

Bilans płatniczy na bazie transakcji  
oraz  
Bilans aktywów i pasywów zagranicznych  
Rzeczypospolitej Polskiej  
za 2002 rok

Warszawa, wrzesień 2003 r.

<b>WSTĘP</b>	<b>5</b>
<b>SYNTEZA</b>	<b>7</b>
<b>1. BILANS PŁATNICZY NA BAZIE TRANSAKCJI ZA 2002 ROK</b>	<b>11</b>
<b>1.1. OBROTY BIEŻĄCE</b>	<b>11</b>
1.1.1. Saldo obrotów bieżących	11
1.1.2. Towary	12
1.1.3. Usługi	13
1.1.4. Dochody	20
1.1.5. Transfery bieżące	31
<b>1.2. RACHUNEK KAPITAŁOWY I FINANSOWY</b>	<b>32</b>
1.2.1. Rachunek kapitałowy	32
1.2.2. Rachunek finansowy	32
1.2.2.1. Inwestycje bezpośrednie	34
1.2.2.2. Inwestycje portfelowe	42
1.2.2.3. Pochodne instrumenty finansowe	47
1.2.2.4. Pozostałe inwestycje zagraniczne - aktywa	47
1.2.2.5. Pozostałe inwestycje zagraniczne – pasywa	50
<b>1.3. OFICJALNE AKTYWA REZERWOWE</b>	<b>54</b>
<b>2. BILANS AKTYWÓW I PASYWÓW ZAGRANICZNYCH (MIĘDZYNARODOWA POZYCJA INWESTYCYJNA)</b>	<b>55</b>
<b>2.1. AKTYWA ZAGRANICZNE</b>	<b>55</b>
2.1.1. Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą	55
2.1.2. Polskie inwestycje portfelowe za granicą	58
2.1.3. Pozostałe inwestycje zagraniczne – aktywa	59
2.1.3.1. Udzielone kredyty handlowe	59
2.1.3.2. Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	60
2.1.3.3. Gotówka, rachunki bieżące i lokaty w bankach zagranicznych	60
2.1.3.4. Pozostałe aktywa zagraniczne	61
2.1.4. Oficjalne aktywa rezerwowe	61
<b>2.2. PASYWA ZAGRANICZNE</b>	<b>61</b>
2.2.1. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce	62
2.2.2. Zagraniczne inwestycje portfelowe w Polsce	67
2.2.2.1. Udziałowe papiery wartościowe	68
2.2.2.2. Dłużne papiery wartościowe	68
<b>2.2.2.2.1. Papiery dłużne długoterminowe</b>	<b>68</b>
<b>2.2.2.2.2. Instrumenty rynku pieniężnego</b>	<b>70</b>
2.2.3. Pozostałe inwestycje zagraniczne – pasywa	70
2.2.3.1. Otrzymane kredyty handlowe	70
2.2.3.2. Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	71
2.2.3.3. Rachunki bieżące i depozyty w bankach polskich	73
2.2.3.4. Pozostałe pasywa	73

<b>ANEKS – UWAGI METODOLOGICZNE</b>	<b>75</b>
<b>1. BILANS PŁATNICZY NA BAZIE TRANSAKCJI</b>	<b>77</b>
<b>1.1. PODZIAŁ SALDA NIESKLASYFIKOWANYCH OBROTÓW BIEŻĄCYCH NA STANDARDOWE POZYCJE BILANSU PŁATNICZEGO</b>	<b>78</b>
1.1.1. Towary i usługi	79
1.1.2. Transfery bieżące	80
1.1.3. Wpływ podziału salda <i>Niesklasyfikowanych obrotów bieżących</i> na standardowe pozycje bilansu płatniczego	81
<b>1.2. OBROTY BIEŻĄCE</b>	<b>82</b>
1.2.1. Towary	82
1.2.2. Usługi	84
1.2.3. Dochody	84
1.2.4. Transfery bieżące	86
<b>1.3. OBROTY KAPITAŁOWE</b>	<b>87</b>
<b>1.4. OBROTY FINANSOWE</b>	<b>88</b>
1.4.1. Inwestycje bezpośrednie	88
1.4.2. Inwestycje portfelowe	89
1.4.3. Pochodne instrumenty finansowe	90
1.4.4. Pozostałe inwestycje zagraniczne	90
<b>1.5. OFICJALNE AKTYWA REZERWOWE</b>	<b>92</b>
<b>2. BILANS AKTYWÓW I PASYWÓW ZAGRANICZNYCH (MIĘDZYNARODOWA POZYCJA INWESTYCYJNA)</b>	<b>92</b>
<b>2.1. INWESTYCJE BEZPOŚREDNIE</b>	<b>93</b>
<b>2.2. INWESTYCJE PORTFELOWE</b>	<b>94</b>
2.2.1. Polskie inwestycje portfelowe za granicą	94
2.2.2. Zagraniczne inwestycje portfelowe w Polsce	94
<b>2.3. POCHODNE INSTRUMENTY FINANSOWE</b>	<b>96</b>
<b>2.4. POZOSTAŁE INWESTYCJE ZAGRANICZNE</b>	<b>97</b>
2.4.1. Kredyty handlowe	97
2.4.2. Pozostałe kredyty i pożyczki	97
2.4.3. Gotówka, rachunki bieżące, lokaty (depozyty)	98
2.4.4. Pozostałe aktywa i pasywa zagraniczne	99
<b>2.5. OFICJALNE AKTYWA REZERWOWE</b>	<b>100</b>
<b>ANEKS STATYSTYCZNY</b>	<b>101</b>

