1.2. Import towarów

W IV kwartale 2017 r. wartość importu towarów do Polski wyniosła 221,5 mld PLN i w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku, była wyższa o 20,8 mld PLN, tj. o 10,4%⁶. Wzrost importu mierzony w cenach stałych (o 11,3% r/r) należał do najwyższych w Unii Europejskiej i był prawie dwukrotnie wyższy niż średnio w UE.

Duży wpływ na ukształtowanie się dynamiki importu na relatywnie wysokim poziomie miał wzrost wartości dostarczanych paliw. Przyczynił się do tego zarówno wzrost ich cen na rynkach międzynarodowych, jak i zwiększenie fizycznych rozmiarów importu. W IV kwartale 2017 r. wielkość dostaw ropy naftowej do Polski przyrosła o 8%, był to więc pierwszy wzrost po sześciu kolejnych kwartałach spadków. Dodatkowo wzrost ceny ropy importowanej do Polski w ujęciu rocznym był wyższy w porównaniu z III kwartałem (w IV kwartale cena ropy wyrażona w PLN wzrosła o 17,5%, a wyrażona w USD o 30,0%). W IV kwartale lista dostawców ropy naftowej do Polski powiększyła się o Stany Zjednoczone i Kanadę, co wskazuje na postępujący proces dywersyfikacji jej dostaw. W IV kwartale prawie dwukrotnie zwiększyła się także wielkość importu węgla energetycznego (do blisko 5 mln ton metrycznych). Znaczący wzrost dostaw paliw przyczynił się do zwiększenia udziału Rosji w imporcie do Polski (w IV kwartale na Rosję przypadało 7,0% polskiego importu).

Wykres 5. Dynamika importu ogółem r/r (dane niewyrównane sezonowo) w podziale geograficznym - udział we wzroście wartości importu głównych krajów i grup krajów



⁶ Według danych Eurostatu złożył się na to wzrost wolumenu o 11,3% i spadek cen transakcyjnych o 0,9%.

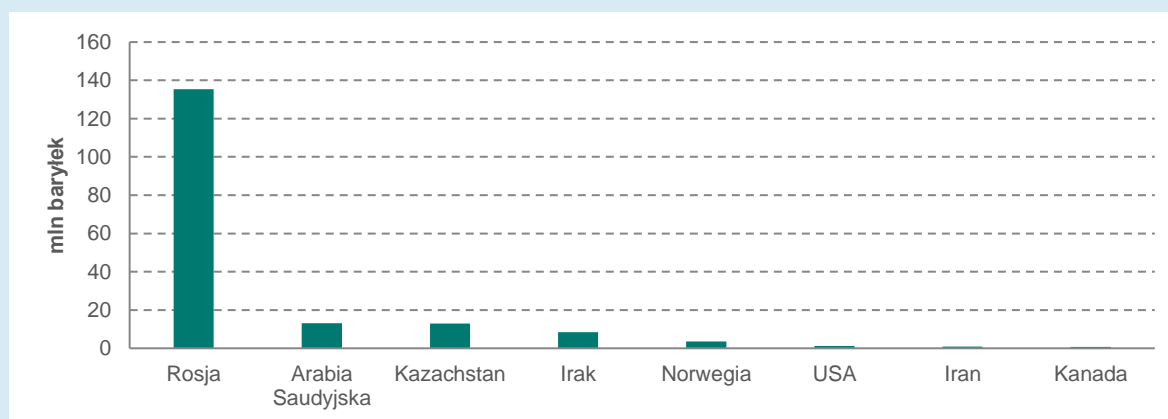
Ramka 1. Dywersyfikacja dostaw ropy naftowej do Polski

W 2017 r. kontynuowany był proces dywersyfikacji dostaw ropy naftowej do Polski, polegający na zmniejszeniu się znaczenia dostaw z Rosji. W 2017 r. udział Rosji w imporcie ropy naftowej zmniejszył się do 76%. Był to już piąty kolejny rok zmniejszania się udziału Rosji (w 2012 r. na Rosję przypadało 96% importu ropy).⁷ Ponadto wielkość dostaw rosyjskiej ropy do Polski była w 2017 r. najniższa od 2005 r.

W ostatnich latach zwiększyła się natomiast rola dostawców z Bliskiego Wschodu. W latach 2016-2017 największym eksporterem ropy do Polski obok Rosji, była Arabia Saudyjska. Dostawy saudyjskiej ropy pojawiły się w 2015 r. i w kolejnych latach stopniowo się zwiększały. W 2017 r. ropę do Polski dostarczały także dwa inne kraje Organizacji Państw Eksporterów Ropy Naftowej – Irak i Iran. Łącznie w ub.r. z OPEC pochodziło 13% importu ropy.

W 2017 r. największy wzrost importu ropy odnotowano z Kazachstanu (do blisko 13 mln baryłek, tj. o ponad 60% więcej w porównaniu z 2016 r.). Na liście dostawców ropy do Polski w 2017 r. pojawiły się także USA (1,2 mln baryłek) i Kanada (prawie 0,7 mln baryłek). Dostawy te miały dotychczas głównie charakter testowy, stanowiły bowiem odpowiednio 0,7% i 0,4% importu ropy naftowej do Polski.

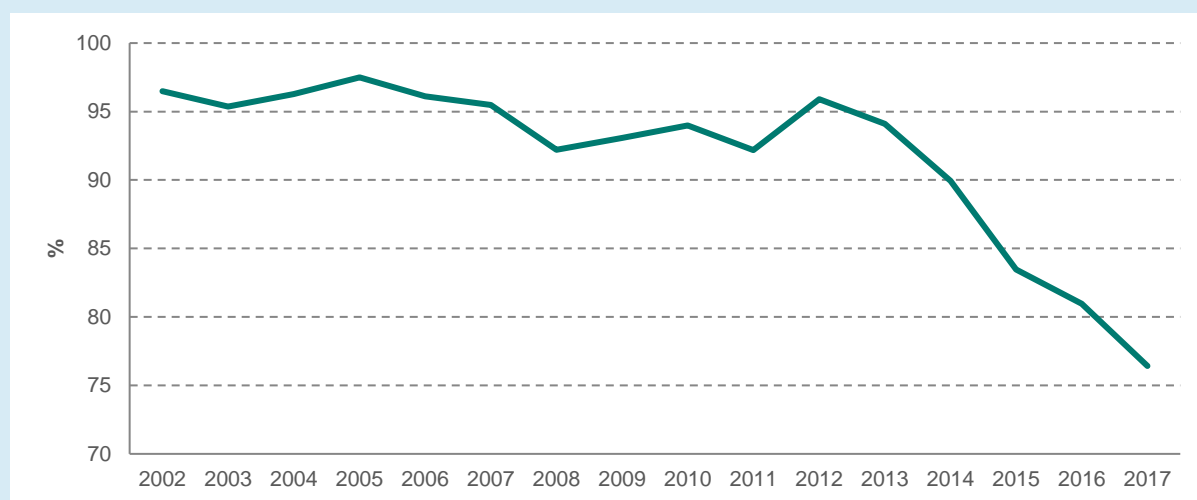
Wraz ze zmianami w strukturze geograficznej importu ropy do Polski, rośnie także znaczenie transportu morskiego. Podczas, gdy jeszcze w 2011 r. 90% dostaw ropy naftowej przesyłane było do Polski rurociągami, to w kolejnych latach znaczenie tych dostaw stopniowo się zmniejszało. W 2017 r. co trzecia baryłka ropy importowana do Polski przybywała już drogą morską. Stopniowo też zwiększa się udział transportu morskiego w imporcie ropy rosyjskiej.

Wykres 6. Import ropy naftowej do Polski w 2017 r. (mln baryłek)

Źródło: Obliczenia NBP na podstawie danych Eurostatu

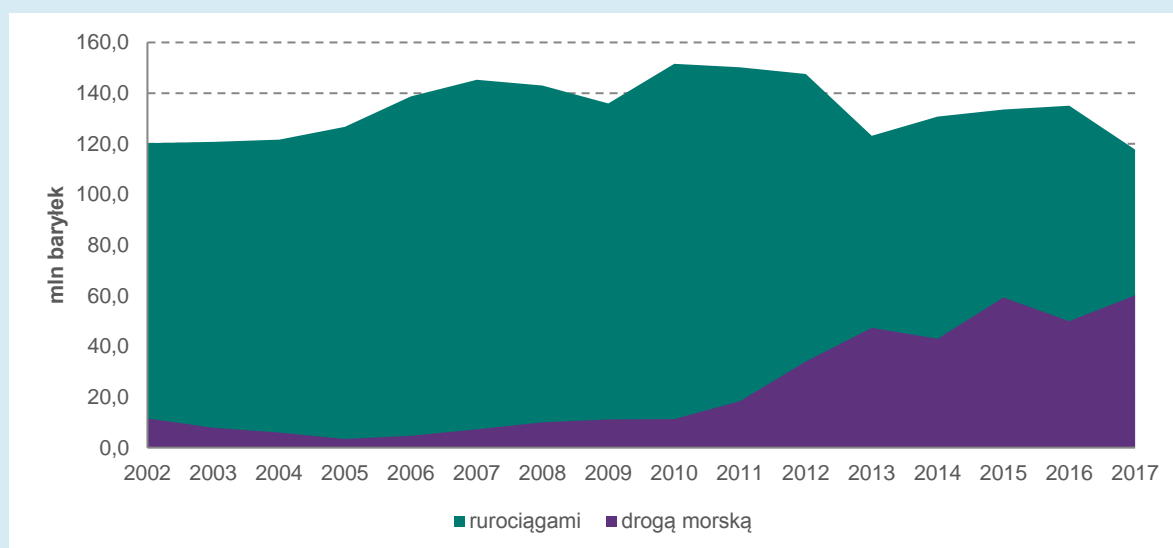
Zmiana struktury dostaw ropy spowodowała, że wzrost ceny ropy w imporcie do Polski w 2017 r. był nieco wyższy niż wynikałoby to tylko ze wzrostu ceny rynkowej. Średnia cena ropy rosyjskiej w imporcie do Polski była niższa niż średnio z pozostałych kierunków. Przykładowo w grudniu 2017 r. średnia cena ropy importowanej z Rosji wyniosła 59,7 USD/b, natomiast ropa dostarczana z pozostałych kierunków była droższa (od 60,2 USD/b w przypadku kazachskiej do 65,6 USD/b w przypadku ropy pochodzącej z USA). Jedynie ropa sprowadzana z Iraku była nieco tańsza w porównaniu z ropą rosyjską.

Wykres 7. Udział Rosji w dostawach ropy naftowej do Polski (%)



Źródło: Obliczenia NBP na podstawie danych Eurostatu

Wykres 8. Dostawy ropy do Polski wg środka transportu (mln baryłek)



Źródło: Obliczenia NBP na podstawie danych Eurostatu

W porównaniu z III kwartałem większy udział we wzroście importu miał także popyt na dobra inwestycyjne. Z jednej strony było to odzwierciedleniem wzrostu zapotrzebowania przedsiębiorstw na importowane maszyny i urządzenia, z drugiej – realizowanych w IV kwartale 2017 r. zakupów samolotów. Spośród maszyn i urządzeń najwyższy wzrost miał miejsce w przypadku importu komputerów.

Na stosunkowo wysoką dynamikę importu wpłynęło także zwiększenie się popytu na nowe samochody osobowe, głównie sprowadzane do użytku służbowego, na co wskazują dane dotyczące rejestracji nowych pojazdów. Mniejszy w porównaniu z IV kwartałem 2016 r. był natomiast import pojazdów używanych. Spadek ten wynikał głównie z efektu bazy; w końcu 2016 r. nastąpił silny wzrost importu ze względu na oczekiwane zmiany w zasadach naliczania podatku akcyzowego w imporcie samochodów używanych. Mimo spadku, wielkość importu samochodów używanych pozostała na wysokim poziomie w porównaniu z poprzednimi latami.

W IV kwartale 2017 obserwowana była zróżnicowana dynamika importu dóbr pośrednich. Z jednej strony nadal szybko zwiększał się import przetworzonych towarów zaopatrzeniowych, głównie półwyrobów z tworzyw sztucznych oraz metali nieżelaznych, co odzwierciedlało dalszy szybki wzrost produkcji przeznaczonej na rynek krajowy. Z drugiej – nastąpiło obniżenie się dynamiki importu części, co mogło wynikać z pewnego osłabienia aktywności przedsiębiorstw eksportowych działających w ramach grup międzynarodowych.

Wolniej w porównaniu z importem ogółem i nieco wolniej niż w poprzednich kwartałach rosła natomiast wartość przywozu dóbr konsumpcyjnych. Prawdopodobnie wynikało to m.in. z obniżenia się cen transakcyjnych w imporcie tych kategorii, związanych ze zwiększeniem się udziału dostaw z Chin. Kraj ten umocnił się na pozycji najważniejszego dostawcy do Polski m.in. w kategorii dóbr trwałego użytku.

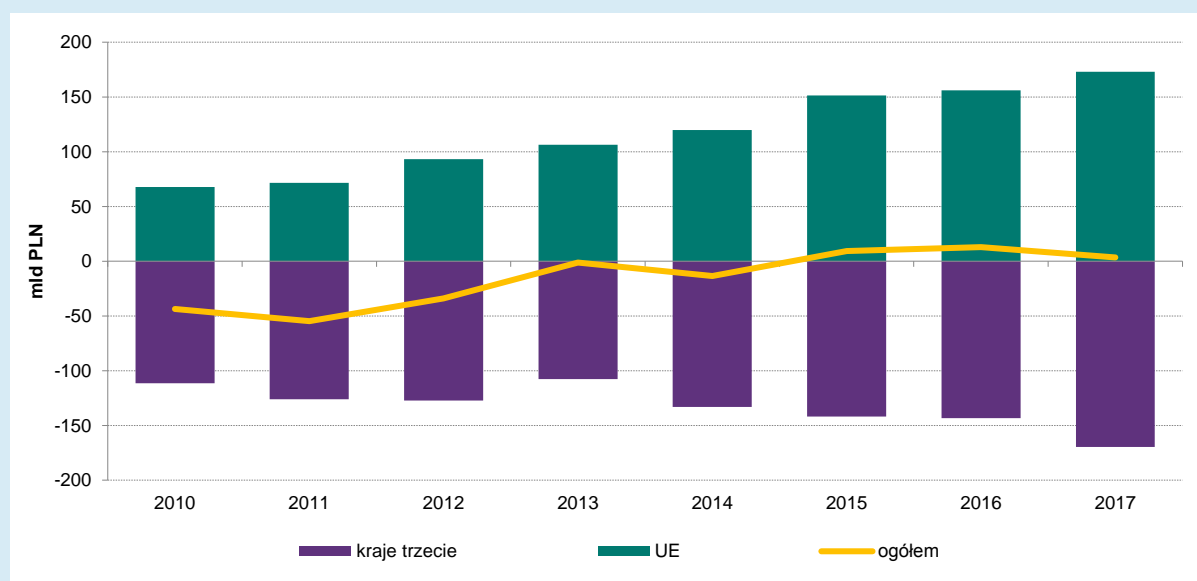
1.3. Saldo towarów

W IV kwartale 2017 r. w wyniku zwiększenia się różnicy między dynamiką eksportu i importu w handlu towarami ponownie pojawił się deficyt na poziomie 2,8 mld PLN (-0,5% PKB). W związku z tym saldo pogorszyło się o 4,9 mld PLN w porównaniu z IV kwartałem 2016 r. Do pogorszenia salda przyczyniła się różnica realnych dynamik eksportu i importu. Natomiast zmiany cen transakcyjnych wpłynęły na zmniejszenie się deficytu (*terms of trade* ukształtowało się na poziomie 102,8).

Mimo relatywnie dużego ujemnego salda w IV kwartale, w całym 2017 r. utrzymała się nadwyżka w handlu towarami w wysokości ok. 3,5 mld PLN (0,2% PKB). Był to więc trzeci kolejny rok kiedy saldo w handlu towarami było dodatnie. Saldo było niższe niż w poprzednich dwóch latach. Przyczynił się do tego przede wszystkim wzrost cen paliw, głównie ropy naftowej.

Ramka 2. Wzrost zróżnicowania salda w handlu towarami

Mimo, że handel towarami w ostatnich latach charakteryzuje względna równowaga (tzn. wartość eksportu jest podobna do wartości importu), to saldo obrotów z głównymi grupami krajów jest bardzo zróżnicowane i różnica ta systematycznie powiększa się. Wysokiej i powiększającej się nadwyżce w handlu z krajami Unii Europejskiej (w 2017 r. osiągnęła ona poziom 175 mld PLN, tj. 9,0% PKB) towarzyszy duży i pogłębiający się deficyt w obrotach z gospodarkami spoza UE (170 mld PLN, niespełna 9,0% PKB). Związek między wysoką nadwyżką w handlu z krajami UE i deficytem w obrotach z krajami trzecimi ma w dużej mierze charakter przyczynowo-skutkowy i dlatego oba zjawiska nie powinny być rozpatrywane oddzielnie.

Wykres 9. Saldo w handlu z UE i krajami trzecimi

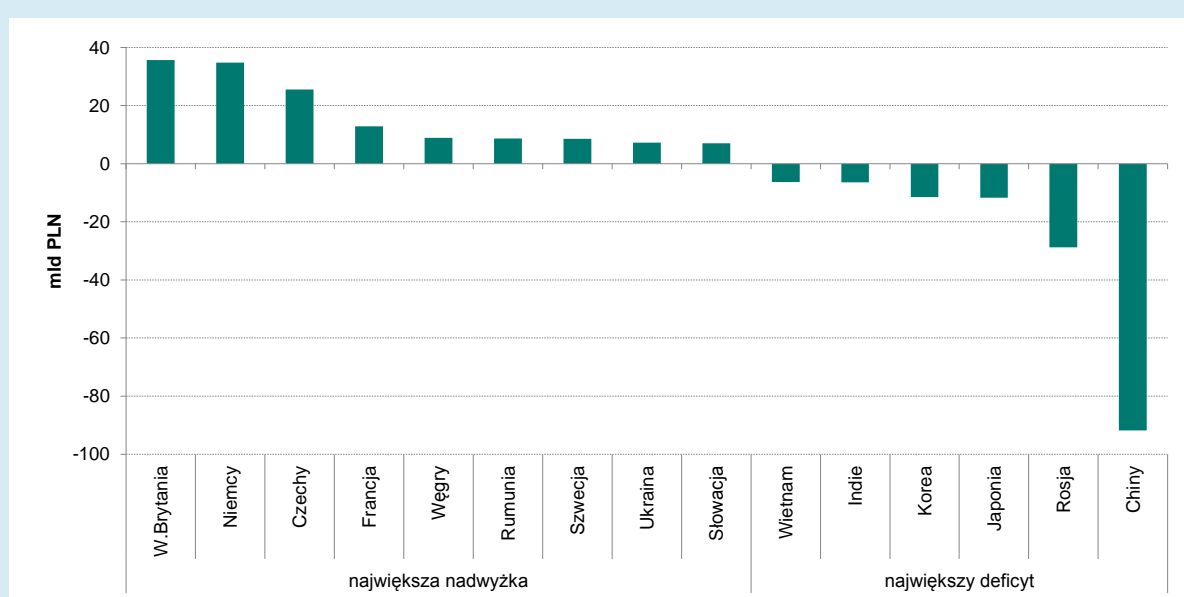
Zróżnicowanie salda odzwierciedla dysproporcje w strukturze geograficznej eksportu i importu. W 2017 r. na kraje UE przypadało 81% polskiego eksportu, a na kraje trzecie – 19%, z kolei na Unię przypadało 60% importu, podczas gdy na pozostałe kraje – 40%. Tak więc udział krajów trzecich jest w imporcie dwukrotnie większy niż po stronie eksportu.

Czynników zróżnicowania struktury eksportu i importu (i w efekcie salda) jest co najmniej kilka. Wśród nich można wskazać na dostępność surowców, zwłaszcza surowców energetycznych. Polska i większość krajów UE jest importerem netto paliw co oznacza, że najważniejsze źródła zaopatrzenia znajdują się w krajach trzecich. W 2017 r. deficyt w kategoriach obejmujących surowce i paliwa wyniósł 60 mld PLN. W przypadku paliw i surowców ważnym czynnikiem kształtowania się wartości importu i w konsekwencji salda są ceny na światowych rynkach surowcowych. Ze względu na wzrost cen ropy (pierwszy po czterech kolejnych latach spadków, w tym szczególnie głębokich w latach 2015 i 2016) deficyt w tej grupie zwiększył się o blisko 20 mld PLN w porównaniu z poprzednim rokiem. Ze względu na duży udział Rosji w imporcie w tej grupie, deficyt w wymianie z tym krajem zwiększył się do 30 mld PLN w 2017 r.

Najwyższe dodatnie saldo Polska osiąga w handlu towarami konsumpcyjnymi trwałego użytku (w 2017 r. wyniosło ono 50 mld PLN). Ta kategoria w największym stopniu przyczyniała się w ostatnich latach do poprawy salda w polskim handlu. Wartość eksportu jest tu przeszło trzykrotnie większa od importu. Według danych Eurostatu Polska jest obecnie trzecim największym w Unii Europejskiej eksporterem towarów

konsumpcyjnych trwałego użytku (większą wartość eksportu w tej kategorii notują tylko Niemcy i Włochy). Jednak w odróżnieniu od największych eksporterów, towary produkowane w Polsce trafiają przede wszystkim na rynki krajów Unii (85% eksportu w tej kategorii w 2017 r.), podczas gdy dla producentów w Niemczech i we Włoszech znacznie większe znaczenie mają rynki krajów nienależących do UE (odpowiednio 34% i 53%). Ponadto polski eksport towarów konsumpcyjnych trwałego użytku różni się od niemieckiego, czy włoskiego znacznie niższym poziomem wartości jednostkowych (UV – *unit value*), co oznacza, że produkty pochodzące z Polski są tańsze od ich odpowiedników z Europy Zachodniej (o około 50%). Duży stopień koncentracji polskiego eksportu na najbliższych położonych rynkach i jednocześnie relatywnie niskie wskaźniki *unit value* wskazują, że głównym źródłem wzrostu polskiego eksportu w tej kategorii jest wysoka konkurencyjność cenowa, na którą składa się m.in. duży udział części pochodzących z Chin.

Wykres 10. Największe dodatnie i ujemne saldo w handlu towarami w 2017 r.

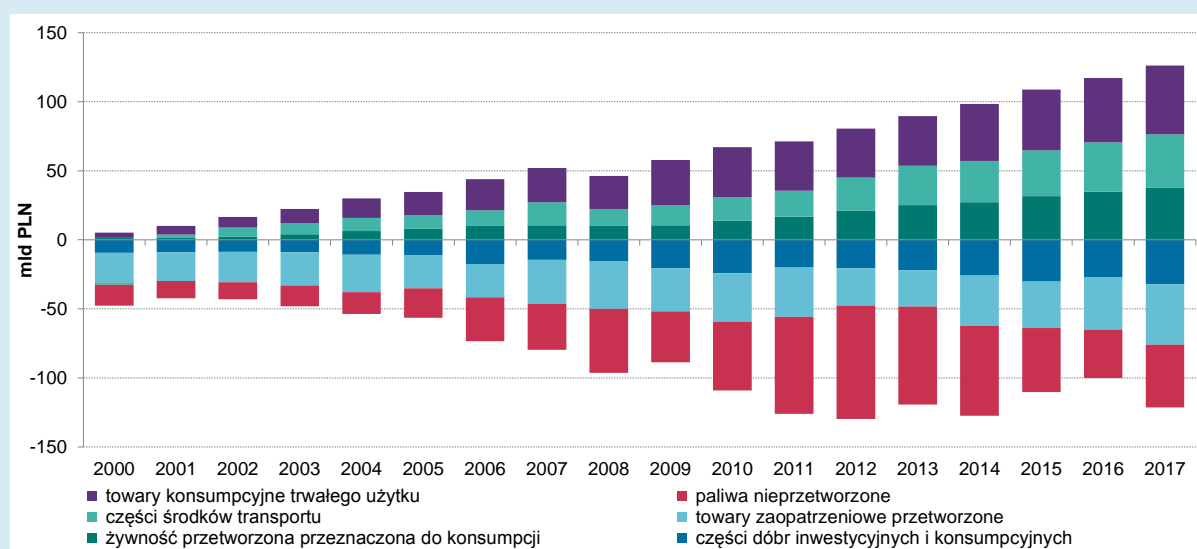


Duży wzrost eksportu towarów konsumpcyjnych trwałego użytku, kategorii której produkcja należy do najbardziej zinternacjonalizowanych, przyczynił się do silnego zwiększenia się importu części do dóbr inwestycyjnych i konsumpcyjnych. Na początku poprzedniej dekady import części pochodził przede wszystkim z Niemiec oraz Włoch, tj. z krajów skąd pochodziła większość inwestycji zagranicznych w branżach AGD i RTV. W kolejnych latach systematycznie zwiększał się udział części z Chin, zwłaszcza kosztem części pochodzących z Włoch (zmniejszył się nie tylko udział, ale także wartość importu z tego kraju). Zmiana kierunku importu części wynikała z decyzji korporacji międzynarodowych obecnych w Polsce i mogła być związana także z przeniesieniem ich produkcji właśnie do Chin, w celu obniżenia kosztów produkcji. W 2017 r. z Chin pochodziło 26% importu towarów klasyfikowanych w tej kategorii i od 2013 r. kraj ten jest ich najważniejszą dostawcą do Polski. Dane Eurostatu wskazują, że udział Chin w imporcie części do dóbr inwestycyjnych i konsumpcyjnych jest w Polsce najwyższy spośród krajów UE. Jednocześnie wartości jednostkowe w imporcie części pochodzących z Chin są znacząco niższe w porównaniu z dostarczonymi z krajów Unii. Prawdopodobnie więc wzrost importu części z Azji związany był z decyzjami o zwiększeniu produkcji w Polsce.