## SPIS TABLIC

Tablica 1. Bilans płatniczy na bazie transakcji w mln USD - prezentacja analityczna .....	102
Tablica 2. Bilans płatniczy na bazie transakcji w mln EUR - prezentacja analityczna .....	103
Tablica 3. Bilans płatniczy na bazie transakcji w mln PLN - prezentacja analityczna .....	104
Tablica 4. Podstawowe wskaźniki bilansu płatniczego na bazie transakcji .....	105
Tablica 5. Usługi w latach 1998 - 2002 .....	14
Tablica 6. Usługi w bilansie płatniczym na bazie płatności oraz w bilansie płatniczym na bazie transakcji w 2002 roku .....	15
Tablica 7. Usługi transportowe w bilansie płatniczym na bazie transakcji w latach 1998 - 2002 .....	17
Tablica 8. Dochody w latach 1998 - 2002 .....	21
Tablica 9. Dochody zagranicznych inwestorów bezpośrednich w latach 1998 - 2002 .....	24
Tablica 10. Dochody zagranicznych inwestorów bezpośrednich osiągnięte w 2002 roku z tytułu zainwestowanego w Polsce kapitału według kraju pochodzenia udziałowca zagranicznego ..	26
Tablica 11. Dochody zagranicznych inwestorów bezpośrednich osiągnięte w 2002 roku z tytułu zainwestowanego w Polsce kapitału w podziale na rodzaje działalności spółek .....	27
Tablica 12. Transfery bieżące w latach 1998 - 2002 .....	30
Tablica 13. Bilans płatniczy na bazie transakcji - rachunek finansowy .....	33
Tablica 14. Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą w latach 1998 - 2002 .....	34
Tablica 15. Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski w latach 1998 - 2002 .....	36
Tablica 16. Napływ kapitału zagranicznego do Polski w postaci inwestycji bezpośrednich w latach 2001 - 2002 według kraju pochodzenia udziałowca zagranicznego .....	40
Tablica 17. Napływ kapitału zagranicznego do Polski w postaci inwestycji bezpośrednich w latach 2001 - 2002 w podziale na rodzaje działalności spółek .....	41
Tablica 18. Bilans płatniczy na bazie transakcji - zagraniczne inwestycje portfelowe w Polsce .....	44
Tablica 19. Bilans płatniczy na bazie transakcji - pozostałe inwestycje - aktywa .....	48
Tablica 20. Bilans płatniczy na bazie transakcji - pozostałe inwestycje - pasywa .....	50
Tablica 21. Bilans płatniczy na bazie transakcji - pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane .....	51
Tablica 22. Zobowiązania Polski z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w latach 1998 - 2002	62
Tablica 23. Zobowiązania wobec zagranicy z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce na koniec 2002 roku w według krajów pochodzenia udziałowca zagranicznego .....	64
Tablica 24. Zobowiązania wobec zagranicy z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce według stanu na koniec 2002 roku w podziale na rodzaje działalności spółek .....	65
Tablica 25. Inwestycje portfelowe - pasywa .....	67
Tablica 26. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna .....	106

## SPIS WYKRESÓW

Wykres 1. Salda podstawowych składników obrotów bieżących w latach 1997 - 2002 .....	11
Wykres 2. Eksport i import towarów według danych bilansu płatniczego na bazie transakcji w latach 1997 - 2002 .....	13
Wykres 3. Usługi według danych bilansu płatniczego na bazie transakcji w latach 1997 - 2002 .....	16
Wykres 4. Usługi transportowe w latach 1997 - 2002 .....	18
Wykres 5. Dochody w latach 1997 - 2002 .....	22
Wykres 6. Dochody nierezydentów z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 1997 - 2002 .....	25
Wykres 7. Transfery bieżące w latach 1997 - 2002 .....	31
Wykres 8. Formy odpływu kapitału w ramach polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 1997 - 2002 .....	35
Wykres 9. Odpływ kapitału w dewizach i w naturze w latach 1997 - 2002 .....	35
Wykres 10. Napływ kapitału przeznaczonego na zakup udziałów i akcji polskich przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania w latach 1997 - 2002 .....	37
Wykres 11. Napływ kapitału do Polski w postaci zagranicznych inwestycji bezpośrednich w latach 1997 - 2002 .....	38
Wykres 12. Wykorzystanie, spłaty oraz saldo kredytów długoterminowych otrzymanych sektora pozarządowego i pozabankowego w latach 1995 - 2002 .....	53
Wykres 13. Zobowiązania z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 1997 - 2002 .....	63
Wykres 14. Udział procentowy walut w zadłużeniu zagranicznym sektora pozarządowego i pozabankowego na koniec 2002 roku .....	73

## WSTĘP

Opracowanie *Bilans płatniczy na bazie transakcji oraz Bilans aktywów i pasywów zagranicznych Rzeczypospolitej Polskiej za 2002 rok* jest ostatnim wydawnictwem z tej serii. W związku ze standardami obowiązującymi w krajach Unii Europejskiej Narodowy Bank Polski będzie publikować w cyklu kwartalnym bilans płatniczy na bazie transakcji zamiast dotychczasowych bilansów miesięcznych i kwartalnych na bazie płatności oraz rocznych na bazie transakcji.

W celu zachowania ciągłości i porównań w stosunku do lat poprzednich w opisowej części opracowania zaprezentowano dane w przeliczeniu na dolary USA.

Opracowanie składa się z dwóch części, z których pierwsza dotyczy bilansu płatniczego na bazie transakcji, a druga międzynarodowej pozycji inwestycyjnej (bilansu aktywów i pasywów zagranicznych państwa).

**Bilans płatniczy na bazie transakcji** jest zestawieniem statystycznym, które prezentuje transakcje finansowe i niefinansowe dokonane w ciągu roku między podmiotami polskimi i zagranicznymi. Dokument ten przedstawia zakres powiązań Polski z zagranicą oraz dostarcza informacji do wyliczania niektórych agregatów w systemie rachunków narodowych. W związku z tym, począwszy od danych za 2001 rok, elementy służące do wyliczania produktu narodowego brutto, jak i produktu krajowego brutto są obliczane wspólnie przez Narodowy Bank Polski i Główny Urząd Statystyczny.

W analizie obrotów z zagranicą znaczną uwagę poświęcono wymianie w dziedzinie usług. Wynika to z faktu, że bilans płatniczy na bazie transakcji jest jedynym oficjalnym i całościowym źródłem danych o tego rodzaju działalności ekonomicznej polskich podmiotów.

Szczegółowość opisu niektórych pozycji bilansu płatniczego na bazie transakcji spowodowana jest tym, że jest to jedyny materiał źródłowy służący prezentacji tych pozycji. Przykładem mogą być dane dotyczące polskich inwestycji bezpośrednich za granicą.

W przeciwieństwie do bilansu płatniczego, który rejestruje przepływy finansowe i niefinansowe między podmiotami krajowymi i zagranicznymi, **międzynarodowa pozycja inwestycyjna** przedstawia stany należności i zobowiązań finansowych rezydentów wobec nierezydentów na koniec roku. Jest to zestawienie, które w sposób możliwie wyczerpujący przedstawia aktywa i pasywa zagraniczne

Polski. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna jest wskaźnikiem strukturalnym, mówiącym o tym, czy kraj jest wierzycielem netto i posiada „oszczędności” netto lokowane za granicą w przypadku, kiedy pozycja jest dodatnia, czy też jest dłużnikiem netto i wtedy odwrotnie - to oszczędności zagranicy są deponowane na jego terytorium.

## SYNTEZA

*Uwaga: Dane bilansu płatniczego na bazie transakcji zamieszczono w tablicach 1, 2 i 3, natomiast dane dotyczące międzynarodowej pozycji inwestycyjnej w tablicy 26 w Aneksie statystycznym*

Analiza bilansu płatniczego na bazie transakcji oraz bilansu aktywów i pasywów zagranicznych za 2002 rok pozwala sformułować przedstawione poniżej wnioski.

1. W 2002 roku miała miejsce dalsza poprawa w zakresie obrotów na rachunku bieżącym:
  - ujemne saldo tych obrotów wyniosło 5 mld USD i było niższe niż w roku poprzednim o 6,5%;
  - poprawie uległ stosunek deficytu obrotów bieżących do PKB - z 2,9% w roku 2001 do 2,6% w roku 2002;
  - szybciej rósł eksport towarów i usług (o 10,4%) niż ich import (o 8,4%); w konsekwencji wartość eksportu towarów i usług w większym zakresie pokrywała ich import (w 88,2% w roku 2001 i w 89,9% w roku 2002).
2. Nadal notowane było ujemne saldo dochodów od inwestycji. Deficyt zwiększył się w stosunku do roku 2001 o 41,3%. Utrzymywanie się tej tendencji wynika ze znaczącej przewagi pasywów zagranicznych nad aktywami. Jedynie w zakresie inwestycji portfelowych udało się uzyskać dodatnie saldo dochodów w kwocie blisko 0,2 mld USD. Dochody nierezydentów przewyższały o 0,8 mld USD dochody rezydentów z tytułu inwestycji bezpośrednich. Podobnie, w przypadku pozostałych inwestycji saldo było ujemne i wyniosło 1,2 mld USD. Należy podkreślić rosnącą rolę dochodów zagranicznych inwestorów bezpośrednich. Zwiększyły się kwoty dochodów podlegające transferowi za granicę (dywidendy i odsetki od kredytów) z 1,6 mld USD w roku 2001 do 2 mld USD. Wzrosły także w tym okresie z 1 mld USD do 1,2 mld USD ujemne reinwestowane zyski, będące wynikiem strat wykazanych przez spółki. Ujemne reinwestowane zyski pomniejszają deficyt dochodów, a w obrotach finansowych redukują o tę samą



kwotę wzrost zobowiązań z tytułu napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich.

3. Dodatkowo saldo transferów bieżących stanowiło kwotę 3,3 mld USD i było wyższe o 13,5% niż w roku 2001. W świetle przewidywanych dodatnich płatności netto z instytucji europejskich pozycja ta również w przyszłości będzie pozytywnie oddziaływać na wynik obrotów bieżących. Transfery sektora rządowego wykazały saldo dodatnie w kwocie 0,5 mld USD, które było wyższe o 76,2% niż w roku 2001. Pozostałe sektory uzyskały z tego tytułu 2,8 mld USD netto, czyli o 6,8% więcej niż w roku 2001. Jedynie wpłaty na rachunki walutowe rezydentów wykazały saldo niższe niż w poprzednim roku (0,8 mld USD w roku 2001 i 0,5 mld USD w roku 2002). Pozostałe rodzaje transferów bieżących, oprócz transferów otrzymanych w naturze, charakteryzował wzrost przychodów przy niezmiennym poziomie rozchodów.
4. W dalszym ciągu obserwowano negatywne zjawisko spadku napływu kapitału z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich, który zmniejszył się o 27,7% w stosunku do roku 2001. Było to wynikiem zarówno spadku wpływów z prywatyzacji, jak też środków pozaprywatyzacyjnych. Napływ kapitału z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich wyniósł 4,1 mld USD i był w stanie w 77,9% sfinansować deficyt obrotów bieżących. Zmniejszyły się wszystkie elementy napływu kapitału: w gotówce (4,6 mld USD w roku 2001 i 3,7 mld USD w roku 2002), w postaci aportów rzeczowych (odpowiednio 0,3 mld USD i 0,1 mld USD) oraz kredyty inwestorów bezpośrednich (1,5 mld USD w roku 2001 i 1,2 mld USD rok później). Również pomniejszająco na wartość napływu kapitału z tego tytułu wpłynęła kwota ujemnych reinwestowanych zysków w wysokości 1,2 mld USD (1 mld USD w roku 2001).
5. Znaczny, bo wynoszący 2,8 mld USD, był napływ kapitału zagranicznego w formie inwestycji portfelowych. Inwestorzy zagraniczni nabywali głównie obligacje skarbowe (napływ kapitału w wysokości 3,4 mld USD), natomiast wycofywali się z inwestycji w polskie papiery udziałowe (odpływ kapitału w kwocie 0,5 mld USD). Dla wysokości rocznego salda zagranicznych inwestycji portfelowych decydujący był przełom I i II kwartału, gdy napływ kapitału inwestowanego w polskie papiery dłużne wyniósł 1,9 mld USD (łącznie napływ

w marcu i kwietniu 2002 roku będący wynikiem emisji obligacji skarbowych nominowanych w walutach obcych i korzystnego oprocentowania obligacji złotych). W drugim półroczu, obok dalszych zakupów obligacji nominowanych w walutach obcych, miał miejsce odwrót nierezydentów od obligacji nominowanych w złotych, spowodowany spadkiem ich rentowności.