Pogłębienie się deficytu w handlu z krajami trzecimi z tytułu wzrostu importu części było jednak mniejsze niż wzrost dodatniego salda w handlu z krajami UE z tytułu wzrostu eksportu towarów konsumpcyjnych trwałego użytku. Zwiększenie się udziału Chin w imporcie prowadziło bowiem do obniżenia się wskaźników UV w imporcie części, natomiast wzrost udziału towarów konsumpcyjnych trwałego użytku w eksporcie wpłynął na wzrost poziomu UV w eksporcie ogółem.

Do poprawy salda w handlu z krajami Unii i jednoczesnego pogłębienia się deficytu w obrotach z krajami trzecimi prowadziło także przesunięcie się popytu finalnego w przypadku niektórych grup produktów w stronę importu z gospodarek spoza UE, zwłaszcza z Chin. Zmiana ta często powodowała relatywne obniżenie się wartości jednostkowych w imporcie, co wpływało na spowolnienie nominalnej dynamiki importu (przy jednocześnie wyższym realnym wroście). Udział Chin w imporcie dóbr finalnych jest najwyższy w przypadku dóbr inwestycyjnych (26%), towarów konsumpcyjnych trwałego użytku (27%) oraz półtrwałego użytku (34%). We wszystkich trzech kategoriach Chiny są najważniejszym dostawcą do Polski. W przypadku importu towarów półtrwałych wzrost obserwowany był także z innych azjatyckich gospodarek rozwijających się zwłaszcza z Bangladeszu (6% importu tej kategorii), Indii i Wietnamu (w obu przypadkach po 3%).

Wykres 11. Saldo w wybranych kategoriach w handlu towarami



Obserwowana struktura salda oznacza generalnie, że przedsiębiorstwa polskie zaopatrują się w surowce, paliwa oraz części i komponenty do produkcji coraz częściej w krajach nienależących do Unii Europejskiej. Dodatkowo zwiększa się także znaczenie wartości dodanej pochodzącej z Chin w popycie krajowym⁸. Natomiast głównymi rynkami dla eksportu pozostają kraje UE, podczas gdy polscy eksporterzy praktycznie są nieobecni na rynkach krajów pozaeuropejskich. Z tego też względu wśród gospodarek z którymi Polska notuje najwyższy deficyt w handlu towarami dominują kraje spoza UE. Największą nierównowagą charakteryzują się obroty z Chinami. Wartość eksportu do tego kraju była w 2017 r. ponad 10-krotnie mniejsza w porównaniu z importem, a deficyt zwiększył się do 94 mld PLN.

1.4. Międzynarodowy handel usługami

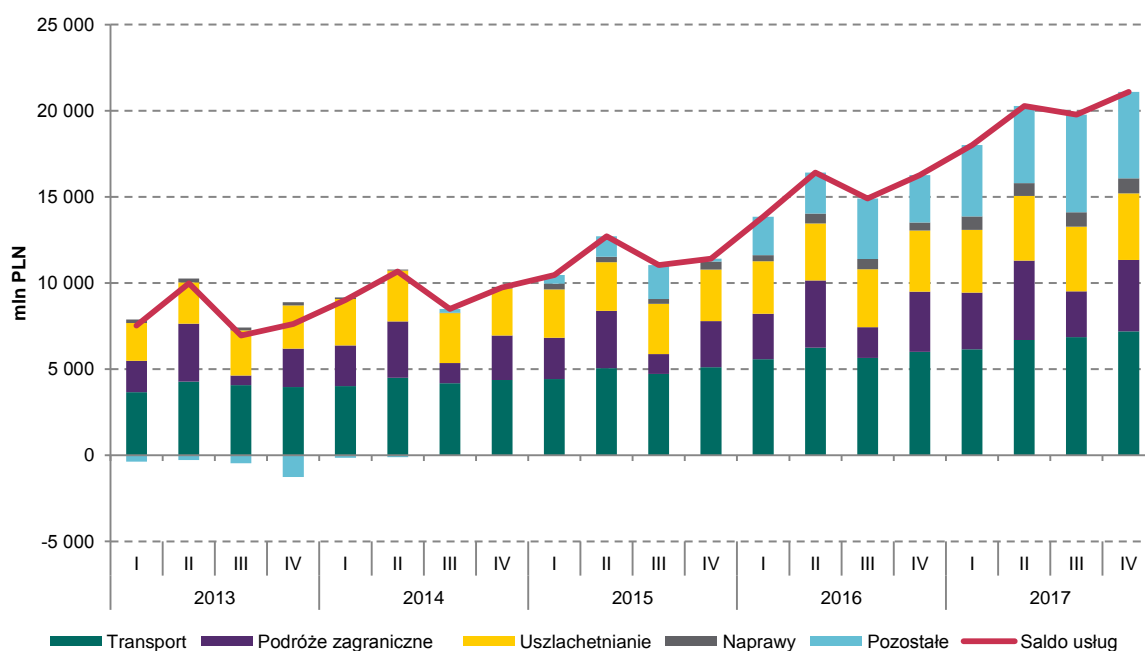
Saldo usług w IV kwartale 2017 r. było dodatnie i wyniosło 21,1 mld PLN. W porównaniu z analogicznym okresem 2016 r. zwiększyło się o 4,8 mld PLN. Największy wpływ na zmianę wielkości salda miały pozostałe usługi (wzrost salda o 2,2 mld PLN) oraz usługi transportowe (wzrost salda o 1,2 mld PLN).

Przychody z tytułu świadczenia usług przez polskie podmioty na rzecz zagranicy wyniosły w analizowanym okresie 60,1 mld PLN, a rozchody z tytułu zakupu usług od nierezydentów 39,0 mld PLN. W porównaniu z IV kwartałem 2016 r. przychody wzrosły o 6,6 mld PLN (tj. 12,3%), zaś rozchody w tym samym czasie zwiększyły się jedynie o 1,8 mld PLN (tj. 4,7%). Największy wzrost odnotowano w pozostałych usługach (o 3,1 mld PLN w przychodach oraz 0,9 mld PLN w przypadku rozchodów).

Tabela 1. Usługi

	2016				2017				mln PLN
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Przychody	43 209	49 181	50 529	53 511	50 167	54 321	57 920	60 095	
Transport	12 192	13 442	13 450	14 152	14 092	14 714	15 142	15 850	
Podróże zagraniczne	9 045	11 163	12 640	10 370	10 116	12 338	14 171	11 347	
Uszlachetnianie	3 441	3 656	3 649	3 957	4 009	4 097	4 076	4 263	
Naprawy	1 123	1 291	1 394	1 406	1 610	1 571	1 642	1 867	
Pozostałe	17 408	19 629	19 396	23 626	20 340	21 601	22 889	26 768	
Rozchody	29 363	32 771	35 624	37 244	32 170	34 052	38 158	39 006	
Transport	6 613	7 195	7 797	8 141	7 944	8 026	8 287	8 662	
Podróże zagraniczne	6 408	7 266	10 851	6 886	6 825	7 735	11 508	7 195	
Uszlachetnianie	387	340	289	399	361	344	328	405	
Naprawy	773	726	813	955	826	824	812	983	
Pozostałe	15 182	17 244	15 874	20 863	16 214	17 123	17 223	21 761	
Saldo	13 846	16 410	14 905	16 267	17 997	20 269	19 762	21 089	
Transport	5 579	6 247	5 653	6 011	6 148	6 688	6 855	7 188	
Podróże zagraniczne	2 637	3 897	1 789	3 484	3 291	4 603	2 663	4 152	
Uszlachetnianie	3 054	3 316	3 360	3 558	3 648	3 753	3 748	3 858	
Naprawy	350	565	581	451	784	747	830	884	
Pozostałe	2 226	2 385	3 522	2 763	4 126	4 478	5 666	5 007	

Wykres 12. Saldo międzynarodowego handlu usługami



W IV kwartale 2017 r. saldo usług transportowych tradycyjnie było dodatnie i wyniosło 7,2 mld PLN. W stosunku do analogicznego kwartału ubiegłego roku wartość ta wzrosła aż o 1,2 mld PLN. Przychody z eksportu usług transportowych wyniosły 15,9 mld PLN, a rozchody 8,7 mld PLN. W porównaniu z IV kwartałem 2016 r. przychody wzrosły o 1,7 mld PLN (tj. 12,0%), zaś rozchody zaledwie o 0,5 mld PLN (tj. 6,4%). Wzrost zagranicznych zakupów wynikał głównie z przyrostu usług transportu kołowego towarowego oraz wzrost usług wspomagających transport (przyrosty kolejno o 0,7 mld PLN). Przyrost rozchodów był mocno rozproszony i nie dało się wyodrębnić jednej kategorii odpowiadającej za zwiększenie wartości zakupów usług transportowych.

W analizowanym kwartale wydatki nierezydentów z tytułu podróży zagranicznych wzrosły o 1,7 mld PLN. Wzrost spowodowany był przede wszystkim przez zwiększenie się wydatków pracowników sezonowych, w szczególności pochodzących z Ukrainy, którzy wydali prawie o pół miliarda PLN więcej niż rok wcześniej. W IV kwartale 2017 r. odnotowano także przyrost wydatków przeznaczanych przez obcokrajowców na pozostałe podróże prywatne (wzrost o 0,3 mld PLN rok do roku). W analizowanym kwartale wydatki Polaków na podróże zagraniczne wyniosły 8,7 mld PLN i zwiększyły się o 0,5 mld PLN (tj. o 6,4%), z czego najważniejszy był przyrost wydatków poniesionych na pozostałe podróże prywatne. Saldo podróży zagranicznych w omawianym okresie wyniosło 4,2 mld PLN i w stosunku do 2016 r. wzrosło o 0,7 mld PLN.

Zarówno przychody jak i rozchody z uszlachetniania pozostawały na tym samym poziomie jak w poprzednich okresach. Wartość eksportu uszlachetniania w IV kwartale 2017 r. wynosiła 4,3 mld PLN. Tak jak w poprzednich okresach zakupy tego rodzaju usług, dokonane przez rezydentów osiągnęły niewielką wartość

(0,3 mld PLN). Saldo uszlachetniania ukształtowało się na poziomie 3,9 mld PLN i wzrosło o 0,3 mld PLN w stosunku do wartości z roku poprzedniego.

Podobnie jak w poprzednich okresach naprawy i konserwacja dóbr ruchomych⁹ miały bardzo niewielki wpływ na saldo międzynarodowego handlu usługami. W IV kwartale 2017 r. eksport wyniósł 1,9 mld PLN. Wartość usług nabytych od nierezydentów z omawianej kategorii była równa 1,0 mld PLN.

Najbardziej zróżnicowaną kategorią w polskim międzynarodowym handlu usługami są pozostałe usługi¹⁰. W IV kwartale 2017 r. saldo tej kategorii było dodatnie i wyniosło aż 5,7 mld PLN. W porównaniu z analogicznym kwartałem 2016 r. nadwyżka w pozostałych usługach wzrosła o ponad dwa miliardy PLN. W omawianym okresie wielkość przychodów z tytułu pozostałych usług osiągnęła wartość 26,8 mld PLN. Natomiast kwota rozchodów ukształtowała się na poziomie 21,8 mld PLN. W analizowanym okresie przychody wzrosły o 13,3%, zaś rozchody zwiększyły się o 4,3%. W przychodach największy przyrost wartości odnotowano wśród pozostałych usług biznesowych – wzrost o 2,4 mld PLN (były to głównie usługi prawne, księgowe, doradcze, których eksport wzrósł o 1,4 mld PLN). W IV kwartale 2017 r. nadal można było zaobserwować silne oddziaływanie usług informatycznych, które tym razem wzrosły o 0,6 mld PLN. W rozchodach największy wzrost można było zauważyć w opłatach poniesionych z tytułu opłat z użytkowania własności intelektualnej. Taką samą skalę przyrostu zaobserwować można było w usługach telekomunikacyjnych, informatycznych i informacyjnych oraz pozostałych usługach biznesowych.

Tradycyjnie głównym partnerem handlowym były Niemcy. Przychody z tytułu nabycia usług przez kontrahentów z tego kraju wynosiły 13,8 mld PLN (przyrost o 12,4%), zaś rozchody były równe 8,5 mld PLN (wzrost o 5,1%).

Analizując strukturę geograficzną przychodów z usług ogółem można odnotować, że największy wzrost zaobserwowano z tytułu wymiany z Niemcami (o 1,5 mld PLN, głównie spowodowany przyrostem zakupów usług transportowych oraz pozostałych usług biznesowych), Holandią i USA (wzrost po 0,7 mld PLN). Największy przyrost importu również odnotowano z Niemiec (przyrost o 0,4 mld PLN) oraz Irlandii (wzrost o 0,4 mld PLN).

Bilans handlowy w obrocie usługami w 2017 r (suma czterech kwartałów) wyniósł 79,1 mld PLN. Na tę kwotę złożyły się przychody o wartości 222,5 mld PLN oraz rozchody, które wynosiły 143,4 mld PLN. W perspektywie 2017 r. w eksporcie najważniejsze były pozostałe usługi (91,6 mld PLN) oraz usługi transportowe (59,8 mld PLN). Z drugiej strony w rozchodach dominowały pozostałe usługi, których wartość transakcji wynosiła 72,3 mld PLN. Kolejną najważniejszą kategorią były podróże zagraniczne oraz transport (wartość importu dla sumy kwartałów 2017 r wynosiła blisko 33 mld PLN).

⁹ Usługi napraw i konserwacji dóbr ruchomych obejmują zarówno niewielkie naprawy i konserwacje towarów, jak również remonty kapitałowe zwiększające sprawność i wydajność lub wydłużające okres eksploatacji towaru.

¹⁰ Pozostałe usługi zawierają w sobie kategorie takie jak: usługi budowlane, ubezpieczeniowe, finansowe, telekomunikacyjne, informatyczne i informacyjne, opłaty z tytułu użytkowania własnością intelektualną, usługi dla ludności, usługi rządowe, oraz pozostałe usługi biznesowe.

2. Dochody pierwotne

W IV kwartale 2017 r. saldo dochodów pierwotnych tradycyjnie było ujemne i wyniosło 19,3 mld PLN i w porównaniu z IV kwartałem 2016 r. pogorszyło się o 2,4 mld PLN. Główną przyczyną ujemnego salda dochodów pierwotnych były znaczne kwoty dochodów uzyskiwanych przez nierezydentów z tytułu ich zaangażowania kapitałowego w polską gospodarkę.

2.1. Wynagrodzenia pracowników

W IV kwartale 2017 r. wynagrodzenia Polaków pracujących krótkookresowo za granicą wyniosły 3,2 mld PLN i spadły o 4,2% w porównaniu z analogicznym okresem 2016 r. Jednocześnie wynagrodzenia krótkookresowo pracujących w Polsce cudzoziemców wyniosły 5,6 mld PLN, przy wzroście o 39,6% w porównaniu z IV kwartałem 2016 r. Na ten silny wzrost rozchodów wpłynął przyrost liczby imigrantów zarobkowych w Polsce pochodzących z Ukrainy. Warto jednak zwrócić uwagę, że w IV kwartale 2017 r. zaobserwowano spadek dynamiki liczby rejestrowanych oświadczeń o chęci zatrudnienia cudzoziemca i wydawanych zezwoleń na pracę. Saldo przepływów związane z wynagrodzeniami pracowników było ujemne i wyniosło 2,4 mld PLN.

2.2. Dochody z inwestycji

Saldo dochodów z inwestycji w IV kwartale 2017 r. było ujemne i wyniosło 16,9 mld PLN, co oznacza zmniejszenie się ujemnego salda o 2,3 mld PLN w porównaniu z IV kwartałem 2016 r.

Ujemne saldo dochodów od inwestycji bezpośrednich w IV kwartale 2017 r. wyniosło 13,6 mld PLN i poprawiło się o 2,1 mld PLN w porównaniu z IV kwartałem 2016 r.

Rozchody, czyli dochody inwestorów bezpośrednich z tytułu inwestycji w Polsce, wyniosły 16,5 mld PLN i były o 1,3 mld PLN niższe niż w IV kwartale 2016 r. W porównaniu z analogicznym kwartałem 2016 r. wzrosły reinwestowane zyski natomiast dywidendy były o połowę niższe niż przed rokiem. Dywidendy deklarowały przede wszystkim firmy zajmujące się przetwórstwem przemysłowym i handlem. Trafiły one przede wszystkim do inwestorów z Holandii i Niemiec. Największymi płatnikami odsetek były firmy związane z budownictwem i obsługą nieruchomości, zostały one wypłacone przede wszystkim do Luksemburga, Francji i Holandii.

Przychody wyniosły 2,8 mld PLN i w porównaniu z analogicznym okresem 2016 r. zwiększyły się o 0,8 mld PLN. Wzrost przychodów wynikał z przede wszystkim z wyższych niż przed rokiem zysków zagranicznych podmiotów bezpośredniego inwestowania oraz nieznacznie wyższych płatności odsetkowych. Rezydenci otrzymywali dywidendy głównie od podmiotów z Luksemburga, Francji, Szwajcarii i Niemiec.

Tabela 2. Dochody pierwotne

	2016				2017				mln PLN
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
PRZYCHODY	11 006	14 718	12 532	11 557	16 544	11 276	10 129	9 036	
Wynagrodzenia pracowników	2 418	3 415	4 085	3 368	2 437	3 130	4 017	3 227	
Dochody z inwestycji	3 760	5 181	3 633	4 373	3 432	4 623	3 798	5 054	
Dochody z inwestycji bezpośrednich	1 574	2 387	1 590	2 060	1 263	2 019	1 745	2 826	
Dochody z inwestycji portfelowych	306	1 002	332	444	330	842	361	337	
Dochody z pozostałych inwestycji	1 880	1 792	1 711	1 869	1 839	1 762	1 692	1 891	
Pozostałe dochody pierwotne	4 828	6 122	4 814	3 816	10 675	3 523	2 314	755	
ROZCHODY	28 609	30 934	35 416	28 398	28 778	34 392	31 207	28 320	
Wynagrodzenia pracowników	2 557	3 368	3 859	4 030	4 343	5 295	5 666	5 622	
Dochody z inwestycji	25 440	26 944	31 027	23 556	23 731	28 405	24 873	21 915	
Dochody z inwestycji bezpośrednich	19 974	20 214	23 855	17 776	18 471	21 612	18 126	16 447	
Dochody z inwestycji portfelowych	3 751	4 957	5 368	3 767	3 507	4 893	4 889	3 534	
Dochody z pozostałych inwestycji	1 715	1 773	1 804	2 013	1 753	1 900	1 858	1 934	
Pozostałe dochody pierwotne	612	622	530	812	704	692	668	783	
SALDO	-17 603	-16 216	-22 884	-16 841	-12 234	-23 116	-21 078	-19 284	
Wynagrodzenia pracowników	-139	47	226	-662	-1 906	-2 165	-1 649	-2 395	
Dochody z inwestycji	-21 680	-21 763	-27 394	-19 183	-20 299	-23 782	-21 075	-16 861	
Dochody z inwestycji bezpośrednich	-18 400	-17 827	-22 265	-15 716	-17 208	-19 593	-16 381	-13 621	
Dochody z inwestycji portfelowych	-3 445	-3 955	-5 036	-3 323	-3 177	-4 051	-4 528	-3 197	
Dochody z pozostałych inwestycji	165	19	-93	-144	86	-138	-166	-43	
Pozostałe dochody pierwotne	4 216	5 500	4 284	3 004	9 971	2 831	1 646	-28	

Saldo dochodów z inwestycji portfelowych było ujemne i wyniosło 3,2 mld PLN. W porównaniu z analogicznym kwartałem 2016 r. poprawiło się ono o 0,1 mld PLN. Wielkość tego salda została ukształtowana głównie przez odsetki od dłużnych papierów wartościowych, których ujemne saldo wyniosło 3,3 mld PLN (3,6 mld PLN należne inwestorom zagranicznym przy jednoczesnych należnościach polskich inwestorów na kwotę 0,3 mld PLN).

Dochody od pozostałych inwestycji w IV kwartale 2017 r. zamknęły się ujemnym saldem 1,7 mld PLN. W porównaniu z analogicznym kwartałem poprzedniego roku saldo poprawiło się o 0,1 mld PLN.

Saldo dochodów z inwestycji w całym 2017 r. było ujemne i wyniosło 82,0 mld PLN, poprawiło się ono w stosunku do ubiegłego roku o 8,0 mld PLN, przede wszystkim ze względu na poprawę salda dochodów z inwestycji bezpośrednich, ale także, choć w mniejszej skali poprawę salda dochodów z inwestycji portfelowych.

3. Dochody wtórne

W IV kwartale 2017 r. przychody z tytułu dochodów wtórnych wyniosły 8,4 mld PLN i były o 1,9 mld PLN wyższe w porównaniu z analogicznym okresem 2016 r. Rozchody w analizowanym okresie wyniosły natomiast 7,3 mld PLN i w stosunku do IV kwartału 2016 r. spadły o 1,2 mld PLN.

Na silny wzrost przychodów wpłynęły rejestrowane w dochodach wtórnych transfery z Unii Europejskiej dla sektora rządowego. Spadek zanotowany po stronie rozchodów wynikał natomiast z niższych niż przed rokiem składek zapłaconych do Unii Europejskiej. Przekazy zarobków transferowane do Polski (klasyfikowane w przychodach pozostałych sektorów) wyniosły 2,9 mld PLN i były na tym samym poziomie co w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Tabela 3. Dochody wtórne

	2016				2017				mln PLN
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
SALDO DOCHODÓW WTÓRNYCH	-2 143	-55	-1 444	-2 456	243	-1 451	-372	1 132	
PRZYCHODY	5 869	5 755	5 890	6 524	5 808	5 345	6 211	8 437	
Sektor rządowy	1 160	1 041	836	1 442	995	952	1 410	3 609	
Pozostałe sektory	4 709	4 714	5 054	5 082	4 813	4 393	4 801	4 828	
w tym: przekazy zarobków	2 953	2 779	2 825	2 900	2 935	2 681	2 737	2 894	
ROZCHODY	8 012	5 810	7 334	8 980	5 565	6 796	6 583	7 305	
Sektor rządowy	5 627	2 806	4 380	5 810	2 927	4 039	3 659	4 590	
Pozostałe sektory	2 385	3 004	2 954	3 170	2 638	2 757	2 924	2 715	
w tym: przekazy zarobków	224	251	183	179	253	278	280	282	

W rozchodach w ramach salda dochodów wtórnych zaobserwowano spadek wypłat, wynikający z niższych transferów sektora rządowego (o 0,7 mld PLN).

Transakcje sektora rządowego klasyfikowane w dochodach wtórnych wynikały głównie z rozliczeń z Unią Europejską i zostały szczegółowo omówione na stronie 29.

Ramka 3. Dochody z pracy migrantów

W IV kwartale 2017 r. z tytułu pracy Polaków za granicą do kraju trafiło 4,2 mld PLN. Na kwotę tę złożyły się przekazy od migrantów sezonowych w wysokości 1,3 mld PLN (tj. 30,8% ogółu transferów) i od migrantów długookresowych w wysokości 2,9 mld PLN (tj. 69,2% całej kwoty). W stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku wielkość przekazanych środków była na takim samym poziomie. Najwięcej środków, podobnie jak w poprzednich okresach trafiło do Polski od osób pracujących w Niemczech - 1,5 mld PLN oraz z Wielkiej Brytanii - 0,9 mld PLN. Łącznie przekazy z tych dwóch krajów stanowiły 57,9% wszystkich transferów.