6. Spłaty otrzymanych kredytów i pożyczek długoterminowych (bez kredytów od inwestorów bezpośrednich i kredytów handlowych) były wyższe niż ich wykorzystanie o 1,3 mld USD, głównie w wyniku dokonania przez sektor rządowy spłat rat kapitałowych wierzycielom zrzeszonym w Klubie Paryskim. Zahamowaniu uległ proces zadłużania się polskich przedsiębiorstw za granicą – obroty po stronie przychodów i rozchodów pozostały na zbliżonym poziomie. Zmniejszenie zobowiązań z tego tytułu wyniosło 3,3 mld USD i było wyższe niż w 2001 roku o 6,6%, natomiast znacznie -o 39,9% - zmniejszyło się wykorzystanie nowych, które wyniosło 3,3 mld USD (5,4 mld USD w roku 2001).
7. Zmniejszyły się o 0,5 mld USD w stosunku do 2001 roku inwestycje polskich inwestorów dokonywane za granicą. Było to spowodowane wycofaniem lokat zagranicznych przez polskie banki w kwocie 3,2 mld USD, których nie zdołały zrównoważyć inwestycje portfelowe rezydentów, wyższe o 1,1 mld USD w stosunku do roku poprzedniego oraz udzielone przez eksporterów kredyty handlowe w kwocie 1,2 mld USD. Wycofywanie lokat zagranicznych przez polskie banki było wynikiem zwiększenia popytu na waluty obce ze strony nierezydentów wycofujących się z inwestycji w polskie papiery wartościowe nominowane w złotych.
8. W bilansie aktywów i pasywów zagranicznych (międzynarodowej pozycji inwestycyjnej) w 2002 roku miał miejsce wzrost wartości aktywów zagranicznych o 1,7 mld USD oraz wzrost pasywów w kwocie 16,4 mld USD. W rezultacie pogłębiła się ujemna pozycja inwestycyjna netto do kwoty 72,5 mld USD, stanowiąc 38,3% w relacji do PKB (w roku poprzednim 31,5%). Wzrost ten był związany z jednej strony z koniecznością sfinansowania deficytu obrotów bieżących, z drugiej zaś strony ze strukturą walutową aktywów i pasywów. W wyniku wzrostu wartości euro do dolara zdecydowanie silniej wzrosły pasywa przeliczone na dolary USA niż aktywa.

9. Takie wskaźniki jak relacja deficytu obrotów bieżących do PKB i krotność miesięcznego importu finansowana aktywami rezerwowymi wskazują, że poziom bezpieczeństwa płatniczego nie uległ pogorszeniu. Wskaźniki te jednak nie uwzględniają niekorzystnych zmian w strukturze napływu kapitału zagranicznego, polegających na spadku udziału zagranicznych inwestycji bezpośrednich i zwiększeniu napływu inwestycji portfelowych. Należy podkreślić pogorszenie się relacji salda napływu kapitału z tytułu inwestycji bezpośrednich do deficytu obrotów bieżących ze 108,3 % w roku 2001 do 77,9% w roku 2002.

## 1. BILANS PŁATNICZY NA BAZIE TRANSAKCJI ZA 2002 ROK

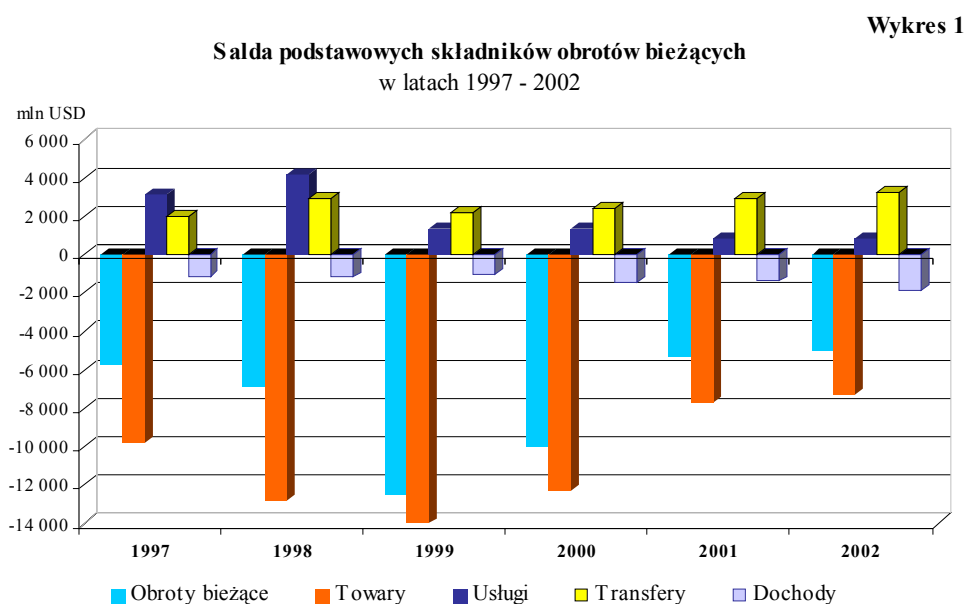
### 1.1. OBROTY BIEŻĄCE

#### 1.1.1. Saldo obrotów bieżących

Rok 2002 to trzeci z kolei okres sprawozdawczy, w którym zanotowano korzystną tendencję w kształtowaniu się salda. Ujemne saldo obrotów bieżących uległo poprawie o 6,6% w stosunku do roku poprzedniego. W 2002 roku deficyt wyniósł 5.007 mln USD, a w roku 2001 5.357 mln USD. Poprawiła się także relacja tego salda do produktu krajowego brutto: z 2,9% w roku 2001 na 2,6% w omawianym roku.