W ujęciu rocznym w całym 2017 r. Polacy pracujący za granicą przekazali do kraju 16,3 mld PLN i było to o 0,1 mld PLN mniej niż rok wcześniej. Zanotowany spadek wynikał z mniejszych niż przed rokiem transferów od migrantów krótkookresowych, został on jednak zrekompensowany wzrostem transferów od migrantów długookresowych.

Tabela 4. Środki przekazane do kraju z tytułu pracy Polaków za granicą

	mln PLN							
	2016				2017			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Wynagrodzenia pracowników	2 418	3 415	4 085	3 368	2 437	3 130	4 017	3 227
Podatki i składki	-826	-1 169	-1 168	-883	-637	-821	-1 055	-846
Wydatki pracowników sezonowych i przygranicznych	-728	-1 028	-1 338	-1 145	-830	-1 062	-1 362	-1 096
Przekazy zarobków	2 953	2 779	2 825	2 900	2 935	2 681	2 737	2 894
Środki przekazywane do Polski	3 817	3 997	4 404	4 240	3 905	3 928	4 338	4 178

W tym samym okresie, środki przekazane za granicę przez pracujących w Polsce cudzoziemców wyniosły 3,4 mld PLN. Była to kwota wyższa o 0,9 mld PLN niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Zanotowany wzrost wynikał z rosnących transferów od imigrantów krótkookresowych, które w IV kwartale 2017 r. wyniosły 3,1 mld PLN wobec 2,3 mld PLN w IV kwartale 2016 r. W strukturze geograficznej dominowały transfery przekazane na Ukrainę. Wyniosły one 3,1 mld PLN i stanowiły 90,5% wszystkich środków. Rok wcześniej, pracownicy z Ukrainy przekazali do swojego kraju 2,3 mld PLN.

W całym 2017 r. cudzoziemcy dokonali w sumie transferów na kwotę 13,0 mld PLN, wobec 8,8 mld PLN w 2016 r. (wzrost o 47,9%). Z całej kwoty przekazanej w 2017 r., aż 11,7 mld PLN (tj. 90,4%) trafiło na Ukrainę. W 2016 r. do kraju tego trafiło 7,8 mld PLN.

Tabela 5. Środki przekazane za granicę z tytułu pracy cudzoziemców w Polsce

	2016				2017				mln PLN
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Wynagrodzenia pracowników	2 557	3 368	3 859	4 030	4 343	5 295	5 667	5 624	
Podatki i składki	-292	-246	-290	-339	-390	-448	-513	-559	
Wydatki pracowników sezonowych i przygranicznych	-874	-1 152	-1 320	-1 378	-1 485	-1 811	-1 938	-1 924	
Przekazy zarobków	224	251	183	179	253	278	281	283	
Środki przekazywane z Polski	1 614	2 221	2 432	2 492	2 720	3 314	3 497	3 425	

W statystyce bilansu płatniczego informacje o dochodach uzyskiwanych z tytułu pracy w innym kraju ujmowane są w dwóch pozycjach: wynagrodzenia pracowników (pozycja „dochody pierwotne”) i przekazy zarobków (pozycja „dochody wtórne”). Pierwszą z tych kategorii, czyli wynagrodzenia pracowników, stanowią w całości wynagrodzenia z tytułu pracy osiągnane przez Polaków pracujących za granicą krócej niż rok. Przekazy zarobków to część wynagrodzeń przekazywana do rodzin w kraju przez osoby pracujące za granicą dłużej niż rok, które swoje centrum zainteresowania ekonomicznego mają w kraju będącym miejscem ich pracy.

4. Transfery z Unią Europejską

W IV kwartale 2017 r. Polska otrzymała z budżetu unijnego 18,2 mld PLN, z czego 3,6 mld PLN zasiliło rachunek bieżący, a 14,6 mld PLN rachunek kapitałowy. Łączne przychody były wyższe o 3,4 mld PLN niż w IV kwartale 2016 r. Wynikało to ze wzrostu odnotowanego w rachunku kapitałowym (o 4,5 mld PLN) i jednoczesnego spadku w rachunku bieżącym (o 1,1 mld PLN). Składka na rzecz Unii Europejskiej w IV kwartale 2017 r. była niższa o 1,5 mld PLN niż w analogicznym kwartale zeszłego roku i wyniosła 4,5 mld PLN. Największy spadek zanotowano we wpłatach z tytułu DNB (o 1,3 mld PLN). W wyniku opisanych zmian saldo przepływów finansowych pomiędzy Unią Europejską a Polską zwiększyło się o 4,9 mld PLN i wyniosło 13,7 mld PLN.

W porównaniu do IV kwartału 2016 r. spadek przychodów w rachunku bieżącym spowodowany był niższym napływem środków w ramach Wspólnej Polityki Rolnej (spadek o 3,1 mld PLN). Znaczna część tych środków jest wypłacana w ramach Europejskiego Funduszu Rolniczego Gwarancji (EFRG), z którego finansowane są dopłaty bezpośrednie dla rolników. Wyraźnie widać, iż duży napływ środków przeznaczonych na rolnictwo miał miejsce w I kwartale, co wynika z intensywnej wypłaty środków dla rolników w ramach dopłat bezpośrednich. Ponadto warto zauważyć wzrost przychodów z tytułu Europejskiego Funduszu Społecznego (o 1,9 mld PLN).

Tabela 6. Transfery z Unią Europejską

	2016				2017				mln PLN
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Saldo transferów z UE	10 813	4 007	968	8 858	10 840	3 704	3 636	13 721	
Przychody	16 370	7 192	5 550	14 792	13 852	8 069	7 596	18 174	
Dochody pierwotne	4 826	6 120	4 813	3 814	10 674	3 521	2 312	754	
w tym									
Wspólna Polityka Rolna	4 826	6 120	4 813	3 814	10 674	3 521	2 312	754	
Dochody wtórne	616	544	293	851	352	252	645	2 798	
w tym									
Europejski Fundusz Społeczny	586	446	0	771	304	178	496	2 764	
Transfery kapitałowe	10 928	528	444	10 127	2 826	4 296	4 639	14 622	
w tym:									
Europejski Fundusz Rozwoju Regionalnego	6 653	311	374	4 484	2 128	2 656	3 240	8 254	
Fundusz Spójności	4 210	216	70	5 643	698	1 627	1 372	6 368	
Rozchody	5 557	3 185	4 582	5 934	3 012	4 365	3 960	4 453	
Składki na rzecz Unii Europejskiej	5 557	3 185	4 582	5 934	3 012	4 365	3 960	4 453	

W rachunku kapitałowym odnotowano znaczny wzrost środków (o 4,5 mld PLN) w stosunku do analogicznego kwartału zeszłego roku. Największe wzrosty dotyczyły Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego

nego - EFRR (o 3,8 mld PLN) oraz Funduszu Spójności (o 0,7 mld PLN). W ramach EFRR największymi kwotami zostały zasilone takie programy jak: Infrastruktura i Środowisko (1,8 mld PLN) oraz Inteligentny Rozwój (1,1 mld PLN).

Rachunek finansowy

W IV kwartale 2017 r. dodatnie saldo rachunku finansowego ukształtowało się na poziomie 6,2 mld PLN i wynikało ze wzrostu należności polskich podmiotów od nierezydentów (odpływ kapitału) oraz wzrostu zobowiązań zagranicznych wobec nierezydentów (napływ kapitału).

1. Rachunek finansowy - pasywa

W IV kwartale 2017 r. w rachunku finansowym po stronie pasywów odnotowano napływ kapitału zagranicznego w wysokości 15,6 mld PLN. Na dodatnie saldo tej pozycji złożył się napływ kapitału w ramach inwestycji bezpośrednich w kwocie 11,1 mld PLN oraz inwestycji portfelowych w wysokości 3,8 mld PLN. W pozostałych inwestycjach zarejestrowany napływ kapitału wyniósł 0,7 mld PLN.

Tabela 7. Rachunek finansowy – pasywa

	2016				2017				mln PLN
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Rachunek finansowy - pasywa	20 588	57 723	10 442	32 604	360	-16 865	657	15 606	
Inwestycje bezpośrednie	24 567	12 210	7 724	21 943	8 979	-7 333	10 396	11 136	
Inwestycje portfelowe	-25 079	25 031	-1 522	-7 833	11 428	5 704	2 756	3 764	
Pozostałe inwestycje	21 100	20 482	4 240	18 494	-20 047	-15 236	-12 495	706	

1.1 Inwestycje bezpośrednie – pasywa

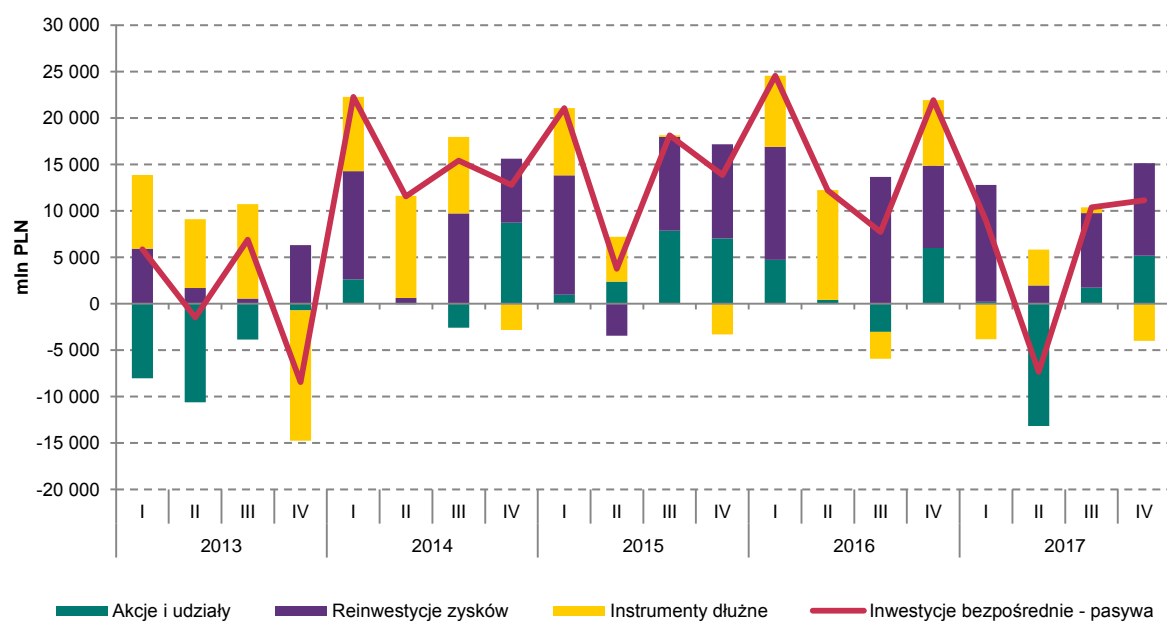
Saldo transakcji w pasywach inwestycji bezpośrednich w IV kwartale 2017 r. było dodatnie i wyniosło 11,1 mld PLN. W porównaniu z tym samym kwartałem 2016 r. nastąpił wzrost wartości reinwestycji zysków, przy równoczesnym odpływie kapitału z tytułu instrumentów dłużnych. Należy przy tym pamiętać, że w ubiegłym roku na poprawę salda wpływały transakcje związane z reorganizacją funduszy inwestycyjnych. Dodatnie saldo pasywnych inwestycji bezpośrednich wynikało przede wszystkim z dodatnich reinwestycji zysków o wartości 10,0 mld PLN, napływu kapitału w formie akcji i innych form udziałów kapitałowych o wartości 5,2 mld PLN oraz odpływu kapitału w formie instrumentów dłużnych w kwocie 4,0 mld PLN.

Kapitał w formie akcji i innych form udziałów kapitałowych napływał do Polski głównie z Luksemburga i Wielkiej Brytanii. Odpływ kapitału odnotowano przede wszystkim w przypadku Francji. Nowe zobowiązania w formie instrumentów dłużnych rezydenci zaciągali przede wszystkim od inwestorów z Czech i Austrii. Rezydenci spłacali zadłużenie głównie względem podmiotów z Francji.

Tabela 8. Inwestycje bezpośrednie – pasywa

	2016				2017				mln PLN
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Inwestycje bezpośrednie - pasywa	24 567	12 210	7 724	21 943	8 979	-7 333	10 396	11 136	
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	16 899	388	10 629	14 861	12 795	-11 194	9 774	15 140	
Akcje i udziały	4 723	419	-3 020	6 007	210	-13 178	1 738	5 194	
Reinwestycje zysków	12 176	-31	13 649	8 854	12 585	1 984	8 036	9 946	
Instrumenty dłużne	7 668	11 822	-2 905	7 082	-3 816	3 861	622	-4 004	

Wykres 13. Inwestycje bezpośrednie - pasywa



Większość transakcji na pasywach inwestycji bezpośrednich dotyczyła podmiotów już istniejących i działających od dłuższego czasu.

Rezydenci w ramach inwestycji bezpośrednich zaciągnęli zobowiązania przede wszystkim w USD, natomiast spłata zobowiązań nastąpiła przede wszystkim w PLN i EUR.

Ramka 1. Wstępne dane o zagranicznych inwestycjach bezpośrednich w Polsce i polskich inwestycjach bezpośrednich za granicą w 2017 r.

Dane wstępne wg zasady kierunkowości. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie to kontrolowane przez nierezydentów pasywa pomniejszone, o kontrolowane przez nich aktywa. Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą to kontrolowane przez rezydentów aktywa pomniejszone o pasywa.

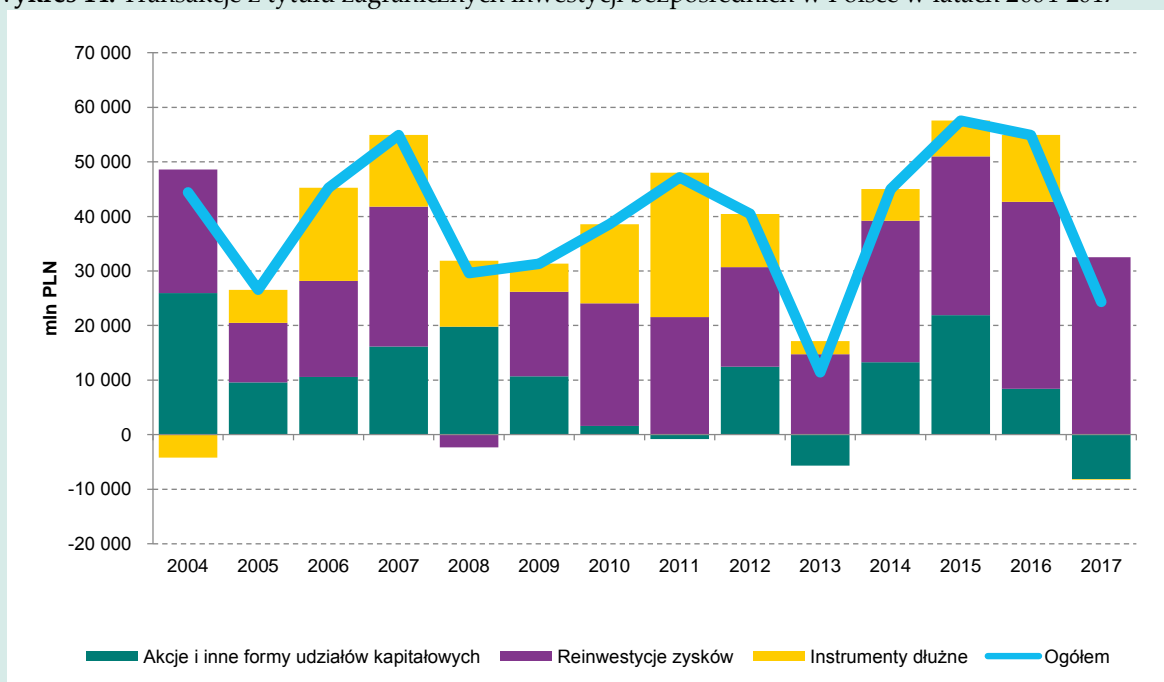
W 2017 r. wartość napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich spadła do poziomów odnotowywanych poprzednio w czasie kryzysu finansowego 2008-9 czy kryzysu zadłużeniowego w Europie w 2013 r. W odróżnieniu od tamtych lat nie mamy do czynienia ze stratami podmiotów, czy ze zmniejszeniem skali napływu inwestycji, tylko z pojedynczymi transakcjami, w których rezydenci nabyli od inwestorów bezpośrednich akcje polskich spółek.

W polskich inwestycjach bezpośrednich nastąpił powrót do normalnej skali inwestycji po rekordowych transakcjach spowodowanych reorganizacją funduszy inwestycyjnych w poprzednim roku.

Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce

Transakcje zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w 2017 r. wyniosły 24,3 mld PLN, czyli o 55% mniej niż w poprzednim roku. Na wartość ogółem największy wpływ miały (tak samo jak w poprzednich latach) reinwestycje zysków podmiotów bezpośredniego inwestowania. Po raz pierwsze w ostatnich latach odnotowano natomiast w tak dużej skali dezinwestycje zagranicznych inwestorów, którzy sprzedawali akcje polskich podmiotów krajowym inwestorom. Także spłaty kredytów od zagranicznych inwestorów po raz pierwszy od 2004 r. przewyższyły wartość nowo udzielonych kredytów. Na podział geograficzny duży wpływ miały pojedyncze transakcje, w których zmienili się zagraniczni właściciele kilku podmiotów związanych z handlem.

Wykres 14. Transakcje z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 2004-2017

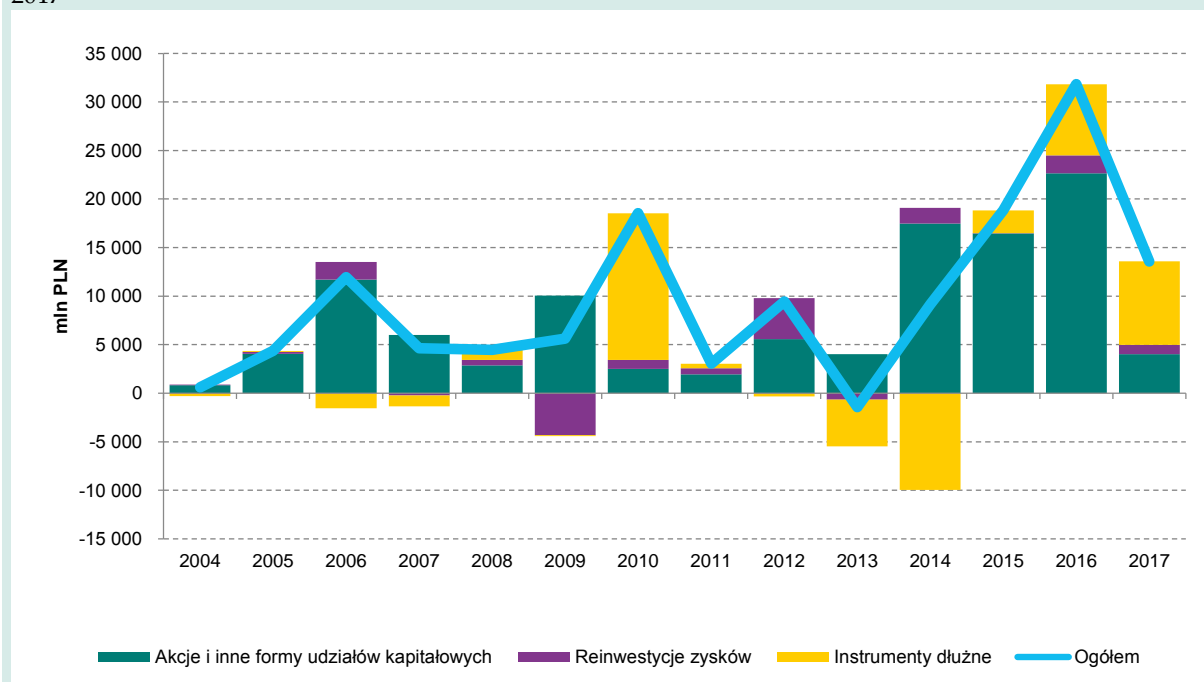


Saldo zagranicznych inwestycji bezpośrednich było wynikiem reinwestycji zysków o wartości 32,6 mld PLN oraz odpływu kapitału w formie akcji i innych form udziałów kapitałowych w wysokości 8,1 mld PLN i w formie instrumentów dłużnych -0,1 mld PLN. Największe inwestycje napłynęły z Luksemburga, Niemiec i USA. Odpływ odnotowano dla Holandii, Włoch i Francji.

Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą

Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą po nietypowo dużym zeszłorocznym saldzie związanym z reorganizacją funduszy inwestycyjnych wróciły do wartości rejestrowanych we wcześniejszych latach. W 2017 r. w transakcjach znaczną rolę odgrywały podmioty pod kontrolą rezydentów¹¹. Na saldo transakcji największy wpływ miały kontynuowane inwestycje w działalność związaną z górnictwem i wydobywaniem, a także spłaty finansowania zaciągniętego za pośrednictwem kontrolowanych przez rezydentów podmiotów wykorzystywanych do pozyskiwania finansowania z rynków europejskich.

Wykres 15. Transakcje z tytułu polskich zagranicznych inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 2004-2017



Saldo polskich inwestycji bezpośrednich w 2017 r. wyniosło 13,6 mld PLN. Złożyły się na nie transakcje na instrumentach dłużnych na kwotę 8,6 mld PLN, transakcje na akcjach i udziałach na kwotę 4,0 mld PLN i reinwestycje zysków w wysokości 1,0 mld PLN. Największe wartości inwestycji odnotowano w przypadku Szwecji, Luksemburga i Kanady. Natomiast największe wycofanie z Cypru.

Saldo transakcji na pasywach inwestycji bezpośrednich w ciągu całego 2017 r. wyniosło jedynie 23,2 mld PLN i było o 65,0% niższe niż w poprzednim roku. Duży wpływ na takie saldo miały pojedyncze transakcje, w których rezydenci nabywali akcje polskich spółek od nierezydentów. Taki sam spadek można zaobserwować w danych o inwestycjach bezpośrednich wg zasady kierunkowości. Wstępne dane za 2017 r. zostały zaprezentowane w ramce.

1.2 Zagraniczne inwestycje portfelowe - pasywa

W IV kwartale 2017 r. zarejestrowano napływ zagranicznego kapitału na rynek polskich papierów wartościowych. Wyniósł on 3,8 mld PLN. Dodatkowo saldo zagranicznych inwestycji portfelowych było rezultatem wynoszącego 2,2 mld PLN napływu inwestycji na rynek papierów udziałowych oraz napływu kapitału inwestowanego w polskie dłużne papiery wartościowe, wynoszącego 1,6 mld PLN. Odpływowi inwestycji z dłużnych papierów emitowanych przez Skarb Państwa towarzyszyły zakupy obligacji emitowanych przez polskie banki.

Tabela 9. Inwestycje portfelowe - pasywa

	2016				2017				mln PLN
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Inwestycje portfelowe - pasywa	-25 079	25 031	-1 522	-7 833	11 428	5 704	2 756	3 764	
Udziałowe papiery wartościowe	1 527	4 458	-5 679	-11 089	1 474	131	2 059	2 207	
Dłużne papiery wartościowe	-26 606	20 573	4 157	3 256	9 954	5 573	697	1 557	
Papiery dłużne długoterminowe	-26 656	20 582	4 198	3 253	9 886	5 573	756	1 566	
Instrumenty rynku pieniężnego	50	-9	-41	3	68	0	-59	-9	

W kategorii dłużnych papierów wartościowych głównym przedmiotem transakcji dokonywanych przez zagranicznych inwestorów były obligacje emitowane przez Skarb Państwa. W omawianym okresie miał miejsce odpływ kapitału inwestowanego w te papiery, który wyniósł 2,6 mld PLN. Kwota ta jest wynikiem odpływu inwestycji z krajowego rynku obligacji nominowanych w złotych i niewielkiego wzrostu inwestycji w obligacje emitowane na rynkach zagranicznych.