Podstawowy wpływ na ukształtowanie się salda obrotów bieżących miały obroty towarowe, które zamknęły się deficytem nieco niższym niż w roku poprzednim. Pozytywnie na saldo obrotów bieżących wpłynęły usługi i transfery bieżące, które tradycyjnie wykazują nadwyżki. W obu tych pozycjach dodatnie salda były wyższe niż w 2001 roku. Pogłębieniu uległ deficyt z tytułu dochodów.

Kształtowanie się salda obrotów bieżących bilansu płatniczego na bazie transakcji oraz sald poszczególnych standardowych komponentów wchodzących w jego skład zaprezentowano na wykresie 1.



### 1.1.2. Towary<sup>1</sup>

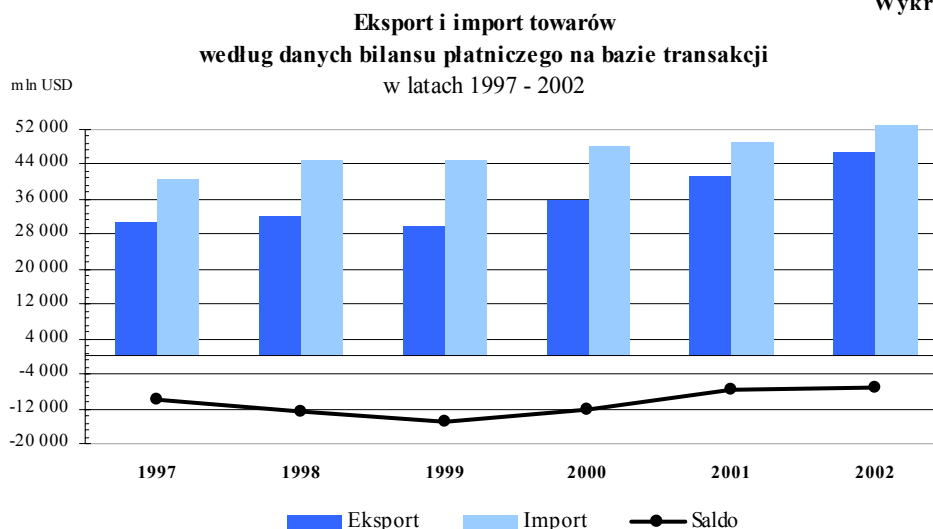
W roku 2002 obroty towarowe bilansu płatniczego na bazie transakcji wyniosły: eksport 46.742 mln USD oraz import 53.991 mln USD. W porównaniu z poprzednim okresem sprawozdawczym wystąpił wzrost eksportu o 12,2% i importu o 9,5%. Skutkiem tego był deficyt obrotów towarowych, który wyniósł 7.249 mln USD, co oznacza jego zmniejszenie o 5,4% (tj. o 411 mln USD) w stosunku do roku poprzedniego. Kwoty obrotów towarowych zawierały:

- w eksporcie 41.073 mln USD (tj. 87,9% obrotów) zestawionych na bazie danych celnych SAD oraz 5.669 mln USD (tj. 12,1% obrotów) zestawionych na podstawie szacunków;
- w imporcie 53.821 mln USD (tj. 99,7% obrotów) zestawionych w oparciu o dane celne SAD (po korekcie dotyczącej oszacowanych kosztów transportu, występujących w fakturach importowych wystawionych na bazie CIF) oraz 170 mln USD (tj. 0,3% obrotów) zestawionych na podstawie szacunków.

Obroty towarowe zestawione na bazie dokumentów celnych SAD (w tym zmiany w porównaniu z rokiem poprzednim dotyczące struktury towarowej oraz geograficznej) zostały przedstawione w opublikowanym przez Narodowy Bank Polski opracowaniu Bilans płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej za 2002 rok, dotyczącym obrotów z zagranicą zestawianych na bazie płatności, w Aneksie nr 1 - *Obroty handlu zagranicznego w ujęciu rzeczowym*.

---

<sup>1</sup> Obroty towarowe w bilansie płatniczym na bazie transakcji od 2000 roku są zestawiane według nowej metodyki, bazującej na danych z dokumentów celnych SAD oraz na doszacowaniach dokonanych dla potrzeb rachunków narodowych. Zakres tych szacunków został przedstawiony w Aneksie metodologicznym. Przesłanką wprowadzenia nowej metodyki zestawiania obrotów eksportowych oraz importowych była potrzeba opracowania spójnego zestawu danych dotyczących obrotów towarowych z zagranicą w rachunkach narodowych i w bilansie płatniczym, zestawianych zgodnie z wymaganymi międzynarodowymi standardami statystycznymi. Spójność informacji w zakresie obrotów towarowych i usługowych z zagranicą ma istotne znaczenie dla prowadzenia analiz makroekonomicznych, szczególnie w zakresie rozdysponowania produktu krajowego brutto (PKB), w tym określenia salda obrotów z zagranicą (tzw. eksportu netto).



Szacunki przeprowadzone przez GUS w uzgodnieniu z NBP, pozwoliły określić wartość obrotów towarowych, które nie zostały zarejestrowane w dokumentach SAD. W Aneksie - Uwagi metodologiczne w punkcie 1.2.1 podano charakterystykę tych obrotów oraz zasady dokonania szacunków.

### 1.1.3. Usługi

**Obroty usługowe** w 2002 roku, zarówno po stronie przychodów jak i rozchodów, charakteryzowała tendencja wzrostowa. Wielkość przychodów zwiększyła się o 280 mln USD, tj. o 2,9% i osiągnęła kwotę 10.035 mln USD, wartość rozchodów natomiast wzrosła o 2,6% i wyniosła 9.186 mln USD. Saldo dodatnie zwiększyło się o 45 mln USD do 849 mln USD.