Na krajowym rynku obligacji skarbowych miał miejsce odpływ kapitału, który wyniósł 2,7 mld PLN. Na tę kwotę złożyły się: wartość zbytych obligacji skarbowych nominowanych w złotych (2,5 mld PLN), narosłe odsetki, które zmniejszyły ujemne saldo inwestycji nierezydentów (1,7 mld PLN) oraz odpływ kapitału z tytułu odsetek wypłaconych nierezydentom (1,9 mld PLN). W efekcie tych operacji, udział portfela nierezydentów w całkowitej wartości obligacji skarbowych nominowanych w polskich złotych osiągnął na koniec IV kwartału 2017 r. poziom 32,6%, podczas gdy na koniec III kwartału 2017 r. wyniósł on 33,1%. O saldzie całego kwartału zadecydował duży odpływ inwestycji w październiku. Wyniósł on 5,3 mld PLN. Głównymi czynnikami powodującymi ten odpływ kapitału były: wysokie, wynoszące 1,9 mld PLN wypłaty odsetek na

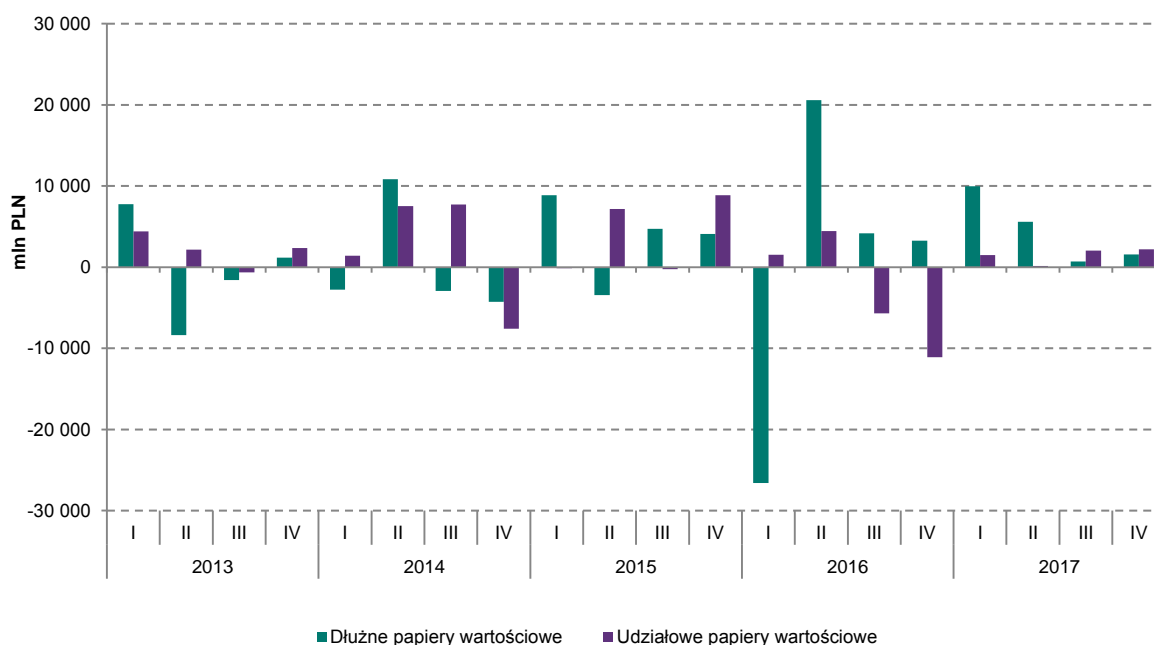
rzecz nierezydentów (całość wypłat odsetkowych przypadających na IV kwartał miała miejsce w październiku) oraz wykupy obligacji. Spadek zadłużenia Skarbu Państwa z tytułu obligacji nominowanych w złotych, czyli łączna wartość netto obligacji wykupionych w październiku, wyniósł 4,2 mld PLN. W całym omawianym okresie nastąpił wzrost zadłużenia. Łączna emisja netto obligacji Skarbu Państwa wyniosła 2,0 mld PLN. W kolejnych miesiącach nastąpiło wyhamowanie odpływu zagranicznych inwestycji i odwrócenie tendencji. W listopadzie odpływ kapitału wyniósł jedynie 0,6 mld PLN, a w grudniu miał miejsce napływ kapitału, który wyniósł 3,2 mld PLN. Podobnie jak w III kwartale 2017 r. lokalnym czynnikiem, który mógł powodować zmniejszone zainteresowanie obligacjami Skarbu Państwa była szeroka oferta obligacji wyemitowanych w IV kwartale 2017 r. przez polskie podmioty nienależące do sektora rządowego, przede wszystkim banki. Dla większości tych emitentów głównym udziałowcem był Skarb Państwa, przez co inwestycje w tego rodzaju papiery wartościowe mogły być postrzegane jako obciążone niskim ryzykiem i stanowić realną alternatywę dla inwestycji w obligacje skarbowe. Nierezydenci w omawianym okresie nabyli obligacje polskich banków o łącznej wartości 4,3 mld PLN. Globalne otoczenie makroekonomiczne pozostawało neutralne. Z jednej strony Fed dokonał w grudniu kolejnej podwyżki stóp procentowych, co było zgodne z rynkowymi oczekiwaniami i przewidywał rozpoczęcie redukcji sumy bilansowej (wyprzedaży aktywów), a z drugiej strony EBC utrzymywał łagodną politykę pieniężną i przewidywał możliwe zwiększenie zakresu skupu aktywów.

Według danych Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, wśród sprzedających obligacje skarbowe nominowane w złotych dominowały podmioty sektora rządowego z Norwegii oraz amerykańskie fundusze inwestycyjne i emerytalne. Z kolei największymi nabywcami były banki centralne krajów Dalekiego Wschodu oraz francuskie banki komercyjne.

W przypadku obligacji skarbowych emitowanych na rynkach międzynarodowych zanotowano niewielki napływ kapitału netto, który wyniósł 0,1 mld PLN. Na tę kwotę złożyły się: wartość zbytych obligacji skarbowych nominowanych w walutach obcych (0,7 mld PLN), narosłe odsetki, powiększające saldo inwestycji nierezydentów (1,6 mld PLN) oraz odpływ kapitału z tytułu odsetek wypłaconych nierezydentom (0,8 mld PLN). W IV kwartale 2017 r. Skarb Państwa wyemitował na rynkach zagranicznych obligacje nominowane w euro o wartości nominalnej 300 mln EUR (1,3 mld PLN) oraz dokonał wykupu obligacji nominowanych w jenach, o wartości nominalnej 56 mld JPY (1,8 mld PLN) i obligacji nominowanych w dolarach, o wartości nominalnej 460 mln USD (1,7 mld PLN). Poza wspomnianymi transakcjami, nierezydenci nabyli obligacje Skarbu Państwa na rynku wtórnym od polskich podmiotów, przede wszystkim banków, w kwocie 1,5 mld PLN.

Jak wyżej wspomniano, w IV kwartale 2017 r. miały miejsce liczne emisje obligacji dokonane przez polskie banki, które zostały objęte przez inwestorów zagranicznych. Łączna wartość zakupów dokonanych przez nierezydentów wyniosła 4,3 mld PLN. Były to głównie obligacje nominowane w złotych, skierowane na rynek krajowy (3,4 mld PLN). Wartość obligacji wyemitowanych przez polskie banki, skierowanych na rynki zagraniczne i objętych przez nierezydentów wyniosła 0,9 mld PLN.

Wykres 16. Inwestycje portfelowe - pasywa



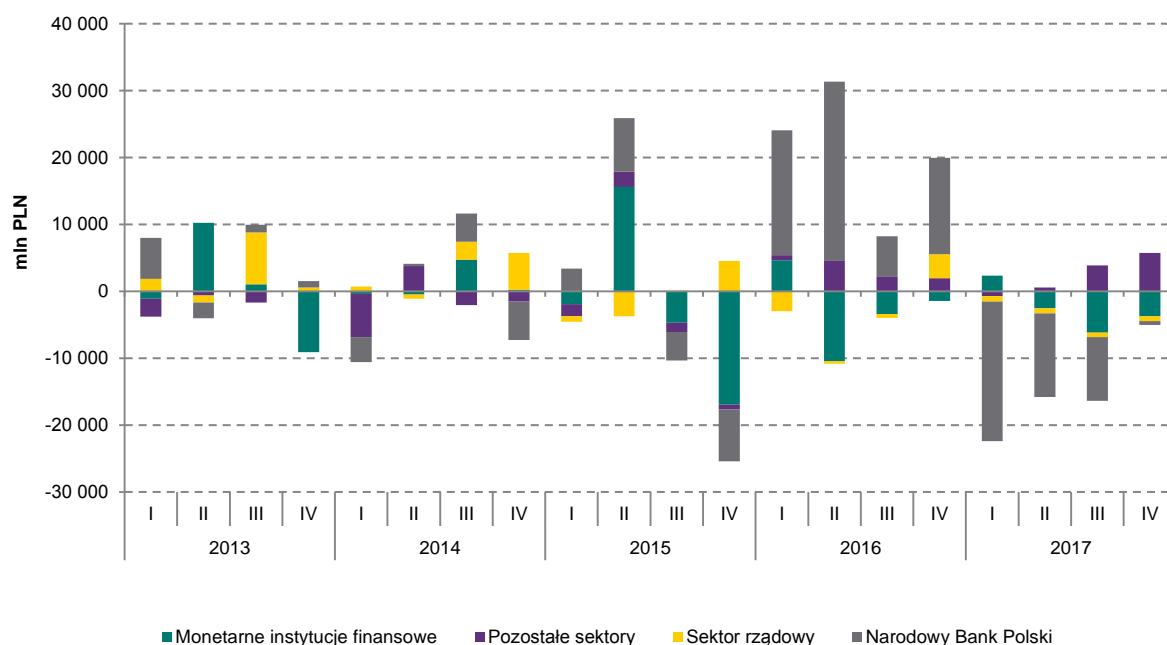
W IV kwartale 2017 r. zanotowano napływ kapitału inwestowanego przez nierezydentów w polskie papiery udziałowe. Wyniósł on 2,2 mld PLN. Zagraniczni inwestorzy nabywali przede wszystkim tytuły uczestnictwa polskich funduszy inwestycyjnych. Łączny napływ kapitału z tego tytułu wyniósł 1,9 mld PLN. Saldo inwestycji w akcje polskich spółek było również dodatnie i wyniosło 0,3 mld PLN. Nierezydenci przebudowywali swoje portfele inwestycyjne dokonując przesunięć kapitału w ramach sektora bankowego oraz nabywając akcje spółek finansowych i technologicznych, wycofując się jednocześnie z inwestycji w spółki chemiczno-surowcowe. W omawianym okresie indeks WIG20 zanotował niewielki wzrost, który wyniósł 1,4%. W ujęciu dolarowym, na skutek umocnienia się złotego, indeks powiększył swoją wartość o 6,9%. Natomiast dla cen wyrażonych w euro odnotowano wzrost wynoszący 4,8%.

1.3 Pozostałe inwestycje - pasywa

Dodatknie saldo pozostałych inwestycji nierezydentów w Polsce w IV kwartale 2017 r. wyniosło 0,7 mld PLN. Łączny odpływ kapitału z sektora bankowego, rządowego i NBP w wysokości 5,0 mld PLN został zrekomensowany z nadwyżką przez napływ kapitału do sektora pozostałych podmiotów w kwocie 5,7 mld PLN.

Zobowiązania NBP z tytułu pozostałych inwestycji zmniejszyły się o 0,6 mld PLN, głównie w wyniku przeprowadzonych krótkoterminowych transakcji *repo*. Spadkowi temu towarzyszył również spadek oficjalnych aktywów rezerwowych. Przeprowadzane przez NBP transakcje *reverse repo* i *repo* służyły bieżącemu zarządzaniu płynnością aktywów rezerwowych, a także zwiększeniu dochodowości rezerw.

Wykres 17. Pozostałe inwestycje – pasywa



W IV kwartale 2017 r. pozostałe zobowiązania sektora rządowego i samorządowego zmniejszyły się o 0,7 mld PLN. Był to wynik spłaty otrzymanych kredytów od organizacji międzynarodowych w EUR.

Zobowiązania sektora bankowego w IV kwartale 2017 r. zmniejszyły się o 3,7 mld PLN. Na wysokość tego salda wpłynął odpływ kapitału z tytułu pozostałych kredytów i pożyczek otrzymanych od nierezydentów (spłaty rat kapitałowych były wyższe niż wykorzystanie nowych kredytów) w wysokości 10,0 mld PLN. Odnotowany spadek zobowiązań zagranicznych został częściowo zrekompensowany wzrostem złożonych przez nierezydentów depozytów w polskich bankach – 6,1 mld PLN.

Zobowiązania sektora bankowego z tytułu spłaty pozostałych kredytów i pożyczek otrzymanych od nierezydentów zmniejszyły się głównie wobec nierezydentów ze Szwecji (o 6,8 mld PLN), Niemiec (o 2,4 mld PLN) i Europejskiego Banku Inwestycyjnego (o 0,4 mld PLN). W tym samym czasie zobowiązania banków z tytułu pozostałych kredytów i pożyczek otrzymanych zwiększyły się wobec nierezydentów z Luksemburga (o 0,5 mld PLN) i Wielkiej Brytanii (o 0,3 mld PLN). Biorąc pod uwagę strukturę walutową zarejestrowano spadek zobowiązań z tytułu pozostałych kredytów i pożyczek otrzymanych przede wszystkim w CHF, EUR i w USD. Natomiast wzrost zobowiązań z tego tytułu odnotowano w PLN i GBP.

W omawianym kwartale zwiększyły się zobowiązania sektora bankowego z tytułu przyjętych depozytów od nierezydentów głównie z takich krajów jak: Irlandia i Francja (po 2,5 mld PLN), Włochy i Austria (po 0,9 mld PLN). Jednocześnie wartość depozytów w polskich bankach zmniejszyli nierezydenci z Wielkiej Brytanii (o 1,1 mld PLN), Niemiec i Danii (po 0,4 mld PLN) i Europejski Bank Inwestycyjny (o 0,9 mld PLN). Analizując

strukturę walutową depozytów należy odnotować ich wzrost w EUR, PLN i USD, natomiast spadek głównie w CHF.

Pozostałe sektory odnotowały napływ kapitału z tytułu pozostałych inwestycji w wysokości 5,7 mld PLN. Podmioty finansowe zwiększyły swoje zobowiązania wobec nierezydentów o 3,3 mld PLN. Wzrost ten to przede wszystkim wynik napływu kapitału z tytułu pozostałych kredytów i pożyczek w wysokości 3,3 mld PLN. W tym samym czasie również zwiększyły się zobowiązania zagraniczne podmiotów niefinansowych o 2,5 mld PLN. Napływ kapitału z tytułu kredytów handlowych wyniósł 2,9 mld PLN, natomiast zobowiązania z tytułu pozostałych kredytów i pożyczek otrzymanych zmniejszyły się o 0,2 mld PLN (wyższe spłaty rat kapitałowych niż wykorzystanie nowych kredytów i pożyczek).

W IV kwartale 2017 r. saldo transakcji z tytułu kredytów handlowych otrzymanych od podmiotów niepowiązanych kapitałowo było dodatnie i wyniosło 3,0 mld PLN. Największe dodatnie saldo zarejestrowano w obrotach ze Szwajcarią (1,2 mld PLN), Omanem (0,8 mld PLN), Włochami (0,7 mld PLN), Singapurem (0,5 mld PLN) oraz Niemcami (0,4 mld PLN). Największe ujemne saldo odnotowano z Norwegią i Stanami Zjednoczonymi (po 0,2 mld PLN) oraz Ukrainą i Wielką Brytanią (po 0,1 mld PLN). Otrzymane kredyty handlowe były nominowane głównie w EUR i USD.

Największy napływ kapitału z tytułu wykorzystania nowych kredytów i pożyczek odnotowano z Irlandii (2,1 mld PLN), Luksemburga (0,8 mld PLN), Niemiec i Holandii (po 0,6 mld PLN) oraz ze Szwecji i międzynarodowych organizacji finansowych (po 0,3 mld PLN). Polskie podmioty otrzymały kredyty i pożyczki przede wszystkim w PLN i USD. Największy odpływ kapitału z tytułu spłat zarejestrowano do Austrii i Wielkiej Brytanii (po 0,9 mld PLN), Słowacji (0,2 mld PLN). Polskie podmioty spłacały zaciągnięte kredyty od nierezydentów głównie w EUR.

Tabela 10. Pozostałe inwestycje – pasywa

	2016				2017				mln PLN
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Pozostałe inwestycje - pasywa	21 100	20 482	4 240	18 494	-20 047	-15 236	-12 495	706	
Narodowy Bank Polski	18 665	26 809	5 981	14 408	-20 860	-12 486	-9 498	-600	
Sektor rządowy	-2 970	-419	-580	3 599	-813	-762	-688	-708	
Monetarne instytucje finansowe	4 643	-10 422	-3 387	-1 449	2 337	-2 543	-6 184	-3 732	
Pozostałe sektory	762	4 514	2 226	1 936	-711	555	3 875	5 746	
Pozostałe podmioty finansowe	388	2 394	2 002	-3 553	-124	1 613	1 639	3 259	
Pozostałe podmioty niefinansowe	374	2 120	224	5 489	-587	-1 058	2 236	2 487	

2. Rachunek finansowy - aktywa

W IV kwartale 2017 r. saldo polskich inwestycji za granicą było dodatnie i wyniosło 21,8 mld PLN. O wysokości tego salda zadecydowało dodatnie saldo transakcji zarejestrowane w ramach inwestycji bezpośrednich, pozostałych inwestycji i oficjalnych aktywów rezerwowych. W przeciwnym kierunku oddziaływały ujemne salda pochodnych instrumentów finansowych i inwestycji portfelowych.

Tabela 11. Rachunek finansowy - aktywa

	2016				2017				mln PLN
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Rachunek finansowy - aktywa	20 856	60 342	4 573	33 475	3 455	-19 218	-782	21 826	
Inwestycje bezpośrednie	7 766	3 746	4 753	28 467	2 900	1 785	910	10 652	
Inwestycje portfelowe	-2 160	5 934	-3 210	-25 404	6 395	-2 450	1 757	-926	
Pozostałe inwestycje	482	9 101	-3 487	3 451	9 570	-3 875	5 708	7 779	
Pochodne instrumenty finansowe netto	351	-303	-268	759	-695	-2 033	-501	-1 143	
Oficjalne aktywa rezerwowe	14 417	41 864	6 785	26 202	-14 715	-12 645	-8 656	5 464	

2.1 Inwestycje bezpośrednie - aktywa

Saldo transakcji na aktywach inwestycji bezpośrednich w IV kwartale 2017 r. wyniosło 10,6 mld PLN. Złożyły się na nie dodatnie salda transakcji na instrumentach dłużnych 7,3 mld PLN, transakcji na akcjach i innych formach udziałów kapitałowych 2,3 mld PLN oraz reinwestycje zysków 1,1 mld PLN.

Wzrost aktywów inwestycji bezpośrednich dotyczył Niemiec, Kanady i Luksemburga, natomiast zmniejszenie aktywów, wynikające z transakcji, odnotowano przede wszystkim w przypadku Malty i Austrii.

Nowe pożyczki i inne należności w IV kwartale 2017 r. były udzielane przez rezydentów głównie w PLN i EUR.

2.2 Inwestycje portfelowe - aktywa

W IV kwartale 2017 r. polskie inwestycje portfelowe za granicą zmniejszyły się o 0,9 mld PLN. Rezydenci wycofywali się z inwestycji w udziałowe papiery wartościowe (2,1 mld PLN), jednocześnie powiększając portfel papierów dłużnych (1,2 mld PLN).

Wśród polskich inwestorów nabywających zagraniczne papiery wartościowe największe znaczenie miały banki (0,9 mld PLN) oraz inwestorzy indywidualni (0,2 mld PLN), natomiast wśród sprzedających dominowały fundusze inwestycyjne (1,4 mld PLN), fundusze emerytalne (0,2 mld PLN) oraz ubezpieczyciele (0,2 mld PLN).

Polskie banki w IV kwartale 2017 r. nabywały niemal wyłącznie papiery dłużne (dodatnie saldo w wysokości 0,9 mld PLN). Kupowano głównie obligacje wyemitowane przez organizacje międzynarodowe (0,7 mld PLN) oraz amerykańskie (0,2 mld PLN). Saldo inwestycji w papiery udziałowe było zerowe.

Fundusze inwestycyjne zbywały w omawianym okresie głównie papiery udziałowe (ujemne saldo wynoszące 1,3 mld PLN). Były to przede wszystkim akcje spółek zarejestrowanych w Luksemburgu (1,7 mld PLN). Jednocześnie nabywano tytuły uczestnictwa (jednostki uczestnictwa i certyfikaty) funduszy inwestycyjnych zarejestrowanych w Irlandii (0,3 mld PLN). Również saldo inwestycji w papiery dłużne było ujemne i wyniosło 0,1 mln PLN. Polskie fundusze inwestycyjne nabywały głównie obligacje wyemitowane na Węgrzech (0,5 mld PLN) i na Cyprze (0,2 mld PLN). Jednocześnie sprzedawano obligacje wyemitowane w Turcji (0,7 mld PLN) i we Włoszech (0,3 mld PLN).

Polscy ubezpieczyciele zbywali przede wszystkim papiery udziałowe (0,2 mld PLN). Sprzedawano głównie tytuły uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych zarejestrowanych w Irlandii (0,2 mld PLN). Saldo inwestycji w dłużne papiery wartościowe było zerowe.

Otwarte fundusze emerytalne nabyły zagraniczne papiery dłużne o łącznej wartości 0,5 mld PLN. Były to przede wszystkim obligacje wyemitowane przez organizacje międzynarodowe (0,5 mld PLN). Jednocześnie sprzedano papiery udziałowe o łącznej wartości 0,7 mld PLN. Były to przede wszystkim akcje wyemitowane w Stanach Zjednoczonych (0,2 mld PLN), we Włoszech (0,1 mld PLN), w Luksemburgu (0,1 mld PLN) i w Niemczech (0,1 mln PLN).

2.3 Pozostałe inwestycje - aktywa

W IV kwartale 2017 r. wzrost pozostałych inwestycji zagranicznych wyniósł 7,8 mld PLN. Istotny wpływ na wzrost tej pozycji miały transakcje zrealizowane przez sektor bankowy oraz przez pozostałe sektory.

Aktywa sektora bankowego w wyniku transakcji zwiększyły się o 4,9 mld PLN. O wysokości tego salda zdecydował wzrost należności sektora bankowego z tytułu lokat w bankach za granicą o 5,4 mld PLN.

W omawianym okresie wzrosły aktywa banków z tytułu lokat w takich krajach jak: Francja (o 1,5 mld PLN), Szwecja (o 1,0 mld PLN), Luksemburg i Niemcy (po 0,9 mld PLN). W tym samym czasie banki zmniejszyły swoje lokaty głównie w Austrii (o 1,1 mld PLN) oraz we Włoszech (o 0,5 mld PLN). Wzrost lokat w bankach za granicą odnotowano głównie w EUR i USD, natomiast spadek w PLN.

Banki odnotowały spadek należności z tytułu spłat udzielonych kredytów głównie przez nierezydentów z Hongkongu (o 0,4 mld PLN), Wielkiej Brytanii i Niemiec (po 0,2 mld PLN) oraz Czech i Luksemburga (po 0,1 mld PLN). Wzrost należności banków z tytułu wykorzystania nowych kredytów udzielonych zarejestrowano wobec nierezydentów z Luksemburga (o 0,3 mld PLN), Chin (o 0,2 mld PLN) oraz Francji i Węgier (po 0,1 mld PLN). Nierezydenci w głównej mierze spłacali swoje kredyty zaciągnięte w USD i PLN. Banki udzieliły kredytów nierezydentom przede wszystkim w GBP.

W analizowanym kwartale 2017 r. pozostałe inwestycje polskich przedsiębiorstw zwiększyły się o 3,5 mld PLN. Zdecydowanie na wzrost salda tej pozycji wpłynęła wartość pozostałych należności zagranicznych oraz udzielonych nierezydentom kredytów handlowych przez przedsiębiorstwa niefinansowe.

Wartość pozostałych należności wzrosła o 1,9 mld PLN. Największe dodatnie saldo tej pozycji odnotowano w obrotach z Luksemburgiem (1,3 mld PLN), Wielką Brytanią (0,3 mld PLN) oraz Niemcami, Austrią i Irlandią (po 0,1 mld PLN). Największe ujemne saldo odnotowano z Holandią (0,2 mld PLN). Polskie należności zagraniczne zwiększały się w głównie w PLN i EUR.

W IV kwartale 2017 r. saldo transakcji z tytułu udzielonych kredytów handlowych podmiotom niepowiązanym kapitałowo (aktywa) było dodatnie i wyniosło 1,0 mld PLN. Największe dodatnie saldo kredytów udzielonych zarejestrowano w obrotach z Omanem (0,8 mld PLN), Chinami (0,5 mld PLN), Singapurem i USA (po 0,2 mld PLN) oraz Holandią, Francją i Grecją (po 0,1 mld PLN). Największe ujemne saldo odnotowano z Niemcami (1,3 mld PLN), Wielką Brytanią (0,4 mld PLN). Polskie podmioty udzieliły nierezydentom kredytów handlowych przede wszystkim w PLN i USD, natomiast spłaty były rejestrowane w EUR.