Obroty usługowe prezentowane w bilansie płatniczym na bazie transakcji w istotny sposób różnią się od danych bilansu płatniczego na bazie płatności (tablica 5). Różnica ta wynika m.in. z tego, że bilans płatniczy na bazie płatności obejmuje głównie salda, dokonywanych za pośrednictwem banków, rozliczeń z nierezydentami z tytułu świadczonych usług. Natomiast obroty usługowe w bilansie płatniczym na bazie transakcji zawierają dodatkowo informacje o przychodach i rozchodach uzyskane od podmiotów gospodarczych o transakcjach usługowych rozliczanych poprzez rachunki bankowe przedsiębiorstw w bankach za

Usługi w latach 1998 - 2002

Tablica 5

w mln USD

USŁUGI	PRZYCHODY					ROZCHODY					SALDO				
	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002
<b>OGÓLEM</b>	<b>10.840</b>	<b>8.363</b>	<b>10.387</b>	<b>9.755</b>	<b>10.035</b>	<b>6.624</b>	<b>6.982</b>	<b>8.994</b>	<b>8.769</b>	<b>9.186</b>	<b>4.216</b>	<b>1.381</b>	<b>1.393</b>	<b>986</b>	<b>849</b>
w tym:															
<b>Transport</b>	<b>2.874</b>	<b>2.419</b>	<b>2.434</b>	<b>2.685</b>	<b>3.270</b>	<b>1.663</b>	<b>1.524</b>	<b>1.535</b>	<b>1.580</b>	<b>1.819</b>	<b>1.211</b>	<b>895</b>	<b>899</b>	<b>1.105</b>	<b>1.451</b>
Pasazerski	375	398	449	477	657	94	210	103	100	162	281	188	346	377	495
Towarowy	1.993	1.616	1.719	1.966	2.334	681	820	905	950	1.132	1.312	796	814	1.016	1.202
Pozostały	506	405	266	242	279	888	494	527	530	525	-382	-89	-261	-288	-246
Morski pasażerski	9	10	4	7	8	3	2	5	4	4	6	8	-1	3	4
towarowy	1.043	797	799	811	937	209	267	226	276	367	834	530	573	535	570
pozostały	109	-32	55	52	48	437	158	173	156	145	-328	-190	-118	-104	-97
Lotniczy pasażerski	338	378	404	410	587	75	189	79	76	139	263	189	325	334	448
towarowy	31	26	20	30	42	12	42	16	18	29	19	-16	4	12	13
pozostały	95	265	72	43	38	221	219	280	290	281	-126	46	-208	-247	-243
Pozostały pasażerski	28	10	41	60	62	16	19	19	20	19	12	-9	22	40	43
towarowy	919	793	900	1.125	1.355	460	511	663	656	736	459	282	237	469	619
inny	302	172	139	147	193	230	117	74	84	99	72	55	65	63	94
<b>Podróże zagraniczne</b>	<b>4.292</b>	<b>3.173</b>	<b>5.678</b>	<b>4.645</b>	<b>4.314</b>	<b>773</b>	<b>859</b>	<b>3.313</b>	<b>3.313</b>	<b>3.202</b>	<b>3.519</b>	<b>2.314</b>	<b>2.365</b>	<b>1.332</b>	<b>1.112</b>
<b>Pozostałe</b>	<b>3.674</b>	<b>2.771</b>	<b>2.275</b>	<b>2.425</b>	<b>2.451</b>	<b>4.188</b>	<b>4.599</b>	<b>4.146</b>	<b>3.876</b>	<b>4.165</b>	<b>-514</b>	<b>-1.828</b>	<b>-1.871</b>	<b>-1.451</b>	<b>-1.714</b>
Pocztowe i telekomunikacyjne	431	376	234	201	164	354	566	423	278	188	77	-190	-189	-77	-24
Budowlane	358	333	297	431	550	273	374	316	324	338	85	-41	-19	107	212
Ubezpieczenia i reasekuracja	1.343	570	208	185	214	963	741	320	287	351	380	-171	-112	-102	-137
Finansowe	172	155	104	173	135	247	210	220	432	207	-75	-55	-116	-259	-72
Informatyczne i informacyjne	29	31	60	82	99	124	145	218	264	272	-95	-114	-158	-182	-173
Prawa autorskie i licencje	22	25	34	48	34	195	491	555	508	557	-173	-466	-521	-460	-523
Pozostałe handlowe	1.197	1.189	1.285	1.228	1.189	1.821	1.826	1.822	1.554	2.000	-624	-637	-537	-326	-811
Kulturalne i rekreacyjne	92	60	51	69	61	66	101	139	120	155	26	-41	-88	-51	-94
Rządowe	30	32	2	8	5	145	145	133	109	97	-115	-113	-131	-101	-92

granicą, usługach świadczonych na kredyt, jak również rozliczanych w ramach kompensowania wierzytelności. Ponadto bilans płatniczy na bazie transakcji zawiera m.in. w zakresie podróży zagranicznych część roszacowanej nadwyżki skupu nad sprzedażą walut obcych<sup>2</sup>. Uzyskuje się w ten sposób pełniejszy obraz obrotów usługowych z zagranicą.

Tablica 6

**Usługi w bilansie płatniczym na bazie płatności  
oraz w bilansie płatniczym na bazie transakcji w 2002 roku**

w mln USD

USŁUGI	PRZYCHODY		ROZCHODY		SALDO	
	Dane na bazie		Dane na bazie		Dane na bazie	
	płatności	transakcji	płatności	transakcji	płatności	transakcji
<b>OGÓLEM</b>	<b>3.992</b>	<b>10.035</b>	<b>4.997</b>	<b>9.186</b>	<b>-1.005</b>	<b>849</b>
Transportowe	1.118	3.270	676	1.819	442	1.451
Podróże zagraniczne	997	4.314	931	3.202	66	1.112
Pocztowe i telekomunikacyjne	137	164	169	188	-32	-24
Ubezpieczenia i reasekuracja	225	214	352	351	-127	-137
Finansowe	119	135	173	207	-54	-72
Budowlane	93	550	235	338	-142	212
Informatyczne i informacyjne	88	99	232	272	-144	-173
Prawa autorskie i licencje	20	34	419	557	-399	-523
Pozostałe handlowe	1.130	1.189	1.573	2.000	-443	-811
Kulturalne i rekreacyjne	60	61	150	155	-90	-94
Rządowe	5	5	87	97	-82	-92

Szczególnie istotna różnica między danymi bilansu płatniczego na bazie płatności a danymi bilansu płatniczego na bazie transakcji dotyczy podróży zagranicznych oraz usług transportowych. Wielkość sald tych usług w bilansie płatniczym na bazie transakcji w decydujący sposób wpłynęła na kwotę dodatniego salda usług ogółem.