2.4 Oficjalne aktywa rezerwowe

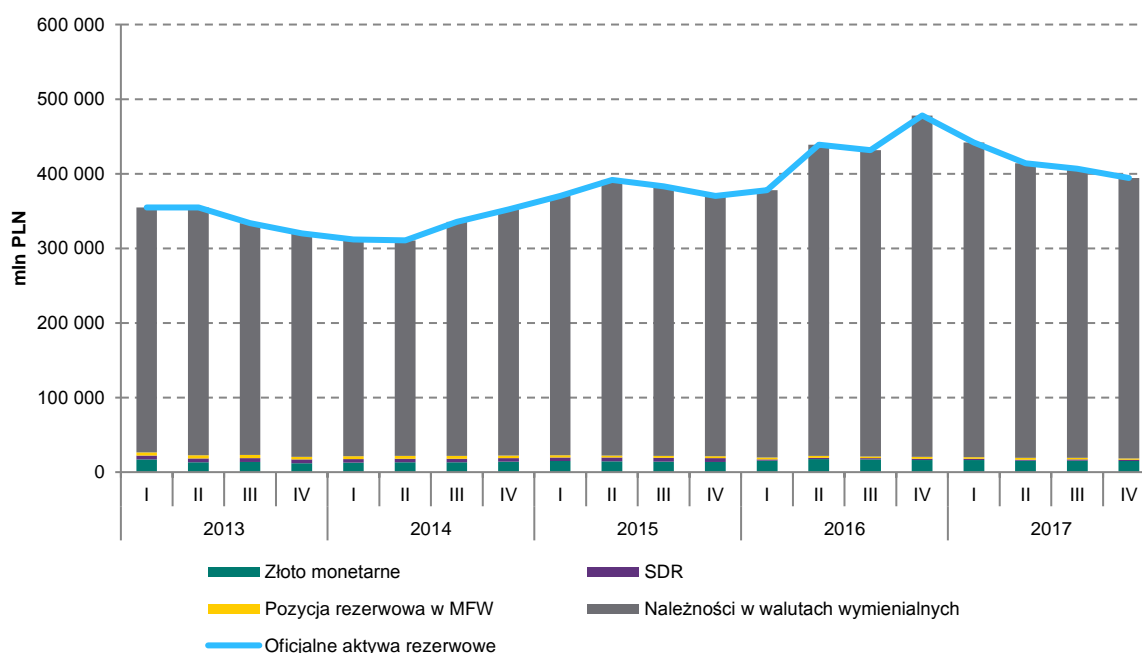
Stan oficjalnych aktywów rezerwowych na koniec grudnia 2017 r. ukształtował się na poziomie 394,4 mld PLN i w porównaniu ze stanem na koniec września 2017 r. zmniejszył się o 12,3 mld PLN.

Tabela 12. Oficjalne aktywa rezerwowe – stany

	2016				2017				mIn PLN
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Oficjalne aktywa rezerwowe	377 896	438 896	431 535	478 077	441 837	414 068	406 642	394 358	
Złoto monetarne	15 347	17 350	16 946	16 036	16 218	15 254	15 559	14 942	
SDR	1 660	1 743	1 681	1 774	1 604	1 542	1 542	1 490	
Pozycja rezerwowa w MFW	2 449	2 546	2 443	2 579	2 388	2 301	2 123	1 846	
Należności w walutach wymiennalnych	358 440	417 257	410 465	457 688	421 627	394 971	387 418	376 080	

W wyniku transakcji własnych NBP (*reverse repo*) oraz transakcji zrealizowanych na zlecenie klientów NBP – głównie Komisji Europejskiej i Ministerstwa Finansów – dodatnie saldo transakcji oficjalnych aktywów rezerwowych wyniosło 5,5 mld PLN. Natomiast ujemne różnice kursowe zmniejszyły wartość aktywów rezerwowych o 17,8 mld PLN.

Wykres 18. Stan oficjalnych aktywów rezerwowych



3. Pochodne instrumenty finansowe

W IV kwartale 2017 r. saldo rozliczeń transakcji związanych z pochodnymi instrumentami finansowymi zawartych pomiędzy rezydentami a nierezydentami było ujemne i wyniosło 1,1 mld PLN. Oznacza to przepływ środków do rezydentów. W analogicznym okresie 2016 r. saldo to było dodatnie i wyniosło 0,8 mld PLN.

Tabela 13. Pochodne instrumenty finansowe netto

	mln PLN							
	2016				2017			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Pochodne instrumenty finansowe netto	351	-303	-268	759	-695	-2 033	-501	-1 143

Saldo transakcji na pochodnych instrumentach finansowych stanowiło łączny rezultat rozliczenia pozycji w tych instrumentach, których termin wygaśnięcia przypadał na IV kwartał 2017 r. oraz przepływów wynikających z otwarcia i rozliczania pozycji w instrumentach pochodnych o terminach zamknięcia w przyszłych okresach.

Wśród instrumentów pochodnych największy udział (69,2%), mierzony wartością nominalną otwartych przez polskie podmioty pozycji, miały instrumenty pochodne stóp procentowych, przede wszystkim FRA

oraz IRS. Instrumenty te używane były głównie przez banki dla zabezpieczania aktywów i pasywów przed ryzykiem stóp procentowych. Wśród instrumentów stóp procentowych zdecydowanie przeważały instrumenty na stopy związane z polską walutą. Stanowiły one 81,9% wartości nominalnej instrumentów stóp procentowych. W strukturze geograficznej nierezydentów, z którymi zawierane były transakcje, dominowały podmioty z Wielkiej Brytanii (73,8% wartości nominalnej instrumentów stóp procentowych).

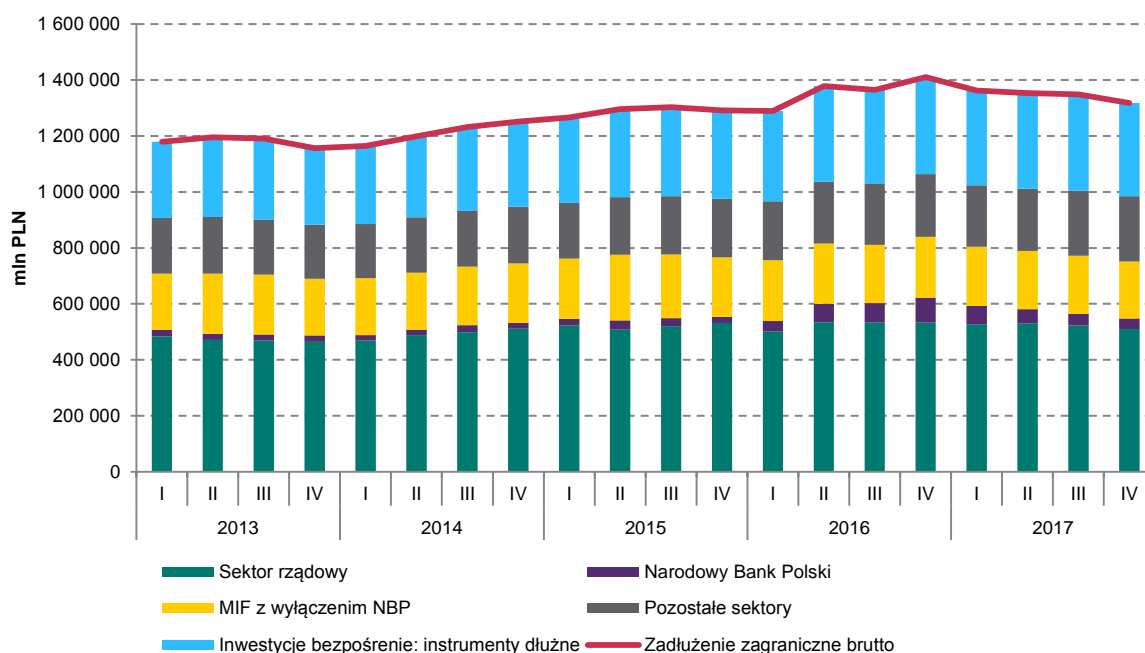
Pod względem wartości nominalnej otwartych pozycji następną istotną kategorią (27,7%) były walutowe instrumenty pochodne tj. swapy walutowe, dwuwalutowe swapy stóp procentowych oraz pozostałe instrumenty walutowe. Instrumenty walutowe były używane zarówno przez banki, inne podmioty sektora finansowego, jak i przez przedsiębiorstwa niefinansowe do zabezpieczania się przed ryzykiem kursowym. Głównymi parami walutowymi, na które opiewały zawarte kontrakty były pary: EUR/PLN, USD/PLN i CHF/PLN. Instrumenty oparte na parach walutowych złożonych z tych walut (PLN, USD, CHF i EUR) miały zdecydowaną przewagę wśród walutowych instrumentów pochodnych (94,9% wartości nominalnej otwartych pozycji). Swapy walutowe są instrumentami o krótkim terminie, co w konsekwencji generuje duże obroty na tego rodzaju instrumentach. W przypadku walutowych instrumentów pochodnych nierezydenci, z którymi zawierane były transakcje, mieli najczęściej siedzibę w Wielkiej Brytanii (35,4% wartości nominalnej instrumentów walutowych). Następną istotną lokalizacją była Francja (z udziałem 25,7%).

Zadłużenie zagraniczne

Na koniec grudnia 2017 r. zadłużenie zagraniczne Polski (brutto) wyniosło 1.317,9 mld PLN. W porównaniu z III kwartałem 2017 r. zmniejszyło się o 31,0 mld PLN, tj. o 2,3%.

Istotny wpływ na spadek zadłużenia zagranicznego miały ujemne różnice kursowe i inne zmiany¹² zmniejszając je o 29,3 mld PLN, głównie w wyniku umocnienia się w IV kwartale 2017 r. PLN w stosunku do USD i EUR odpowiednio o 1,6% i 0,2%. W tym samym kierunku oddziaływało ujemne saldo transakcji bilansu płatniczego, które zmniejszyło zadłużenie zagraniczne o 1,7 mld PLN.

Wykres 19. Zadłużenie zagraniczne



Struktura zadłużenia zagranicznego, według terminów pierwotnych na koniec grudnia 2017 r., przedstawiała się następująco:

- długoterminowe zadłużenie stanowiło 78,1% zadłużenia zagranicznego ogółem, tj. 1.029,6 mld PLN,
- krótkoterminowe zadłużenie stanowiło 21,9% zadłużenia zagranicznego ogółem, tj. 288,3 mld PLN.

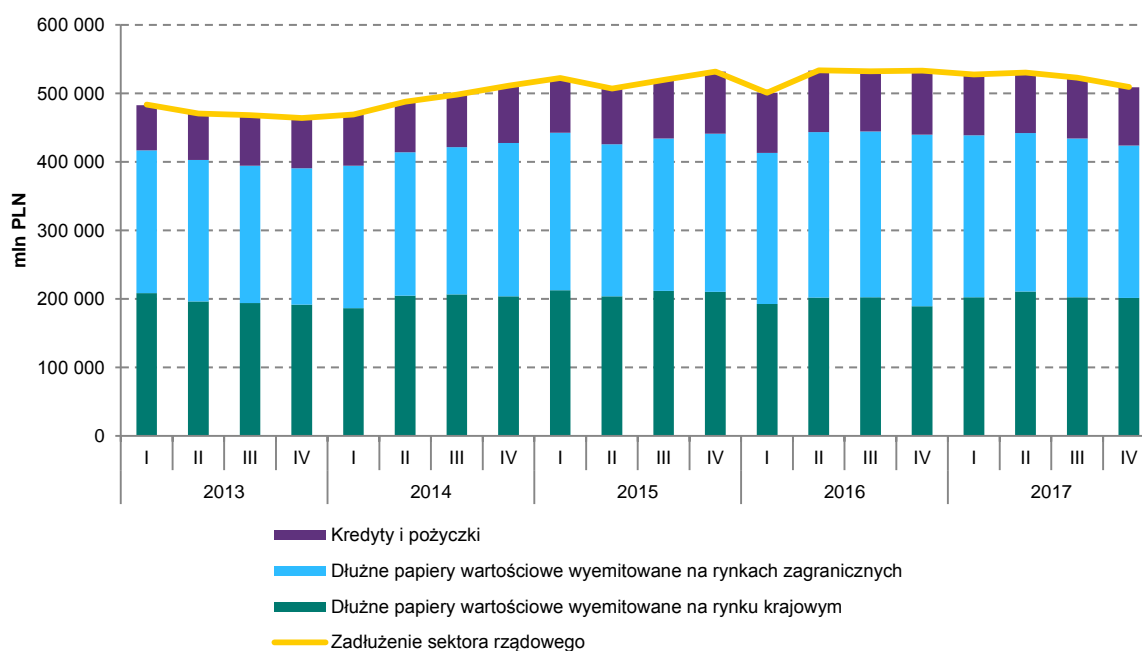
Wartość zadłużenia długoterminowego w IV kwartale 2017 r. zmniejszyła się o 30,8 mld PLN, tj. o 2,9%, natomiast krótkoterminowe zadłużenie zagraniczne spadło o 0,3 mld PLN, tj. o 0,1%.

¹²Inne zmiany obejmują przede wszystkim różnice z wyceny, reklasyfikacje i storna.

1. Zadłużenie zagraniczne sektora rządowego i samorządowego

Zadłużenie zagraniczne sektora rządowego i samorządowego na koniec IV kwartału 2017 r. wyniosło 509,6 mld PLN i stanowiło 38,7% ogólnej kwoty zadłużenia zagranicznego Polski. W tej kwocie zadłużenie sektora rządowego stanowiło 97,1% i wyniosło 495,0 mld PLN. W zasadzie zadłużenie to ma charakter w całości długoterminowy.

Wykres 20. Zadłużenie zagraniczne sektora rządowego i samorządowego



Największy udział w strukturze zadłużenia zagranicznego sektora rządowego i samorządowego miały dłużne papiery wartościowe i stanowiły 83,2% całości zadłużenia zagranicznego tego sektora. Na koniec grudnia 2017 r. wartość zadłużenia z tego tytułu wyniosła 423,8 mld PLN. Nierezydenci posiadali w swoim portfelu obligacje wyemitowane na rynki zagraniczne o wartości 222,4 mld PLN oraz obligacje wyemitowane na rynek krajowy o wartości 201,4 mld PLN. Pozostałą część zadłużenia zagranicznego tego sektora stanowiły przede wszystkim kredyty zaciągnięte od organizacji międzynarodowych.

Zadłużenie sektora rządowego i samorządowego w IV kwartale 2017 r. zmniejszyło się o 13,4 mld PLN, tj. o 2,6%. Ujemne różnice kursowe i zmiany wyceny spowodowały spadek zadłużenia sektora rządowego o 10,0 mld PLN. Transakcje bilansu płatniczego również zmniejszyły jego poziom o 3,4 mld PLN. Ujemne różnice kursowe i zmiany wyceny papierów wartościowych spowodowały zmniejszenie zadłużenia z tego tytułu o 7,6 mld PLN. Spadek z tytułu transakcji wynikał przede wszystkim z odpływu kapitału inwestowanego przez nierezydentów w obligacje emitowane na rynek krajowy w wysokości 2,7 mld PLN. W tym sa-

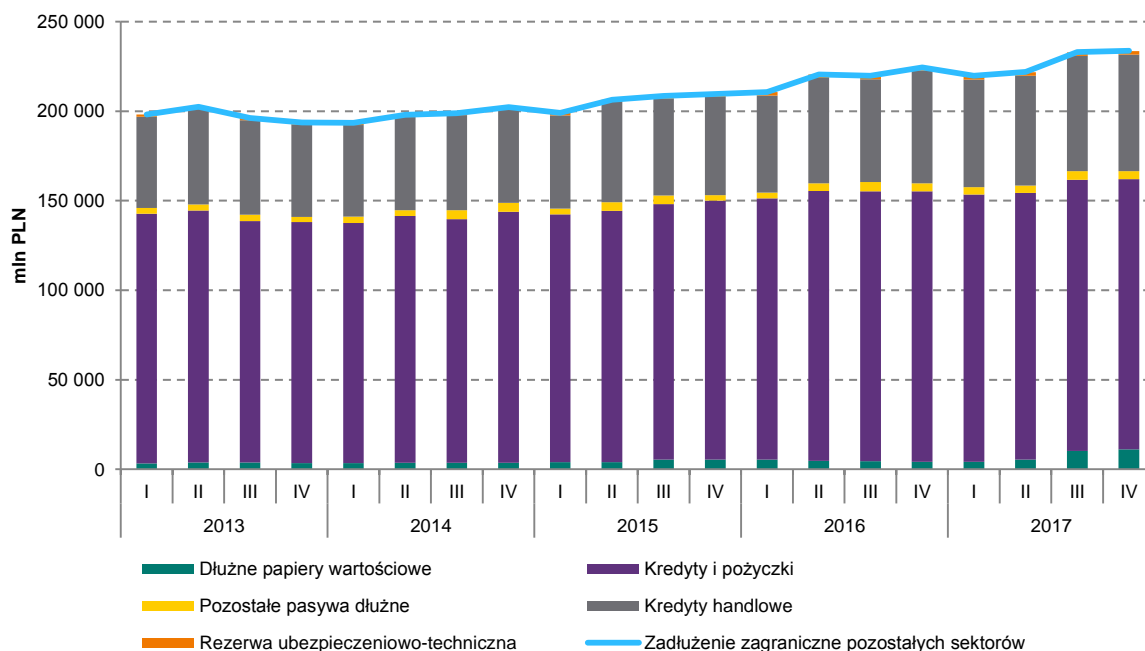
mym czasie ujemne różnice kursowe w kwocie 2,4 mld PLN spowodowały spadek zadłużenia z tytułu kredytów otrzymanych od międzynarodowych organizacji finansowych. Odływ kapitału z tego tytułu wyniósł 0,7 mld PLN.

Zadłużenie zagraniczne sektora rządowego i samorządowego z terminem wymagalności do 1 roku włącznie na koniec grudnia 2017 r. wyniosło 29,4 mld PLN, co stanowiło 7,5% wartości oficjalnych aktywów rezerwowych. Na koniec września 2017 r. relacja ta wyniosła również 7,5%.

2. Zadłużenie zagraniczne pozostałych sektorów (wobec podmiotów niepowiązanych kapitałowo)

Zadłużenie zagraniczne sektora przedsiębiorstw wobec podmiotów niepowiązanych kapitałowo na koniec IV kwartału 2017 r. wyniosło 233,7 mld PLN, co stanowiło 17,7% całości polskiego zadłużenia zagranicznego. Zadłużenie tego sektora zwiększyło się o 0,8 mld PLN, tj. o 0,3% w porównaniu z III kwartałem 2017 r. W analizowanym kwartale napływ kapitału netto z tytułu instrumentów dłużnych (przede wszystkim z tytułu pozostałych kredytów i pożyczek oraz kredytów handlowych) zwiększył je o 5,6 mld PLN, natomiast ujemne różnice kursowe i zmiany wyceny spowodowały jego spadek o 4,9 mld PLN. Udział zadłużenia długoterminowego w zadłużeniu ogółem sektora przedsiębiorstw na koniec grudnia 2017 r. wyniósł 63,6%.

Wykres 21. Zadłużenie zagraniczne pozostałych sektorów

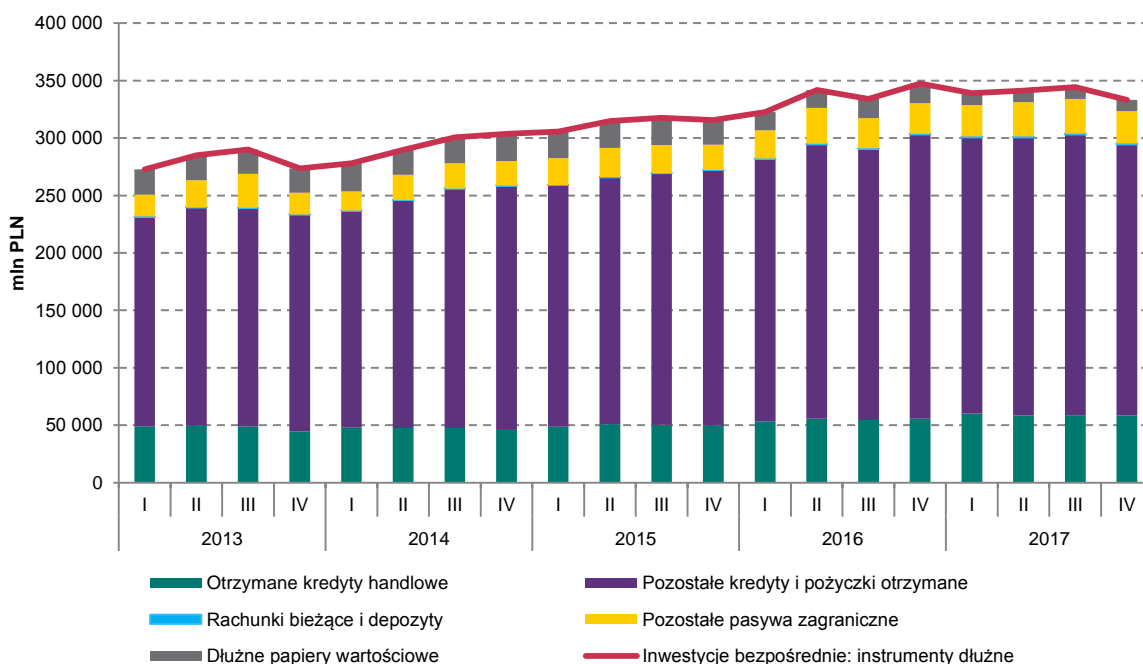


Największą część zadłużenia zagranicznego pozostałych sektorów stanowiły pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane. Ich wartość wyniosła 150,9 mld PLN, czyli 64,6% całości zadłużenia tego sektora. Wartość kredytów handlowych wyniosła 65,0 mld PLN, co stanowiło 27,8% zadłużenia. Zadłużenie zagraniczne polskich przedsiębiorstw z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych będących w posiadaniu nierezidentów portfelowych na koniec grudnia 2017 r. wyniosło 11,1 mld PLN.

3. Zadłużenie zagraniczne z tytułu instrumentów dłużnych wykazywanych w inwestycjach bezpośrednich (wobec podmiotów powiązanych kapitałowo z wyłączeniem sektora bankowego)

Wartość zadłużenia zagranicznego w ramach inwestycji bezpośrednich wyniosła 333,3 mld PLN, co stanowiło 25,3% zadłużenia zagranicznego ogółem. W IV kwartale 2017 r. wśród instrumentów dłużnych zaliczanych do inwestycji bezpośrednich największą część (70,8%) stanowiły kredyty i pożyczki otrzymane w ramach grup kapitałowych. Udział pozostałych instrumentów dłużnych otrzymanych od inwestorów bezpośrednich przedstawiał się następująco: kredyty handlowe 17,5%, pozostałe pasywa zagraniczne 8,5% oraz dłużne papiery wartościowe 2,9%.

Wykres 22. Inwestycje bezpośrednie: instrumenty dłużne



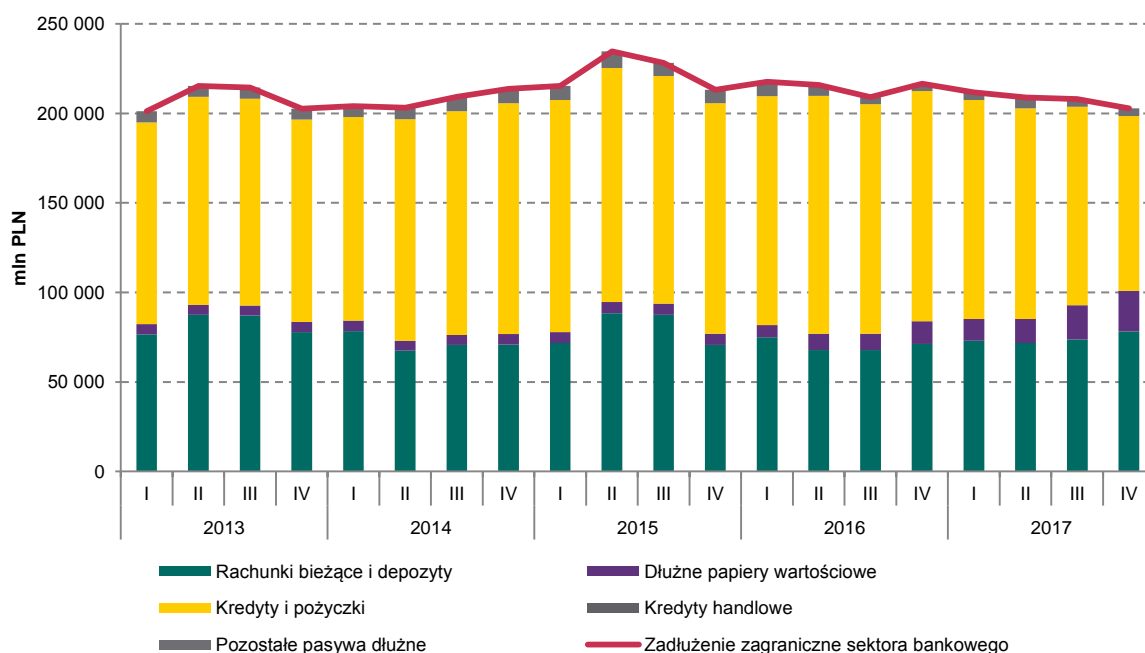
Zadłużenie z tytułu instrumentów dłużnych wobec podmiotów powiązanych kapitałowo zmniejszyło się w omawianym kwartale o 10,9 mld PLN, tj. o 3,2%. Na spadek zadłużenia tego sektora wpłynęły ujemne różnice kursowe i inne zmiany w wysokości 6,9 mld PLN oraz ujemne saldo transakcji bilansu płatniczego wykazywane w inwestycjach bezpośrednich w kwocie 4,0 mld PLN.

4. Zadłużenie zagraniczne sektora bankowego

Na koniec IV kwartału 2017 r. zadłużenie zagraniczne sektora bankowego (z wyłączeniem NBP) wyniosło 202,8 mld PLN, co stanowiło 15,4% ogólnej kwoty zadłużenia zagranicznego Polski. W zadłużeniu tego sektora 45,9% stanowiło zadłużenie wobec podmiotów powiązanych kapitałowo. Zadłużenie zagraniczne sektora bankowego w porównaniu z III kwartałem 2017 r. zmniejszyło się o 5,1 mld PLN. Ujemne różnice kursowe i zmiany wyceny w spowodowały jego spadek o 5,7 mld PLN, podczas gdy saldo transakcji bilansu płatniczego zwiększyło zadłużenie tego sektora o 0,6 mld PLN.

Największą część zadłużenia zagranicznego sektora bankowego stanowiły zobowiązania z tytułu otrzymanych kredytów (48,1%) oraz ulokowane przez nierezydentów w polskich bankach depozyty (38,5%). Na koniec IV kwartału 2017 r. wartość zadłużenia z tytułu otrzymanych kredytów wyniosła 97,6 mld PLN, a z tytułu depozytów przyjętych przez polskie banki od nierezydentów 78,1 mld PLN.

Wykres 23. Zadłużenie zagraniczne sektora bankowego



5. Zadłużenie zagraniczne NBP

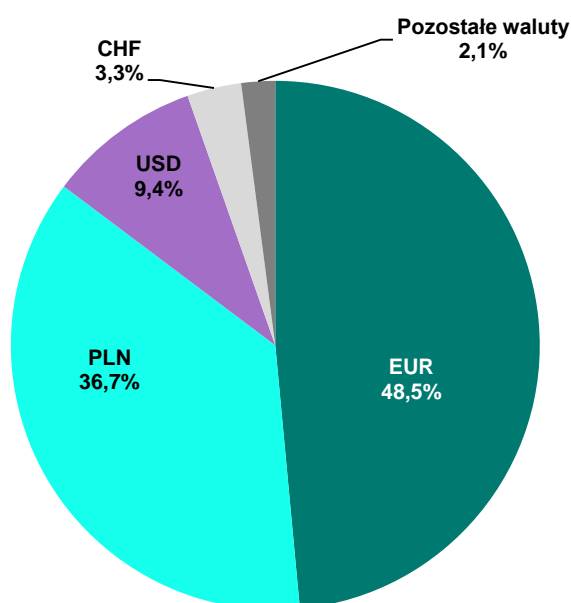
Zobowiązania zagraniczne Narodowego Banku Polskiego na koniec IV kwartału 2017 r. wyniosły 38,5 mld PLN i stanowiły 2,9% zadłużenia zagranicznego ogółem. Długoterminowe zadłużenie NBP wyniosło 6,5 mld PLN i było wynikiem alokacji SDR. Krótkoterminowe zadłużenie zagraniczne NBP ukształtowało się na poziomie 32,0 mld PLN. W jego skład wchodziły przede wszystkim zobowiązania wynikające z przeprowadzonych transakcji *repo*. Transakcje te w większości były powiązane z transakcjami *reverse repo*, które służą bieżącemu zarządzaniu płynnością aktywów rezerwowych NBP oraz zwiększeniu ich dochodowości.

Zobowiązania zagraniczne NBP w IV kwartale 2017 r. zmniejszyły się o 2,4 mld PLN. Ujemne różnice kursowe i inne zmiany zmniejszyły je o 1,8 mld PLN, a saldo transakcji bilansu płatniczego spowodowało spadek tego zadłużenia o 0,6 mld PLN.

6. Struktura walutowa zadłużenia zagranicznego

W zadłużeniu zagranicznym na koniec IV kwartału 2017 r. największy udział miały dwie waluty EUR – 639,4 mld PLN, tj. 48,5% i PLN – 484,2 mld PLN, tj. 36,7%. Łączny udział obu walut w zadłużeniu zagranicznym ogółem wyniósł 85,2%. Wśród pozostałych walut dominowały USD i CHF. Ich udział wyniósł odpowiednio 9,4% i 3,3%.

Wykres 24. Struktura walutowa zadłużenia zagranicznego



Stosunkowo wysoki udział złotego w zadłużeniu zagranicznym wynikał w głównej mierze z zakupionych przez inwestorów zagranicznych obligacji Skarbu Państwa nominowanych w złotych oraz z otrzymanych przez polskie podmioty kredytów w złotych. Warto odnotować, że struktura walutowa zadłużenia zagranicznego Polski na przestrzeni ostatnich lat jest stabilna i nie ulega istotnym wahaniom.

7. Wybrane wskaźniki zadłużenia zagranicznego

Z punktu widzenia oceny płynności międzynarodowej kraju ważnym wskaźnikiem jest relacja krótkoterminowego zadłużenia zagranicznego do oficjalnych aktywów rezerwowych. Na koniec grudnia 2017 r. relacja

ta dla Polski wyniosła 73,1% i w porównaniu z III kwartałem 2017 r. pogorszyła się o 2,1 punktu procentowego. Relacja krótkoterminowego zadłużenia do zadłużenia ogółem pogorszyła się o 0,5 punktu procentowego w stosunku do III kwartału 2017 r. i wyniosła 21,9%.

Relacja zadłużenia sektora rządowego przypadającego do spłaty w ciągu roku do oficjalnych aktywów rezerwowych wyniosła 7,5% i w porównaniu ze stanem na koniec września 2017 r. nie uległa zmianie.

Tabela 14. Zadłużenie zagraniczne Polski - wybrane wskaźniki

	Miana	IV kw 2015 III kw 2016	I kw 2016 IV kw 2016	II kw 2016 I kw 2017	III kw 2016 II kw 2017	IV kw 2016 III kw 2018	I kw 2017 IV kw 2017
1. <u>Zadłużenie zagraniczne</u> Produkt krajowy brutto	%	74,0	75,9	72,3	70,8	69,4	66,5
2. <u>Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe</u> Zadłużenie zagraniczne ogółem	%	21,3	23,2	22,3	21,6	21,4	21,9
3. <u>Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe</u> Oficjalne aktywa rezerwowe	%	67,3	68,3	68,7	70,7	71,0	73,1
4. <u>Zadłużenie zagraniczne netto</u> Produkt krajowy brutto	%	34,1	33,0	31,1	32,0	31,3	29,6
5. <u>Zadłużenie zagraniczne sektora rządowego i samorządowego z terminem wymagalności do 1 roku</u> Oficjalne aktywa rezerwowe	%	6,3	5,1	3,4	6,0	7,5	7,5
A Zadłużenie zagraniczne ogółem	mIn PLN	1 364 822	1 411 068	1 362 696	1 352 818	1 348 908	1 317 885
B Zadłużenie zagraniczne długoterminowe	mIn PLN	1 074 221	1 084 403	1 059 340	1 060 043	1 060 347	1 029 581
C Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe	mIn PLN	290 601	326 665	303 356	292 775	288 561	288 304
D Produkt krajowy brutto	mIn PLN	1 844 143	1 858 637	1 884 952	1 911 307	1 944 165	1 982 279
E Oficjalne aktywa rezerwowe	mIn PLN	431 535	478 077	441 837	414 068	406 642	394 358
F Zadłużenie zagraniczne netto	mIn PLN	629 612	613 338	586 312	612 292	609 465	585 832
G <u>Zadłużenie zagraniczne sektora rządowego i samorządowego z terminem spłaty do 1 roku</u>	mIn PLN	27 222	24 478	14 947	24 805	30 448	29 406

Na koniec IV kwartału 2017 r. relacja zadłużenia zagranicznego ogółem do PKB wyniosła 66,5% i w stosunku do III kwartału 2017 r. poprawiła się o 2,9 punktu procentowego. Natomiast relacja zadłużenia zagranicznego netto¹³ do PKB ukształtowała się na poziomie 29,6% PKB i poprawiła się o 1,7 punktu procentowego w porównaniu z III kwartałem 2017 r.

¹³ Zadłużenie zagraniczne netto jest różnicą między należnościami zagranicznymi a zadłużeniem zagranicznym brutto. Należności zagraniczne, podobnie jak zadłużenie zagraniczne brutto, nie obejmują stanów kapitałów własnych i reinwestowanych zysków, udziałowych papierów wartościowych oraz pochodnych instrumentów finansowych.

Aneks statystyczny

Tabela I. Bilans płatniczy w mln PLN

	2016				2017			
	I kw	II kw	III kw	IV kw	I kw	II kw	III kw	IV kw
Rachunek bieżący	-737	7 618	-11 298	-963	8 837	-3 439	1 009	91
Saldo obrotów towarowych	5 163	7 479	-1 875	2 067	2 831	859	2 697	-2 846
Eksport	188 057	196 153	187 227	202 741	212 315	207 390	207 977	218 665
Import	182 894	188 674	189 102	200 674	209 484	206 531	205 280	221 511
Saldo usług	13 846	16 410	14 905	16 267	17 997	20 269	19 762	21 089
Przychody	43 209	49 181	50 529	53 511	50 167	54 321	57 920	60 095
Rozchody	29 363	32 771	35 624	37 244	32 170	34 052	38 158	39 006
Saldo dochodów pierwotnych	-17 603	-16 216	-22 884	-16 841	-12 234	-23 116	-21 078	-19 284
Przychody	11 006	14 718	12 532	11 557	16 544	11 276	10 129	9 036
Rozchody	28 609	30 934	35 416	28 398	28 778	34 392	31 207	28 320
Saldo dochodów wtórnych	-2 143	-55	-1 444	-2 456	243	-1 451	-372	1 132
Przychody	5 869	5 755	5 890	6 524	5 808	5 345	6 211	8 437
Rozchody	8 012	5 810	7 334	8 980	5 565	6 796	6 583	7 305
Rachunek kapitałowy	10 455	-19	201	8 899	2 670	3 756	4 430	14 182
Przychody	11 120	762	518	10 253	2 938	4 410	4 747	14 896
Rozchody	665	781	317	1 354	268	654	317	714
Rachunek finansowy	268	2 619	-5 869	871	3 095	-2 353	-1 439	6 220
Inwestycje bezpośrednie - aktywa	7 766	3 746	4 753	28 467	2 900	1 785	910	10 652
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	2 648	-710	4 048	20 007	1 016	1 095	1 621	3 320
Instrumenty dłużne	5 118	4 456	705	8 460	1 884	690	-711	7 332
Inwestycje bezpośrednie - pasywa	24 567	12 210	7 724	21 943	8 979	-7 333	10 396	11 136
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	16 899	388	10 629	14 861	12 795	-11 194	9 774	15 140
Instrumenty dłużne	7 668	11 822	-2 905	7 082	-3 816	3 861	622	-4 004
Inwestycje portfelowe - aktywa	-2 160	5 934	-3 210	-25 404	6 395	-2 450	1 757	-926
Udziałowe papiery wartościowe	-1 797	2 598	-3 798	-22 849	2 726	-1 894	1 734	-2 104
Dłużne papiery wartościowe	-363	3 336	588	-2 555	3 669	-556	23	1 178
Inwestycje portfelowe - pasywa	-25 079	25 031	-1 522	-7 833	11 428	5 704	2 756	3 764
Udziałowe papiery wartościowe	1 527	4 458	-5 679	-11 089	1 474	131	2 059	2 207
Dłużne papiery wartościowe	-26 606	20 573	4 157	3 256	9 954	5 573	697	1 557
Pozostałe inwestycje - aktywa	482	9 101	-3 487	3 451	9 570	-3 875	5 708	7 779
NBP	0	0	0	995	-993	0	548	-545
Sektor rządowy	16	691	108	144	24	-23	71	-133
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	-4 607	6 903	-3 634	2 691	1 345	-5 599	1 249	4 945
Pozostałe sektory	5 073	1 507	39	-379	9 194	1 747	3 840	3 512
Pozostałe inwestycje - pasywa	21 100	20 482	4 240	18 494	-20 047	-15 236	-12 495	706
NBP	18 665	26 809	5 981	14 408	-20 860	-12 486	-9 498	-600
Sektor rządowy	-2 970	-419	-580	3 599	-813	-762	-688	-708
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	4 643	-10 422	-3 387	-1 449	2 337	-2 543	-6 184	-3 732
Pozostałe sektory	762	4 514	2 226	1 936	-711	555	3 875	5 746
Pochodne instrumenty finansowe	351	-303	-268	759	-695	-2 033	-501	-1 143
Oficjalne aktywa rezerwowe	14 417	41 864	6 785	26 202	-14 715	-12 645	-8 656	5 464
Saldo błędów i opuszczeń	-9 450	-4 980	5 228	-7 065	-8 412	-2 670	-6 878	-8 053

Tabela II. Bilans płatniczy w mln EUR

	2016				2017			
	I kw	II kw	III kw	IV kw	I kw	II kw	III kw	IV kw
Rachunek bieżący	-169	1 739	-2 603	-221	2 047	-816	243	23
Saldo obrotów towarowych	1 184	1 711	-432	472	655	204	634	-672
Eksport	43 130	44 861	43 132	46 325	49 095	49 182	48 850	51 662
Import	41 946	43 150	43 564	45 853	48 440	48 978	48 216	52 334
Saldo usług	3 176	3 750	3 433	3 716	4 164	4 807	4 645	4 982
Przychody	9 910	11 246	11 641	12 226	11 602	12 882	13 605	14 197
Rozchody	6 734	7 496	8 208	8 510	7 438	8 075	8 960	9 215
Saldo dochodów pierwotnych	-4 037	-3 709	-5 271	-3 847	-2 828	-5 483	-4 949	-4 556
Przychody	2 524	3 365	2 888	2 642	3 826	2 674	2 382	2 135
Rozchody	6 561	7 074	8 159	6 489	6 654	8 157	7 331	6 691
Saldo dochodów wtórnych	-492	-13	-333	-562	56	-344	-87	269
Przychody	1 346	1 316	1 357	1 490	1 343	1 268	1 459	1 994
Rozchody	1 838	1 329	1 690	2 052	1 287	1 612	1 546	1 725
Rachunek kapitałowy	2 397	-5	46	2 034	617	891	1 041	3 350
Przychody	2 550	174	119	2 343	679	1 046	1 115	3 519
Rozchody	153	179	73	309	62	155	74	169
Rachunek finansowy	60	599	-1 350	192	713	-560	-341	1 465
Inwestycje bezpośrednie - aktywa	1 781	856	1 095	6 503	670	423	214	2 517
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	607	-164	933	4 570	235	260	381	785
Instrumenty dłużne	1 174	1 020	162	1 933	435	163	-167	1 732
Inwestycje bezpośrednie - pasywa	5 635	2 792	1 781	5 014	2 076	-1 738	2 444	2 633
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	3 876	89	2 449	3 396	2 959	-2 654	2 297	3 578
Instrumenty dłużne	1 759	2 703	-668	1 618	-883	916	147	-945
Inwestycje portfelowe - aktywa	-495	1 358	-739	-5 805	1 479	-580	413	-218
Udziałowe papiery wartościowe	-412	594	-874	-5 221	631	-449	407	-497
Dłużne papiery wartościowe	-83	764	135	-584	848	-131	6	279
Inwestycje portfelowe - pasywa	-5 753	5 725	-352	-1 790	2 643	1 352	648	890
Udziałowe papiery wartościowe	350	1 020	-1 309	-2 534	341	31	484	522
Dłużne papiery wartościowe	-6 103	4 705	957	744	2 302	1 321	164	368
Pozostałe inwestycje - aktywa	111	2 081	-802	784	2 212	-919	1 338	1 836
NBP	0	0	0	227	-230	0	129	-129
Sektor rządowy	4	158	26	32	6	-6	16	-32
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	-1 057	1 578	-837	614	310	-1 327	293	1 168
Pozostałe sektory	1 164	345	9	-89	2 126	414	900	829
Pozostałe inwestycje - pasywa	4 841	4 684	978	4 227	-4 635	-3 611	-2 936	168
NBP	4 281	6 131	1 378	3 292	-4 823	-2 961	-2 231	-142
Sektor rządowy	-681	-96	-133	823	-188	-180	-162	-167
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	1 065	-2 383	-780	-331	540	-603	-1 453	-882
Pozostałe sektory	176	1 032	513	443	-164	133	910	1 359
Pochodne instrumenty finansowe	80	-69	-60	174	-161	-482	-118	-270
Oficjalne aktywa rezerwowe	3 306	9 574	1 563	5 987	-3 403	-2 999	-2 032	1 291
Saldo błędów i opuszczeń	-2 168	-1 135	1 207	-1 621	-1 951	-635	-1 625	-1 908

Tabela III. Bilans płatniczy w mln USD

	2016				2017			
	I kw	II kw	III kw	IV kw	I kw	II kw	III kw	IV kw
Rachunek bieżący	-189	1 963	-2 906	-237	2 179	-898	279	24
Saldo obrotów towarowych	1 306	1 931	-483	509	697	224	744	-792
Eksport	47 567	50 649	48 156	49 968	52 274	54 043	57 376	60 845
Import	46 261	48 718	48 639	49 459	51 577	53 819	56 632	61 637
Saldo usług	3 501	4 235	3 835	4 011	4 434	5 279	5 454	5 868
Przychody	10 930	12 698	12 995	13 189	12 353	14 155	15 980	16 723
Rozchody	7 429	8 463	9 160	9 178	7 919	8 876	10 526	10 855
Saldo dochodów pierwotnych	-4 454	-4 188	-5 886	-4 152	-3 012	-6 023	-5 816	-5 367
Przychody	2 784	3 801	3 223	2 846	4 074	2 939	2 794	2 514
Rozchody	7 238	7 989	9 109	6 998	7 086	8 962	8 610	7 881
Saldo dochodów wtórnych	-542	-15	-372	-605	60	-378	-103	315
Przychody	1 484	1 486	1 515	1 608	1 430	1 393	1 713	2 347
Rozchody	2 026	1 501	1 887	2 213	1 370	1 771	1 816	2 032
Rachunek kapitałowy	2 645	-5	51	2 193	657	979	1 223	3 946
Przychody	2 813	197	133	2 527	723	1 149	1 310	4 145
Rozchody	168	202	82	334	66	170	87	199
Rachunek finansowy	60	677	-1 508	220	759	-618	-394	1 726
Inwestycje bezpośrednie - aktywa	1 963	968	1 224	7 015	714	465	251	2 964
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	669	-183	1 042	4 930	250	285	447	924
Instrumenty dłużne	1 294	1 151	182	2 085	464	180	-196	2 040
Inwestycje bezpośrednie - pasywa	6 213	3 152	1 986	5 407	2 210	-1 910	2 868	3 100
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	4 274	100	2 733	3 662	3 149	-2 916	2 696	4 214
Instrumenty dłużne	1 939	3 052	-747	1 745	-939	1 006	172	-1 114
Inwestycje portfelowe - aktywa	-547	1 532	-825	-6 261	1 574	-640	486	-259
Udziałowe papiery wartościowe	-455	671	-976	-5 632	671	-494	479	-586
Dłużne papiery wartościowe	-92	861	151	-629	903	-146	7	327
Inwestycje portfelowe - pasywa	-6 342	6 464	-391	-1 931	2 814	1 485	758	1 048
Udziałowe papiery wartościowe	387	1 151	-1 460	-2 733	363	34	567	614
Dłużne papiery wartościowe	-6 729	5 313	1 069	802	2 451	1 451	191	434
Pozostałe inwestycje - aktywa	119	2 349	-899	852	2 355	-1 011	1 573	2 165
NBP	0	0	0	245	-244	0	151	-152
Sektor rządowy	3	178	27	35	6	-6	19	-37
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	-1 166	1 782	-934	663	331	-1 459	345	1 377
Pozostałe sektory	1 282	389	8	-91	2 262	454	1 058	977
Pozostałe inwestycje - pasywa	5 339	5 288	1 090	4 557	-4 935	-3 969	-3 448	198
NBP	4 722	6 922	1 538	3 550	-5 136	-3 253	-2 621	-167
Sektor rządowy	-751	-108	-150	887	-200	-199	-190	-197
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	1 174	-2 691	-872	-357	576	-663	-1 706	-1 039
Pozostałe sektory	194	1 165	574	477	-175	146	1 069	1 601
Pochodne instrumenty finansowe	89	-78	-69	188	-171	-530	-138	-318
Oficjalne aktywa rezerwowe	3 646	10 810	1 746	6 459	-3 624	-3 296	-2 388	1 520
Saldo błędów i opuszczeń	-2 396	-1 281	1 347	-1 736	-2 077	-699	-1 896	-2 244

Tabela IV. Zbiorczy bilans płatniczy w mln PLN

Okres	Rachunek bieżący							Rachunek kapitałowy	Rachunek finansowy							Saldo błędów i opuszczeń							
	2	3	4	5	6	7	8		9		10		11		12		13		14	15	16	17	
									Razem	Towary	Usługi	Dochody pierwotne	Dochody wtórne	Razem	Aktywa		Pasywa	Aktywa					Pasywa
2016	-5 380	12 834	61 428	-73 544	-6 098	19 536	-2 111	44 732	66 444	-24 840	-9 403	9 547	64 316	539	89 268	-16 267							
2017	6 498	3 541	79 117	-75 712	-448	25 038	5 823	16 247	23 178	4 776	23 652	19 182	-47 072	-4 372	-30 552	-26 013							
I kw 2016	-737	5 163	13 846	-17 603	-2 143	10 465	268	7 766	24 567	-2 160	-25 079	482	21 100	351	14 417	-9 450							
II kw 2016	7 618	7 479	16 410	-16 216	-55	-19	2 619	3 746	12 210	5 934	25 031	9 101	20 482	-303	41 864	-4 980							
III kw 2016	-11 298	-1 875	14 905	-22 884	-1 444	201	-5 869	4 753	7 724	-3 210	-1 522	-3 487	4 240	-268	6 785	5 228							
IV kw 2016	-963	2 067	16 267	-16 841	-2 456	8 899	871	28 467	21 943	-25 404	-7 833	3 451	18 494	759	26 202	-7 065							
I kw 2017	8 837	2 831	17 997	-12 234	243	2 670	3 095	2 900	8 979	6 395	11 428	9 570	-20 047	-695	-14 715	-8 412							
II kw 2017	-3 439	859	20 269	-23 116	-1 451	3 756	-2 353	1 785	-7 333	-2 450	5 704	-3 875	-15 236	-2 033	-12 645	-2 670							
III kw 2017	1 009	2 697	19 762	-21 078	-372	4 430	-1 439	910	10 396	1 757	2 756	5 708	-12 495	-501	-8 656	-6 878							
IV kw 2017	91	-2 846	21 089	-19 284	1 132	14 182	6 220	10 652	11 136	-926	3 764	7 779	706	-1 143	5 464	-8 053							

Tabela V. Rachunek bieżący i kapitałowy w mln PLN

Okres	Saldo rachunku bieżącego i kapitałowego		Rachunek bieżący										Rachunek kapitałowy			
	2	3	Towary		Usługi		Dochody pierwotne		Dochody wtórne		13	14	15	16	17	18
			Saldo	Eksport	Import	Saldo	Przychody	Rozchody	Saldo	Przychody						
1	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
2016	14 156	-5 380	774 178	761 344	61 428	196 430	135 002	-73 544	49 813	123 357	-6 098	24 038	30 136	19 536	22 653	3 117
2017	31 536	6 498	846 347	842 806	79 117	222 503	143 366	-75 712	46 985	122 697	-448	25 801	26 249	25 038	26 991	1 953
I kw 2016	9 718	-737	188 057	182 894	13 946	43 209	29 363	-17 603	11 006	28 609	-2 143	5 869	8 012	10 485	11 120	665
II kw 2016	7 599	7 618	196 153	188 674	16 410	49 181	32 771	-16 216	14 718	30 934	-55	5 755	5 810	-19	762	781
III kw 2016	-11 097	-11 298	187 227	189 102	14 905	50 529	35 624	-22 884	12 532	35 416	-1 444	5 890	7 334	201	518	317
IV kw 2016	7 936	-963	202 741	200 674	16 267	53 511	37 244	-16 841	11 557	28 398	-2 456	6 524	8 980	8 869	10 253	1 354
I kw 2017	11 507	8 837	212 315	209 484	17 997	50 167	32 170	-12 234	16 544	28 778	243	5 808	5 565	2 670	2 938	268
II kw 2017	317	-3 439	207 390	206 531	20 269	54 321	34 052	-23 116	11 276	34 392	-1 451	5 345	6 796	3 756	4 410	654
III kw 2017	5 439	1 009	207 977	205 280	19 762	57 920	38 158	-21 078	10 129	31 207	-372	6 211	6 583	4 430	4 747	317
IV kw 2017	14 273	91	218 665	221 511	21 089	60 095	39 006	-19 284	9 036	28 320	1 132	8 437	7 305	14 182	14 896	714