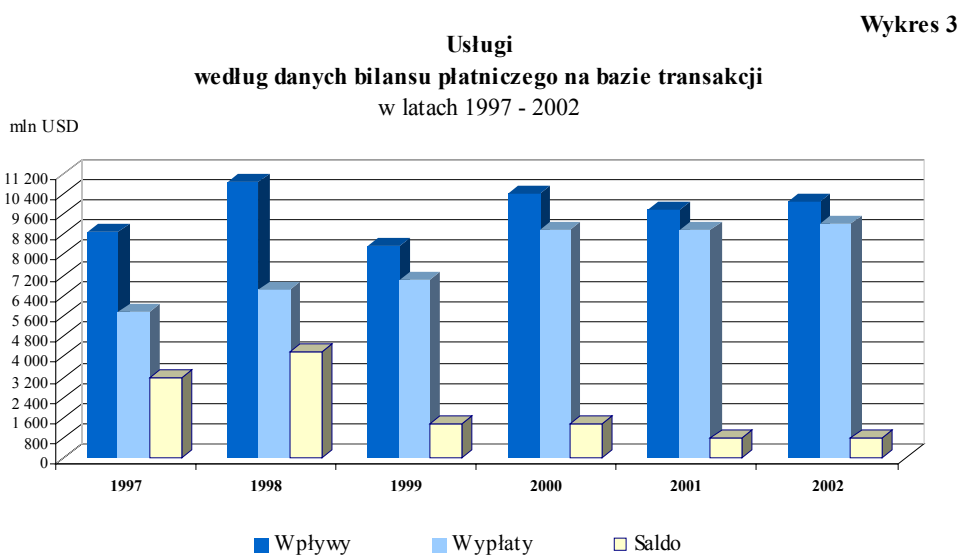
Kwota przychodów z tytułu **podróży zagranicznych** w 2002 roku obniżyła się, w porównaniu z rokiem 2001 i osiągnęła poziom 4.314 mln USD. Spadek wpływów o 7,1% spowodowany był zmniejszeniem się o 10,7 mln, tj o 17,4%, liczby przyjazdów cudzoziemców odwiedzających Polskę. Niższy spadek odnotowano w zakresie liczby przyjazdów zagranicznych turystów, tj. osób spędzających w Polsce co najmniej jedną noc (o 6,8% przyjazdów mniej niż w 2001 roku). Szczególnie duży spadek dotyczył przyjazdów z krajów sąsiadujących: Niemiec, Słowacji, Czech

<sup>2</sup> Szczegółowe dane według Instytutu Turystyki.



i Białorusi. Za zjawisko korzystne należy uznać lekki wzrost przeciętnych wydatków na osobę (zarówno turystów, jak i odwiedzających „jednodniowych”), zwłaszcza podróżnych z Niemiec.

Kwota rozchodów dotyczących podróży zagranicznych w 2002 roku wyniosła 3.202 mln USD, co oznacza spadek o 293 mln USD, tj. o 8,4% w porównaniu z poprzednim rokiem. Był to kolejny rok, w którym odnotowano spadek wyjazdów Polaków za granicę. W 2002 roku na granicach Polski zarejestrowano 45 mln wyjazdów polskich obywateli (o 15,2% mniej niż w poprzednim roku). Natomiast wzrosła o 9,1% w porównaniu z rokiem poprzednim liczba wyjazdów polskich turystów (8,4 mln wyjazdów w 2002 roku), tj. osób, które spędziły co najmniej jedną noc za granicą. Polscy turyści najczęściej odwiedzali Niemcy, Czechy, Francję, Grecję i Słowację. Największy wzrost liczby wizyt polskich turystów w stosunku do roku 2001 dotyczył Ukrainy, Holandii i Grecji. Natomiast największy spadek liczby wizyt dotyczył Chorwacji, Szwecji, Słowacji oraz - nieco mniejszy - Włoch, Węgier i Austrii.



**Usługi transportowe** w 2002 roku charakteryzowała znacznie szybsza, w porównaniu z rokiem poprzednim, tendencja wzrostowa zarówno po stronie przychodów, jak i rozchodów. Wielkość przychodów zwiększyła się o 21,8% i wyniosła 3.270 mln USD, kwota rozchodów natomiast wzrosła o ponad 15% i ukształtowała się na poziomie 1.819 mln USD. Szybsze tempo wzrostu przychodów niż rozchodów wpłynęło na zwiększenie dodatniego salda tych usług ze 1.105 mln USD w roku 2001 do 1.451 mln USD w 2002 roku.

Rok 2002 był okresem dość szybkiego wzrostu dodatniego salda usług transportowych (w wyniku szybszego wzrostu wpływów niż wypłat zwiększyło się ono o 346 mln USD, tj. 31,3% w porównaniu z 2001 rokiem). Świadczy to o ożywieniu w tej dziedzinie. W konsekwencji wysokość salda usług transportowych wpłynęła w istotny sposób na wielkość salda wszystkich usług ogółem.

Szczególnie szybkie tempo wzrostu przychodów w 2002 roku odnotowano w zakresie transportu pasażerskiego (wzrost o 37,7%), co związane było ze wzrostem przychodów z tytułu lotniczych przewozów pasażerskich (o 43,2%). Dynamika wzrostu w zakresie transportu towarowego oraz pozostałego transportu wyniosła odpowiednio 18,7% i 15,3%.