Tabela VI. Rachunek bieżący - Usługi - w mln PLN

Okres	Usługi																									
	Saldo			Przychody			Rozchody			Transport			Podróżne zagraniczne			Uszlachetnianie			Naprawy			Pozostałe usługi				
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25		
2016	61 428	196 430	135 002	23 490	53 236	29 746	11 807	43 218	31 411	13 288	14 703	1 415	1 947	5 214	3 267	10 896	80 059	69 163								
2017	79 117	222 503	143 386	26 879	59 798	32 919	14 709	47 972	33 263	15 007	16 445	1 438	3 245	6 690	3 445	19 277	91 598	72 321								
I kw 2016	13 846	43 209	29 363	5 579	12 192	6 613	2 637	9 045	6 408	3 054	3 441	387	350	1 123	773	2 226	17 408	15 182								
II kw 2016	16 410	49 181	32 771	6 247	13 442	7 195	3 897	11 163	7 266	3 316	3 656	340	565	1 291	726	2 385	19 629	17 244								
III kw 2016	14 905	50 529	35 624	5 653	13 450	7 797	1 789	12 640	10 851	3 360	3 649	289	591	1 394	813	3 522	19 396	15 874								
IV kw 2016	16 267	53 511	37 244	6 011	14 152	8 141	3 484	10 370	6 886	3 558	3 957	399	451	1 406	955	2 763	23 626	20 863								
I kw 2017	17 997	50 167	32 170	6 148	14 092	7 944	3 291	10 116	6 825	3 648	4 009	361	784	1 610	826	4 126	20 340	16 214								
II kw 2017	20 269	54 321	34 052	6 688	14 714	8 026	4 603	12 338	7 735	3 753	4 097	344	747	1 571	824	4 478	21 601	17 123								
III kw 2017	19 762	57 920	38 158	6 855	15 142	8 287	2 663	14 171	11 508	3 748	4 076	328	830	1 642	812	5 666	22 889	17 223								
IV kw 2017	21 089	60 095	39 006	7 188	15 850	8 662	4 152	11 347	7 195	3 858	4 263	405	884	1 867	983	5 007	26 788	21 761								

Tabela VII. Rachunek bieżący - Pozostałe usługi – w mln PLN

Okres	Pozostałe usługi															
	Przychody		Rozchody		Usługi budowlane		Usługi ubezpieczeniowe i emerytalne		Usługi finansowe		Opłaty z tytułu użytkowania własności intelektualnej					
	Saldo	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2016	10 896	80 059	69 163	4 836	6 856	2 020	-1 379	1 820	3 199	-672	3 117	3 789	-8 867	1 758	10 625	
2017	19 277	91 598	72 321	5 551	7 273	1 722	-818	1 760	2 578	149	3 920	3 771	-9 457	2 144	11 601	
I kw 2016	2 226	17 408	15 182	942	1 295	353	-393	423	816	-268	685	953	-1 924	330	2 254	
II kw 2016	2 385	19 629	17 244	1 208	1 796	588	-366	446	812	-243	716	959	-2 404	389	2 803	
III kw 2016	3 522	19 396	15 874	1 361	1 824	463	-376	409	785	-45	794	839	-1 990	437	2 427	
IV kw 2016	2 763	23 626	20 863	1 325	1 941	616	-244	542	786	-116	922	1 038	-2 549	592	3 141	
I kw 2017	4 126	20 340	16 214	1 083	1 444	351	-300	380	680	-23	884	907	-1 984	535	2 519	
II kw 2017	4 478	21 601	17 123	1 375	1 673	298	-186	492	678	56	997	941	-2 331	457	2 788	
III kw 2017	5 666	22 889	17 223	1 543	2 043	500	-158	463	621	72	996	924	-2 234	521	2 755	
IV kw 2017	5 007	26 768	21 761	1 540	2 113	573	-174	425	599	44	1 043	999	-2 908	631	3 539	

Tabela VIII. Rachunek bieżący - Pozostałe usługi (ciąg dalszy) – w mln PLN

Okres	Pozostałe usługi																									
	Usługi telekomunikacyjne, informatyczne i informacyjne				Pozostałe usługi biznesowe				Usługi dla ludności, audiowizualne, kulturalne i rekreacyjne				Usługi rządowe				Pozostałe usługi niewydzielone gdzie indziej									
	Saldo		Przychody		Rozchody		Saldo		Przychody		Rozchody		Saldo		Przychody		Rozchody		Saldo		Przychody		Rozchody			
	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31											
2016	8 637	21 008	12 371	9 101	42 750	33 649	-331	2 750	3 081	-	-	430	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
2017	10 299	24 073	13 774	14 324	49 674	35 350	-321	2 755	3 076	-	-	449	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
I kw 2016	2 063	4 798	2 735	1 974	9 269	7 295	-77	609	686	-	-	89	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
II kw 2016	2 185	5 079	2 884	2 198	10 553	8 355	-90	639	729	-	-	104	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
III kw 2016	2 232	5 036	2 804	2 442	10 120	7 678	-7	777	784	-	-	95	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IV kw 2016	2 157	6 085	3 938	2 487	12 808	10 321	-157	725	882	-	-	142	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
I kw 2017	2 444	5 574	3 130	3 110	10 872	7 762	-119	652	771	-	-	95	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
II kw 2017	2 664	5 799	3 135	2 957	11 503	8 546	44	679	635	-	-	102	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
III kw 2017	2 808	6 024	3 216	3 716	12 076	8 360	20	767	747	-	-	99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IV kw 2017	2 383	6 676	4 293	4 541	15 223	10 682	-266	657	923	-	-	153	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Tabela IX. Rachunek bieżący - Dochody pierwotne – w mln PLN

Okres	Dochody pierwotne																															
	Saldo		Przychody		Rozchody		Wynagrodzenia pracowników				Saldo				Przychody		Rozchody		Dochody z inwestycji				Dochody z pozostałych inwestycji				Saldo		Przychody		Rozchody	
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22											
2016	-73,544	49 813	123 357	-528	13 286	13 814	-90 020	16 947	106 987	-74 208	7 611	81 819	-15 759	2 084	17 843	-53	7 252	7 305	17 004	19 580	2 576											
2017	-75 712	46 985	122 697	-8 115	12 811	20 926	-82 017	16 807	98 924	-66 803	7 853	74 656	-14 953	1 870	16 823	-261	7 184	7 445	14 420	17 267	2 847											
I kw 2016	-17 603	11 006	28 609	-139	2 418	2 557	-21 680	3 760	25 440	-19 400	1 574	19 974	-3 445	306	3 751	165	1 880	1 715	4 216	4 828	612											
II kw 2016	-16 216	14 718	30 934	47	3 415	3 368	-21 763	5 181	26 944	-17 827	2 387	20 214	-3 855	1 002	4 957	19	1 792	1 773	5 500	6 122	622											
III kw 2016	-22 884	12 532	35 416	226	4 085	3 859	-27 394	3 633	31 027	-22 265	1 590	23 855	-5 036	332	5 368	-93	1 711	1 804	4 284	4 814	530											
IV kw 2016	-16 841	11 557	28 398	-662	3 368	4 030	-19 183	4 373	23 556	-15 716	2 060	17 776	-3 323	444	3 767	-144	1 869	2 013	3 004	3 816	812											
I kw 2017	-12 234	16 544	28 778	-1 906	2 437	4 343	-20 299	3 432	23 731	-17 208	1 263	18 471	-3 177	330	3 507	86	1 839	1 753	9 971	10 675	704											
II kw 2017	-23 116	11 276	34 392	-2 165	3 130	5 295	-23 782	4 623	28 405	-19 593	2 019	21 612	-4 051	842	4 893	-138	1 762	1 900	2 831	3 523	682											
III kw 2017	-21 078	10 129	31 207	-1 649	4 017	5 666	-21 075	3 798	24 873	-16 381	1 745	18 126	-4 528	361	4 889	-166	1 692	1 858	1 646	2 314	668											
IV kw 2017	-19 284	9 036	28 320	-2 395	3 227	5 622	-16 861	5 054	21 915	-13 621	2 826	16 447	-3 197	337	3 534	-43	1 891	1 934	-28	755	783											

Tabela X. Rachunek bieżący - Dochody z inwestycji – w mln PLN

Okres	Dochody z inwestycji																		
	2	3	4	5		6		7		8		9		10		11		12	13
				Saldo	Przychody	Przychody	Rozchody	Przychody	Rozchody	Przychody	Rozchody	Przychody	Rozchody	Przychody	Rozchody	Przychody	Rozchody		
2016	-90 020	16 947	106 967	-74 208	7 611	81 819	-15 759	2 084	17 843	-53	7 252	7 305							
2017	-82 017	16 907	98 924	-66 803	7 853	74 656	-14 953	1 870	16 823	-261	7 184	7 445							
I kw 2016	-21 680	3 760	25 440	-18 400	1 574	19 974	-3 445	306	3 751	165	1 880	1 715							
II kw 2016	-21 763	5 181	26 944	-17 827	2 387	20 214	-3 955	1 002	4 957	19	1 792	1 773							
III kw 2016	-27 394	3 633	31 027	-22 265	1 590	23 855	-5 036	332	5 368	-93	1 711	1 804							
IV kw 2016	-19 183	4 373	23 556	-15 716	2 060	17 776	-3 323	444	3 767	-144	1 869	2 013							
I kw 2017	-20 299	3 432	23 731	-17 208	1 263	18 471	-3 177	330	3 507	86	1 839	1 753							
II kw 2017	-23 782	4 623	28 405	-19 593	2 019	21 612	-4 051	842	4 893	-138	1 762	1 900							
III kw 2017	-21 075	3 798	24 873	-16 381	1 745	18 126	-4 528	361	4 889	-166	1 692	1 858							
IV kw 2017	-16 861	5 054	21 915	-13 621	2 826	16 447	-3 197	337	3 534	-43	1 891	1 934							

Tabela XI. Rachunek bieżący - Dochody z inwestycji bezpośrednich – w mln PLN

Okres	Dochody z inwestycji bezpośrednich															
	Saldo			Przychody		Rozchody		Saldo		Dywidendy		Reinwestowane zyski		Odsetki od instrumentów dłużnych		
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	11	12	13	
2016	-74 208	7 611	81 819	-33 771	2 735	36 506	-32 070	2 578	34 648	-8 367	2 298	10 665				
2017	-66 803	7 853	74 656	-27 228	4 199	31 427	-31 596	955	32 551	-7 979	2 699	10 678				
I kw 2016	-18 400	1 574	19 974	-4 958	363	5 321	-11 539	637	12 176	-1 903	574	2 477				
II kw 2016	-17 827	2 387	20 214	-16 025	1 369	17 394	463	432	-31	-2 265	586	2 851				
III kw 2016	-22 265	1 590	23 855	-7 196	458	7 654	-13 008	641	13 649	-2 061	491	2 552				
IV kw 2016	-15 716	2 060	17 776	-5 592	545	6 137	-7 986	868	8 854	-2 138	647	2 785				
I kw 2017	-17 208	1 263	18 471	-2 623	710	3 333	-12 733	-148	12 585	-1 852	701	2 553				
II kw 2017	-19 593	2 019	21 612	-15 121	1 768	16 889	-2 405	-421	1 984	-2 067	672	2 739				
III kw 2017	-16 381	1 745	18 126	-6 870	629	7 499	-7 562	474	8 036	-1 949	642	2 591				
IV kw 2017	-13 621	2 826	16 447	-2 614	1 092	3 706	-8 896	1 050	9 946	-2 111	684	2 795				

Tabela XII. Rachunek bieżący - Dochody od inwestycji portfelowych – w mln PLN

Okres	Dochody z inwestycji portfelowych									
	Saldo		Przychody		Rozchody		Dochody z papierów udziałowych		Dochody z papierów dłużnych	
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1										
2016	-15 759	2 084	17 843	-1 911	1 040	2 951	-13 848	1 044	14 892	
2017	-14 953	1 870	16 823	-1 916	770	2 686	-13 037	1 100	14 137	
							0			
I kw 2016	-3 445	306	3 751	56	67	11	-3 501	239	3 740	
II kw 2016	-3 955	1 002	4 957	-510	748	1 258	-3 445	254	3 699	
III kw 2016	-5 036	332	5 368	-1 543	86	1 629	-3 493	246	3 739	
IV kw 2016	-3 323	444	3 767	86	139	53	-3 409	305	3 714	
I kw 2017	-3 177	330	3 507	63	66	3	-3 240	264	3 504	
II kw 2017	-4 051	842	4 893	-796	540	1 336	-3 255	302	3 557	
III kw 2017	-4 528	361	4 889	-1 252	96	1 348	-3 276	265	3 541	
IV kw 2017	-3 197	337	3 534	69	68	-1	-3 266	269	3 535	

Tabela XIII. Rachunek bieżący - Dochody wtórne – w mln PLN

Okres	Dochody wtórne											
	Saldo			Przychody		Rozchody		Sektor rządowy			Pozostałe sektory	
	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
2016	-6 098	24 038	30 136	-14 144	4 479	18 623	8 046	19 559	11 513			
2017	-448	25 801	26 249	-8 249	6 966	15 215	7 801	18 835	11 034			
I kw 2016	-2 143	5 869	8 012	-4 467	1 160	5 627	2 324	4 709	2 385			
II kw 2016	-55	5 755	5 810	-1 765	1 041	2 806	1 710	4 714	3 004			
III kw 2016	-1 444	5 890	7 334	-3 544	836	4 380	2 100	5 054	2 954			
IV kw 2016	-2 456	6 524	8 980	-4 368	1 442	5 810	1 912	5 082	3 170			
I kw 2017	243	5 808	5 565	-1 932	995	2 927	2 175	4 813	2 638			
II kw 2017	-1 451	5 345	6 796	-3 087	952	4 039	1 636	4 393	2 757			
III kw 2017	-372	6 211	6 583	-2 249	1 410	3 659	1 877	4 801	2 924			
IV kw 2017	1 132	8 437	7 305	-981	3 609	4 590	2 113	4 828	2 715			

Tabela XIV. Rachunek finansowy - Inwestycje bezpośrednie – w mln PLN

Okres	Inwestycje bezpośrednie											
	Inwestycje bezpośrednie - aktywa						Inwestycje bezpośrednie - pasywa					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
			Razem	Razem	Akcje i inne formy udziałów kapitałowych z wyłączeniem reinwestycji zysków	Reinwestycje zysków	Instrumenty dłużne	Razem	Razem	Akcje i inne formy udziałów kapitałowych z wyłączeniem reinwestycji zysków	Reinwestycje zysków	Instrumenty dłużne
2016	-21 712	44 732	25 993	23 415	2 578	18 739	66 444	42 777	8 129	34 648	23 667	
2017	-6 931	16 247	7 052	6 097	955	9 195	23 178	26 515	-6 036	32 551	-3 337	
I kw 2016	-16 801	7 766	2 648	2 011	637	5 118	24 567	16 899	4 723	12 176	7 668	
II kw 2016	-8 464	3 746	-710	-1 142	432	4 456	12 210	388	419	-31	11 822	
III kw 2016	-2 971	4 753	4 048	3 407	641	705	7 724	10 629	-3 020	13 649	-2 905	
IV kw 2016	6 524	28 467	20 007	19 139	868	8 460	21 943	14 861	6 007	8 854	7 082	
I kw 2017	-6 079	2 900	1 016	1 164	-148	1 884	8 979	12 795	210	12 585	-3 816	
II kw 2017	9 118	1 785	1 095	1 516	-421	690	-7 333	-11 194	-13 178	1 984	3 861	
III kw 2017	-9 486	910	1 621	1 147	474	-711	10 396	9 774	1 738	8 036	622	
IV kw 2017	-484	10 652	3 320	2 270	1 050	7 332	11 136	15 140	5 194	9 946	-4 004	

Tabela XV. Rachunek finansowy - Inwestycje bezpośrednie - aktywa - w mln PLN

Okres	Inwestycje bezpośrednie - aktywa											
	Akcie i inne formy udziałów kapitałowych						Instrumenty dłużne					
	Akcie i inne formy udziałów kapitałowych z wyłączeniem reinwestycji zysków			Reinwestycje zysków			Inwestor bezpośredni w podmiotach bezpośredniego inwestowania			Podmioty bezpośredniego inwestowania w inwestorach bezpośrednich		
	4	5	6	7	8	9	10	11	12	10	11	12
2016	25 993	23 415	22 264	944	207	2 578	18 739	5 929	6 677	6 133		
2017	7 052	6 097	6 160	18	-81	955	9 195	2 164	2 080	4 951		
I kw 2016	2 648	2 011	1 994	44	-27	637	5 118	2 025	278	2 815		
II kw 2016	-710	-1 142	-1 976	841	-7	432	4 456	68	669	3 719		
III kw 2016	4 048	3 407	3 233	-83	257	641	705	2 463	485	-2 243		
IV kw 2016	20 007	19 139	19 013	142	-16	868	8 460	1 373	5 245	1 842		
I kw 2017	1 016	1 164	1 159	0	5	-148	1 884	-470	787	1 567		
II kw 2017	1 095	1 516	1 519	0	-3	-421	690	1 060	-627	257		
III kw 2017	1 621	1 147	1 172	14	-39	474	-711	595	-609	-697		
IV kw 2017	3 320	2 270	2 310	4	-44	1 050	7 332	979	2 529	3 824		

Tabela XVI. Rachunek finansowy - Inwestycje bezpośrednie - pasywa - w mln PLN

Okres	Inwestycje bezpośrednie - pasywa										
	Akcje i inne formy udziałów kapitałowych					Instrumenty dłużne					
	Akcje i inne formy udziałów kapitałowych z wyłączeniem reinwestycji zysków					Inwestor bezpośredni w podmiotach bezpośredniego inwestowania			Między innymi podmiotami w grupie		
	Razem	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
1	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2016	66 444	42 777	8 129	8 771	-309	-333	34 648	23 667	14 321	4 033	5 313
2017	23 178	26 515	-6 036	-8 135	13	2 086	32 551	-3 337	2 867	-2 188	-4 016
I kw 2016	24 567	16 899	4 723	4 153	571	-1	12 176	7 668	3 437	1 037	3 194
II kw 2016	12 210	388	419	375	20	24	-31	11 822	9 311	3 406	-895
III kw 2016	7 724	10 629	-3 020	-2 752	16	-284	13 649	-2 905	-4 104	-227	1 426
IV kw 2016	21 943	14 861	6 007	6 995	-916	-72	8 854	7 082	5 677	-183	1 588
I kw 2017	8 979	12 795	210	18	-41	233	12 585	-3 816	5 155	-6 654	-2 317
II kw 2017	-7 333	-11 194	-13 178	-13 310	45	87	1 984	3 861	2 671	816	374
III kw 2017	10 396	9 774	1 738	349	28	1 361	8 036	622	-2 101	1 311	1 412
IV kw 2017	11 136	15 140	5 194	4 808	-19	405	9 946	-4 004	-2 858	2 339	-3 485

Tabela XVII. Rachunek finansowy - Inwestycje portfelowe według instrumentów – w mln PLN

Okres	Inwestycje portfelowe										
	Inwestycje portfelowe - aktywa					Inwestycje portfelowe - pasywa					
	Ogółem	Udziałowe papiery wartościowe	Ogółem	Długoterminowe papiery dłużne	Dłużne papiery wartościowe	Ogółem	Udziałowe papiery wartościowe	Ogółem	Długoterminowe papiery dłużne	Instrumenty rynku pieniężnego	Instrumenty rynku pieniężnego
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2016	-15 437	-24 840	-25 846	1 006	1 029	-23	-9 403	-10 783	1 380	1 377	3
2017	-18 876	4 776	462	4 314	4 388	-54	23 652	5 871	17 781	17 781	0
I kw 2016	22 919	-2 160	-1 797	-363	-406	43	-25 079	1 527	-26 606	-26 656	50
II kw 2016	-19 097	5 934	2 598	3 336	3 287	49	25 031	4 458	20 573	20 582	-9
III kw 2016	-1 688	-3 210	-3 798	588	422	166	-1 522	-5 679	4 157	4 198	-41
IV kw 2016	-17 571	-25 404	-22 849	-2 555	-2 274	-281	-7 833	-11 089	3 256	3 253	3
I kw 2017	-5 033	6 395	2 726	3 669	3 355	314	11 428	1 474	9 954	9 886	68
II kw 2017	-8 154	-2 450	-1 894	-556	-1 194	638	5 704	131	5 573	5 573	0
III kw 2017	-999	1 757	1 734	23	847	-824	2 756	2 059	697	756	-59
IV kw 2017	-4 690	-926	-2 104	1 178	1 360	-182	3 764	2 207	1 557	1 566	-9

Tabela XVIII. Rachunek finansowy - Inwestycje portfelowe - aktywa - udziałowe papiery wartościowe – w mln PLN

Okres	Inwestycje portfelowe - aktywa - udziałowe papiery wartościowe							
	Ogółem			Monetarne Instytucje Finansowe		Sektor rządowy	Pozostałe sektory	
	2	3	4	5	6	7	8	
2016	-25 846	0	-1 619	0	-24 227	-23 891	-336	
2017	462	0	-86	0	548	-283	831	
I kw 2016	-1 797	0	0	0	-1 797	-1 771	-26	
II kw 2016	2 598	0	-1 644	0	4 242	4 299	-57	
III kw 2016	-3 798	0	3	0	-3 801	-3 539	-262	
IV kw 2016	-22 849	0	22	0	-22 871	-22 880	9	
I kw 2017	2 726	0	1	0	2 725	2 342	383	
II kw 2017	-1 894	0	-51	0	-1 843	-2 055	212	
III kw 2017	1 734	0	-19	0	1 753	1 551	202	
IV kw 2017	-2 104	0	-17	0	-2 087	-2 121	34	

Tabela XIX. Rachunek finansowy - Inwestycje portfelowe aktywa - dłużne papiery wartościowe – w mln PLN

Okres	Inwestycje portfelowe - aktywa - dłużne papiery wartościowe														
	Długoterminowe papiery dłużne					Instrumenty rynku pieniężnego									
	Ogółem	Narodowy Bank Polski	Monetarne Instytucje Finansowe	Sektor rządowy	Ogółem	Pozostałe podmioty finansowe	Pozostałe podmioty niefinansowe	Ogółem	Narodowy Bank Polski	Monetarne Instytucje Finansowe	Sektor rządowy	Ogółem	Pozostałe podmioty finansowe	Pozostałe podmioty niefinansowe	
2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2016	1 006	1 029	0	1 237	0	-208	-1 242	1 034	-23	0	0	0	-23	-56	33
2017	4 314	4 368	0	1 417	0	2 951	2 032	919	-54	0	0	0	-54	-5	-49
I kw 2016	-363	-406	0	-249	0	-157	-300	143	43	0	0	0	43	43	0
II kw 2016	3 336	3 287	0	1 380	0	1 907	1 334	573	49	0	0	0	49	7	42
III kw 2016	588	422	0	-11	0	433	370	63	166	0	0	0	166	166	0
IV kw 2016	-2 555	-2 274	0	117	0	-2 391	-2 646	255	-281	0	0	0	-281	-272	-9
I kw 2017	3 669	3 355	0	1 241	0	2 114	2 145	-31	314	0	0	0	314	235	79
II kw 2017	-556	-1 194	0	550	0	-1 744	-2 113	369	638	0	0	0	638	753	-115
III kw 2017	23	847	0	-1 255	0	2 102	1 625	477	-824	0	0	0	-824	-815	-9
IV kw 2017	1 178	1 360	0	881	0	479	375	104	-182	0	0	0	-182	-178	-4

Tabela XX. Rachunek finansowy - Inwestycje portfelowe - pasywa - udziałowe papiery wartościowe – w mln PLN

Okres	Inwestycje portfelowe - pasywa - udziałowe papiery wartościowe							
	Ogółem		Inwestycje portfelowe - pasywa			Pozostałe sektory		
	2	3	4	5	6	7	8	
	Narodowy Bank Polski	Monetarne Instytucje Finansowe	Sektor rządowy	Ogółem	Pozostałe podmioty finansowe	Pozostałe podmioty niefinansowe		
2016	-10 783	0	3 408	0	-14 191	-11 096	-3 095	
2017	5 871	0	-605	0	6 476	4 279	2 197	
I kw 2016	1 527	0	22	0	1 505	537	968	
II kw 2016	4 458	0	930	0	3 528	5 326	-1 798	
III kw 2016	-5 679	0	2 883	0	-8 562	-8 121	-441	
IV kw 2016	-11 089	0	-427	0	-10 662	-8 838	-1 824	
I kw 2017	1 474	0	96	0	1 378	569	809	
II kw 2017	131	0	-379	0	510	600	-90	
III kw 2017	2 059	0	-282	0	2 341	806	1 535	
IV kw 2017	2 207	0	-40	0	2 247	2 304	-57	

Tabela XXI. Rachunek finansowy - Inwestycje portfelowo pasywa - dłużne papiery wartościowe – w mln PLN

Okres	Inwestycje portfelowo - pasywa - dłużne papiery wartościowe															
	Długoterminowe papiery dłużne								Instrumenty rynku pieniężnego							
	Ogółem		Narodowy Bank Polski		Monetarne Instytucje Finansowe		Sektor rządowy		Ogółem		Pozostałe sektory		Ogółem		Pozostałe sektory	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2016	1 380	1 377	0	6 002	-3 362	-1 263	-252	-1 011	3	0	0	0	0	3	0	3
2017	17 781	17 781	0	10 634	1 726	5 421	2 265	3 156	0	0	0	0	-10	10	0	10
I kw 2016	-26 606	-26 656	0	292	-26 822	-126	-94	-32	50	0	0	0	50	0	0	0
II kw 2016	20 573	20 582	0	2 125	19 004	-547	-357	-190	-9	0	0	0	-9	0	0	0
III kw 2016	4 157	4 198	0	1	4 268	-71	-8	-63	-41	0	0	0	-41	0	0	0
IV kw 2016	3 256	3 253	0	3 584	188	-519	207	-726	3	0	0	0	0	3	0	3
I kw 2017	9 954	9 886	0	410	9 280	196	70	126	68	0	0	0	59	9	0	9
II kw 2017	5 573	5 573	0	690	4 485	418	470	-52	0	0	0	0	10	-10	0	-10
III kw 2017	697	756	0	5 223	-9 372	4 905	1 877	3 028	-59	0	8	8	-79	12	0	12
IV kw 2017	1 557	1 566	0	4 311	-2 647	-98	-152	54	-9	0	-8	0	0	-1	0	-1

Tabela XXII. Rachunek finansowy - Pozostałe inwestycje - według sektorów - w mln PLN

Okres	Pozostałe inwestycje															
	Pozostałe inwestycje aktywa								Pozostałe inwestycje pasywa							
	Ogółem				Pozostałe sektory				Ogółem				Pozostałe sektory / Other sectors			
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
2016	-54 769	9 547	995	1 353	959	6 240	2 891	3 349	64 316	65 863	-10 615	-370	9 438	1 231	8 207	
2017	66 254	19 182	-990	1 940	-61	18 293	80	18 213	-47 072	-43 444	-10 122	-2 971	9 465	6 387	3 078	
I kw 2016	-20 618	482	0	-4 607	16	5 073	371	4 702	21 100	18 665	4 643	-2 970	762	388	374	
II kw 2016	-11 381	9 101	0	6 903	691	1 507	-296	1 803	20 482	26 809	-10 422	-419	4 514	2 394	2 120	
III kw 2016	-7 727	-3 487	0	-3 634	108	39	867	-828	4 240	5 981	-3 387	-580	2 226	2 002	224	
IV kw 2016	-15 043	3 451	995	2 691	144	-379	1 949	-2 328	18 494	14 408	-1 449	3 599	1 936	-3 553	5 489	
I kw 2017	29 617	9 570	-993	1 345	24	9 194	-1 767	10 961	-20 047	-20 860	2 337	-813	-711	-124	-587	
II kw 2017	11 361	-3 875	0	-5 599	-23	1 747	430	1 317	-15 236	-12 486	-2 543	-762	555	1 613	-1 058	
III kw 2017	18 203	5 708	548	1 249	71	3 840	-150	3 990	-12 495	-9 498	-6 184	-688	3 875	1 639	2 236	
IV kw 2017	7 073	7 779	-545	4 945	-133	3 512	1 567	1 945	706	-600	-3 732	-708	5 746	3 259	2 487	

Tabela XXIII. Rachunek finansowy - Pozostałe inwestycje – aktywa – w mln PLN

Okres	Ogółem		Pozostałe inwestycje - aktywa					7	8
	2	3	4	5	6	7			
		Pozostałe udziały kapitałowe	Rachunki bieżące i depozyty	Kredyty udzielone	Rezerwy techniczno- ubezpieczeniowe	Kredyty handlowe	Inne należności		
2016	9 547	609	4 254	-1 534	-402	3 203	3 417		
2017	19 182	283	1 946	3 572	-165	13 568	-22		
I kw 2016	482	18	-2 789	729	81	4 042	-1 599		
II kw 2016	9 101	737	6 271	-987	-331	1 692	1 719		
III kw 2016	-3 487	776	-2 359	-444	-194	-1 012	-254		
IV kw 2016	3 451	-922	3 131	-832	42	-1 519	3 551		
I kw 2017	9 570	23	-505	3 993	200	8 148	-2 289		
II kw 2017	-3 875	11	-4 999	-963	-135	1 726	485		
III kw 2017	5 708	24	1 699	1 071	-200	2 748	366		
IV kw 2017	7 779	225	5 751	-529	-30	946	1 416		

Tabela XXIV. Rachunek finansowy - Pozostałe inwestycje – pasywa – w mln PLN

Okres	Oficjalne aktywa rezerwowe					Pozostałe aktywa rezerwowe		
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Netto	Złoto monetarne	SDR	Pozycja rezerwowa w MFW	Razem	Rachunki bieżące i depozyty	Dłużne papiery wartościowe	Pozostałe należności
2016	30 742	5	-3 536	-275	34 548	22 322	12 226	0
2017	5 627	4	-76	-56	5 755	-3 785	9 540	0
I kw 2016	-4 196	1	0	-174	-4 023	-12 139	8 116	0
II kw 2016	-21 343	1	0	-13	-21 331	-19 849	-1 482	0
III kw 2016	14 417	2	-3 535	-62	18 012	10 841	7 171	0
IV kw 2016	41 864	1	-1	-26	41 890	43 469	-1 579	0
I kw 2017	6 785	0	0	-13	6 798	7 113	-315	0
II kw 2017	26 202	3	-1	0	26 200	9 697	16 503	0
III kw 2017	-14 715	1	-72	-43	-14 601	-11 841	-2 760	0
IV kw 2017	-12 645	0	-3	0	-12 642	-8 754	-3 888	0

Tabela XXV. Rachunek finansowy - aktywa - oficjalne aktywa rezerwowe – w mln PLN

Okres	Oficjalne aktywa rezerwowe					Pozostałe aktywa rezerwowe		
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Netto	Złoto monetarne	SDR	Pozycja rezerwowa w MFW	Razem	Rachunki bieżące i depozyty	Dłużne papiery wartościowe	Pozostałe należności
2016	30 742		-3 536	-275	34 548	22 322	12 226	0
2017	5 627		-76	-56	5 755	-3 785	9 540	0
I kw 2016	-4 196		0	-174	-4 023	-12 139	8 116	0
II kw 2016	-21 343		0	-13	-21 331	-19 849	-1 482	0
III kw 2016	14 417		-3 535	-62	18 012	10 841	7 171	0
IV kw 2016	41 864		-1	-26	41 890	43 469	-1 579	0
I kw 2017	6 785		0	-13	6 798	7 113	-315	0
II kw 2017	26 202		-1	0	26 200	9 697	16 503	0
III kw 2017	-14 715		-72	-43	-14 601	-11 841	-2 760	0
IV kw 2017	-12 645		-3	0	-12 642	-8 754	-3 888	0

Tabela XXVI. Podstawowe wskaźniki bilansu płatniczego

	typ w sk.	2016				2017				
		I kwartał	II kwartał	III kwartał	IV kwartał	I kwartał	II kwartał	III kwartał	IV kwartał	
1	<u>Saldo rachunku bieżącego</u> Produkt krajowy brutto	%	-0,2	1,7	-2,5	-0,2	1,9	-0,7	0,2	0,0
2	<u>Saldo obrotów towarowych i usługowych</u> Produkt krajowy brutto	%	4,4	5,3	2,9	3,5	4,6	4,4	4,6	3,2
3	<u>Eksport towarów i usług</u> Import towarów i usług	%	109,0	110,8	105,8	107,7	108,6	108,8	109,2	107,0
4	<u>Stan oficjalnych aktywów rezerwowych</u> Import towarów i usług	%	178,0	198,2	192,0	200,9	182,8	172,1	167,0	151,4
5	<u>Stan oficjalnych aktywów rezerwowych</u> Import towarów i usług	w mies.	5,3	5,9	5,8	6,0	5,5	5,2	5,0	4,5
6	<u>Saldo rachunku bieżącego i rachunku kapitałowego</u> Produkt krajowy brutto	%	2,3	1,7	-2,4	1,5	2,5	0,1	1,1	2,5
A	Saldo rachunku bieżącego	mln PLN	-737	7 618	-11 298	-963	8 837	-3 439	1 009	91
B	Saldo obrotów towarowych i usługowych	mln PLN	19 009	23 889	13 030	18 334	20 828	21 128	22 459	18 243
C	Eksport towarów i usług	mln PLN	231 266	245 334	237 756	256 252	262 482	261 711	265 897	278 760
D	Import towarów i usług	mln PLN	212 257	221 445	224 726	237 918	241 654	240 583	243 438	260 517
E	Saldo rachunku kapitałowego	mln PLN	10 455	-19	201	8 899	2 670	3 756	4 430	14 182
F	Saldo inwestycji bezpośrednich	mln PLN	-16 801	-8 464	-2 971	6 524	-6 079	9 118	-9 486	-484
G	Stan oficjalnych aktywów rezerwowych na koniec okresu	mln PLN	377 895	438 896	431 536	478 077	441 837	414 068	406 642	394 358
H	Produkt krajowy brutto	mln PLN	429 681	449 844	454 504	524 608	455 996	476 199	487 362	562 722
I	Kurs średni EUR w okresie	PLN	4,3602	4,3725	4,3408	4,3765	4,3246	4,2168	4,2575	4,2326

Tabela XXVII. Zadłużenie zagraniczne Polski - wybrane wskaźniki

	Jednostka	I kwartał 2016 *	II kwartał 2016 *	III kwartał 2016 *	IV kwartał 2016 *	I kwartał 2017 *	II kwartał 2017 *	III kwartał 2017 *	IV kwartał 2017 *
1. Zadłużenie zagraniczne	%	71,1	75,3	74,0	75,9	72,3	70,8	69,4	66,5
Produkt krajowy brutto									
2. Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe	%	20,2	21,5	21,3	23,2	22,3	21,6	21,4	21,9
Zadłużenie zagraniczne ogółem									
3. Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe	%	68,8	67,7	67,3	68,3	68,7	70,7	71,0	73,1
Oficjalne aktywa rezerwowe									
4. Zadłużenie zagraniczne ogółem	%	142,4	147,7	143,6	145,4	136,0	132,9	128,9	123,3
Wpływy z eksportu towarów i usług									
5. Zadłużenie zagraniczne netto	%	33,5	33,2	33,2	32,1	30,2	31,2	30,5	28,8
Produkt krajowy brutto									
6. Zadłużenie zagraniczne z terminem spłaty do 1 roku	%	93,6	86,3	88,0	86,4	86,9	92,8	97,2	94,0
Oficjalne aktywa rezerwowe									
Zadłużenie zagraniczne sektora rządowego i									
7. samorządowego z terminem spłaty do 1 roku	%	8,0	6,0	6,3	5,1	3,4	6,0	7,5	7,5
Oficjalne aktywa rezerwowe									
A Zadłużenie zagraniczne ogółem	mln PLN	1 289 546	1 378 269	1 364 822	1 411 068	1 362 696	1 352 818	1 348 908	1 317 885
B Zadłużenie zagraniczne długoterminowe	mln PLN	1 029 395	1 081 312	1 074 221	1 084 403	1 059 340	1 060 043	1 060 347	1 029 581
C Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe	mln PLN	260 151	296 957	290 601	326 665	303 356	292 775	288 561	288 304
D Produkt krajowy brutto	mln PLN	1 813 573	1 829 397	1 844 143	1 858 637	1 884 952	1 911 307	1 944 165	1 982 279
E Oficjalne aktywa rezerwowe	mln PLN	377 896	438 896	431 535	478 077	441 837	414 068	406 642	394 358
F Zadłużenie zagraniczne netto	mln PLN	606 794	607 994	612 666	597 302	570 094	597 038	593 906	570 890
F Wpływy z eksportu towarów i usług	mln PLN	905 633	932 931	950 439	970 608	1 001 824	1 018 201	1 046 342	1 068 850
Zadłużenie zagraniczne z terminem wymagalności do									
G I roku	mln PLN	353 679	378 672	379 706	412 932	383 740	384 159	395 374	370 631
Zadłużenie zagraniczne sektora rządowego i									
H samorządowego z terminem spłaty do 1 roku	mln PLN	30 365	26 376	27 222	24 478	14 947	24 805	30 448	29 406
I Kurs średni EUR w okresie	PLN	4,2249	4,2958	4,3340	4,3625	4,3536	4,3147	4,2939	4,2579
* prezentowane są kwartały w ujęciu płynnego roku, tj.:									
I kwartał 2016 obejmuje II kw 2015r.+III kw 2015r.+IV kw 2015r.+I kw 2016r.									
II kwartał 2016 obejmuje III kw 2015r.+IV kw 2015r.+I kw 2016r.+II kw 2016r.									
III kwartał 2016 obejmuje IV kw 2015r.+I kw 2016r.+II kw 2016r.+III kw 2016r.									
IV kwartał 2016 obejmuje I kw 2016r.+II kw 2016r.+III kw 2016r.+IV kw 2016r.									
I kwartał 2017 obejmuje II kw 2016r.+III kw 2016r.+IV kw 2016r.+I kw 2017r.									
II kwartał 2017 obejmuje III kw 2016r.+IV kw 2016r.+I kw 2017r.+II kw 2017r.									
III kwartał 2017 obejmuje IV kw 2016r.+I kw 2017r.+II kw 2017r.+III kw 2017r.									
IV kwartał 2017 obejmuje I kw 2017r.+II kw 2017r.+III kw 2017r.+IV kw 2017r.									

Tabela XXVIII. Zadłużenie zagraniczne Polski w podziale na długo- i krótkoterminowe – w mln PLN

Okres	Zadłużenie zagraniczne Polski								
	Razem	Krótkoterminowe		Długoterminowe		Razem	Sektor rządowy		Narodowy Bank Polski
		2	3	4	5		6	7	
2016	1 411 068	326 665	1 084 403	533 116	42	533 074	89 495	82 096	7 399
2017	1 317 885	288 304	1 029 581	509 552	82	509 470	38 512	32 034	6 478
					0				
I kw 2016	1 289 546	260 151	1 029 395	501 112	79	501 033	37 771	30 854	6 917
II kw 2016	1 378 269	296 957	1 081 312	533 781	61	533 720	66 137	58 870	7 267
III kw 2016	1 364 822	290 601	1 074 221	532 345	37	532 308	69 760	62 750	7 010
IV kw 2016	1 411 068	326 665	1 084 403	533 116	42	533 074	89 495	82 096	7 399
I kw 2017	1 362 696	303 356	1 059 340	527 492	90	527 402	64 844	57 871	6 973
II kw 2017	1 352 818	292 775	1 060 043	530 224	88	530 136	50 719	44 000	6 719
III kw 2017	1 348 908	288 561	1 060 347	522 942	50	522 892	40 915	34 177	6 738
IV kw 2017	1 317 885	288 304	1 029 581	509 552	82	509 470	38 512	32 034	6 478

Tabela XXVIII. Zadłużenie zagraniczne Polski w podziale na długo- i krótkoterminowe – ciąg dalszy – w mln PLN

Okres	Zadłużenie zagraniczne Polski									
	MIF z wyłączeniem NBP		Pozostałe sektory		Inwestycje bezpośrednie: instrumenty dłużne					
	Razem	Krótkoterminowe	Długoterminowe	Razem	Krótkoterminowe	Długoterminowe	Razem	Krótkoterminowe	Długoterminowe	
										10
2016	216 507	53 843	162 664	224 535	80 774	143 761	347 415	109 910	237 505	
2017	202 822	58 602	144 220	233 718	85 122	148 596	333 281	112 464	220 817	
I kw 2016	217 561	61 144	156 417	210 652	68 836	141 816	322 450	99 238	223 212	
II kw 2016	215 915	54 850	161 065	220 501	75 053	145 448	341 935	108 123	233 812	
III kw 2016	208 962	50 354	158 608	219 882	74 137	145 745	333 873	103 323	230 550	
IV kw 2016	216 507	53 843	162 664	224 535	80 774	143 761	347 415	109 910	237 505	
I kw 2017	211 681	55 749	155 932	219 792	77 065	142 727	338 887	112 581	226 306	
II kw 2017	208 823	55 474	153 349	221 882	79 318	142 564	341 170	113 895	227 275	
III kw 2017	207 912	55 672	152 240	232 960	83 850	149 110	344 179	114 812	229 367	
IV kw 2017	202 822	58 602	144 220	233 718	85 122	148 596	333 281	112 464	220 817	

Tabela XXIX. Zadłużenie zagraniczne Polski w podziale na sektory i instrumenty – w mln PLN

Okres	Sektor rządowy						Narodowy Bank Polski				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Razem	Rachunki bieżące i depozyty	Dłużne papiery wartościowe	Kredyty i pożyczki	Kredyty handlowe	Pozostałe pasywa dłużne	Razem	SDR-y alokacja	Rachunki bieżące i depozyty	Dłużne papiery wartościowe	Pozostałe pasywa dłużne
2016	533 116	0	439 788	92 794	42	492	89 495	7 399	80 831	0	1 265
2017	509 552	0	423 786	85 319	81	366	38 512	6 478	31 907	0	127
I kw 2016	501 112	0	413 182	87 819	29	82	37 771	6 917	30 713	0	141
II kw 2016	533 781	0	443 509	89 644	20	608	66 137	7 267	58 685	0	185
III kw 2016	532 345	0	444 641	87 080	37	587	69 760	7 010	62 627	0	123
IV kw 2016	533 116	0	439 788	92 794	42	492	89 495	7 399	80 831	0	1 265
I kw 2017	527 492	0	438 677	88 331	21	463	64 844	6 973	57 720	0	151
II kw 2017	530 224	0	442 079	87 704	9	432	50 719	6 719	43 823	0	177
III kw 2017	522 942	0	434 033	88 434	49	426	40 915	6 738	33 266	0	911
IV kw 2017	509 552	0	423 786	85 319	81	366	38 512	6 478	31 907	0	127

Tabela XXIX. Zadłużenie zagraniczne Polski w podziale na sektory i instrumenty - ciąg dalszy - w mln PLN

Okres	MF z wyłączeniem NBP				Pozostałe sektory				Inwestycje bezpośrednie: instrumenty dłużne									
	Rachunki bieżące i depozyty		Dłużne papiery wartościowe		Rachunki bieżące i depozyty		Dłużne papiery wartościowe		Rachunki bieżące i depozyty		Pozostałe kredyty i pożyczki		Otrzymane handlowe		Razem			
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	
2016	216 507	71 183	12 789	128 520	4 015	224 535	28	4 109	151 104	62 931	4 481	1 882	347 415	55 672	247 352	564	26 731	17 096
2017	202 822	78 100	22 758	97 555	4 409	233 718	76	11 111	150 925	65 043	4 505	2 058	333 281	58 386	235 940	891	28 312	9 752
I kw 2016	217 561	75 032	6 743	127 844	7 942	210 652	23	5 341	145 924	54 145	3 338	1 881	322 450	53 525	228 477	60	24 654	15 734
II kw 2016	215 915	67 717	9 162	132 901	6 135	220 501	24	4 621	150 743	58 827	4 443	1 843	341 935	55 569	238 834	575	31 107	15 850
III kw 2016	208 962	67 866	9 073	128 155	3 868	219 882	111	4 539	150 753	57 432	5 157	1 890	333 873	54 451	236 073	560	26 294	16 495
IV kw 2016	216 507	71 183	12 789	128 520	4 015	224 535	28	4 109	151 104	62 931	4 481	1 882	347 415	55 672	247 352	564	26 731	17 096
I kw 2017	211 681	73 039	12 150	122 261	4 231	219 792	72	4 233	149 236	59 950	4 200	2 101	338 887	60 030	240 568	912	27 292	10 085
II kw 2017	208 823	71 684	13 454	117 736	5 949	221 882	79	5 383	148 936	61 297	4 120	2 067	341 170	58 458	242 120	878	29 774	9 940
III kw 2017	207 912	73 706	19 044	110 853	4 309	232 960	122	10 324	151 359	64 325	4 816	2 014	344 179	58 871	244 270	890	30 100	10 048
IV kw 2017	202 822	78 100	22 758	97 555	4 409	233 718	76	11 111	150 925	65 043	4 505	2 058	333 281	58 386	235 940	891	28 312	9 752

Spis ramek

Ramka 1. Dywersyfikacja dostaw ropy naftowej do Polski.....	14
Ramka 2. Wzrost zróżnicowania salda w handlu towarami	17
Ramka 3. Dochody z pracy migrantów	26
Ramka 4. Wstępne dane o zagranicznych inwestycjach bezpośrednich w Polsce i polskich inwestycjach bezpośrednich za granicą w 2017 r.....	32

Spis wykresów

Wykres 1. Saldo rachunku bieżącego i kapitałowego w ujęciu kwartalnym	8
Wykres 2. Saldo rachunku bieżącego i kapitałowego w % PKB w ujęciu kwartalnym	9
Wykres 3. Towary i usługi	9
Wykres 4. Dynamika eksportu ogółem r/r (dane niewyrównane sezonowo) w podziale geograficznym - udział we wzroście wartości głównych krajów i grup krajów	10
Wykres 8. Dynamika importu ogółem r/r (dane niewyrównane sezonowo) w podziale geograficznym - udział we wzroście wartości importu głównych krajów i grup krajów)	13
Wykres 5. Import ropy naftowej do Polski w 2017 r. (mln baryłek)	14
Wykres 6. Udział Rosji w dostawach ropy naftowej do Polski (%)	15
Wykres 7. Dostawy ropy do Polski wg środka transportu (mln baryłek)	15
Wykres 9. Saldo w handlu z UE i krajami trzecimi	17
Wykres 10. Największe dodatnie i ujemne saldo w handlu towarami w 2017 r.	18
Wykres 11. Saldo w wybranych kategoriach w handlu towarami	19
Wykres 12. Saldo międzynarodowego handlu usługami	21
Wykres 13. Inwestycje bezpośrednie - pasywa	31
Wykres 14. Transakcje z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 2004-2017	32
Wykres 15. Transakcje z tytułu polskich zagranicznych inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 2004-2017	33
Wykres 16. Inwestycje portfelowe - pasywa	36
Wykres 17. Pozostałe inwestycje – pasywa	37
Wykres 18. Stan oficjalnych aktywów rezerwowych	42
Wykres 19. Zadłużenie zagraniczne	44
Wykres 20. Zadłużenie zagraniczne sektora rządowego i samorządowego	45
Wykres 21. Zadłużenie zagraniczne pozostałych sektorów	46
Wykres 22. Inwestycje bezpośrednie: instrumenty dłużne	47
Wykres 23. Zadłużenie zagraniczne sektora bankowego	48
Wykres 24. Struktura walutowa zadłużenia zagranicznego	49

Spis tabel

Tabela 1. Usługi	20
Tabela 2. Dochody pierwotne	24
Tabela 3. Dochody wtórne	25
Tabela 4. Środki przekazane do kraju z tytułu pracy Polaków za granicą.....	26
Tabela 5. Środki przekazane za granicę z tytułu pracy cudzoziemców w Polsce	27
Tabela 6. Transfery z Unią Europejską.....	28
Tabela 7. Rachunek finansowy – pasywa	30
Tabela 8. Inwestycje bezpośrednie – pasywa	31
Tabela 9. Inwestycje portfelowe - pasywa	34
Tabela 10. Pozostałe inwestycje – pasywa	38
Tabela 11. Rachunek finansowy - aktywa.....	39
Tabela 12. Oficjalne aktywa rezerwowe – stany	41
Tabela 13. Pochodne instrumenty finansowe netto.....	42
Tabela 14. Zadłużenie zagraniczne Polski - wybrane wskaźniki	50

www.nbp.pl