W roku 2002, podobnie jak w latach poprzednich, wpływy z tytułu transportu morskiego stanowiły najbardziej znaczącą pozycję (30,4%) przychodów z tytułu usług transportowych. Udział transportu samochodowego nieznacznie zwiększył się i wyniósł 23,3%, lotniczego - wzrósł o 2,4 punkty procentowe i wyniósł 20,4%, natomiast transportu kolejowego - nieznacznie zmniejszył się i stanowił 16,5%.

Najszybsze tempo wzrostu przychodów charakteryzowało transport lotniczy (38,1%), samochodowy (25,1%) oraz transport rurociągiem (25,2%).

Tablica 7

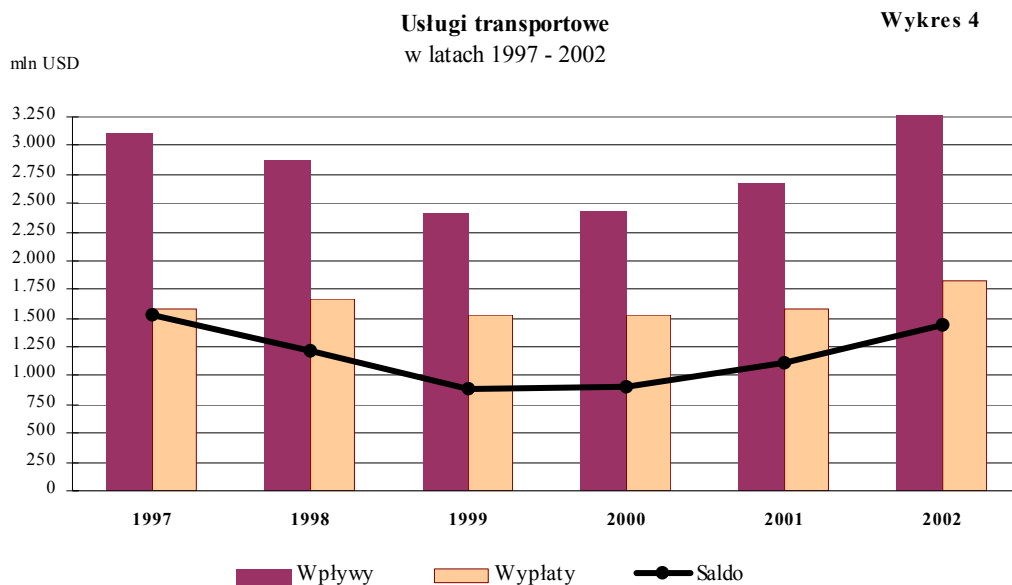
Usługi transportowe w bilansie płatniczym na bazie transakcji w latach 1998 - 2002

w mln USD

TRANSPORT	PRZYCHODY					ROZCHODY					SALDO				
	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002
<b>OGÓLEM</b>	<b>2.874</b>	<b>2.419</b>	<b>2.440</b>	<b>2.685</b>	<b>3.270</b>	<b>1.663</b>	<b>1.524</b>	<b>1.535</b>	<b>1.580</b>	<b>1.819</b>	<b>1.211</b>	<b>895</b>	<b>905</b>	<b>1.105</b>	<b>1.451</b>
Morski	1.161	775	859	870	993	649	427	404	436	516	512	348	455	434	477
Kolejowy	507	368	437	496	538	219	135	222	168	195	288	233	215	328	343
Lotniczy	464	669	497	483	667	308	450	376	384	449	156	219	121	99	218
Samochodowy	627	371	518	610	763	485	433	524	566	630	142	-62	-6	44	133
Rurociągowy	107	95	105	210	263	0	4	1	5	13	107	91	104	205	250
Rzeczny	8	9	10	10	10	2	8	3	3	1	6	1	7	7	9
Usługi wspomagające	0	132	14	6	36	0	67	5	18	15	0	65	9	-12	21

W zakresie rozchodów najwyższą dynamikę wzrostu osiągnęły wyłaty z tytułu transportu morskiego (18,3%) oraz lotniczego (16,9%) i kolejowego (16,1%).

Wpłaty z tytułu transportu rurociągiem zwiększyły się ponad 2,5-krotnie, ale ich udział w całości rozchodów wyniósł zaledwie 0,7%. Natomiast najwyższy udział w wypłatach ogółem, choć mniejszy w porównaniu z rokiem poprzednim, charakteryzował wypłaty z tytułu transportu samochodowego (34,6%), morskiego (28,4%) oraz lotniczego (24,7%).



Obroty w zakresie **usług ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych**, które w ostatnich latach charakteryzowała tendencja spadkowa, w 2002 roku osiągnęły dość znaczną dynamikę wzrostu. Wielkość przychodów zwiększyła się o 15,7% i wyniosła 214 mln USD, natomiast rozchody wzrosły o 22,3% i ukształtowały się na poziomie 351 mln USD, z czego największą część stanowiły składki polskich ubezpieczycieli na rzecz zagranicznych reasekuratorów. W wyniku szybszego tempa wzrostu wypłat niż wpływów pogłębiło się ujemne saldo tych usług i wyniosło 137 mln USD.

**Usługi pocztowo-telekomunikacyjne** to kategoria usług, w zakresie których utrzymała się, trwająca również od kilku już lat, tendencja spadkowa wielkości obrotów. Kwota przychodów zmniejszyła się o 18,4% i osiągnęła poziom 164 mln USD, wielkość rozchodów natomiast obniżyła się o 32,4% i wyniosła 188 mln USD. Deficyt z tytułu tych usług zmniejszył się z 77 mln USD w 2001 roku do 24 mln USD w roku 2002.

Wielkość przychodów ogółem z tytułu **usług budowlanych** w 2002 roku zamknęła się kwotą 550 mln USD, kwota rozchodów natomiast wyniosła 338 mln USD, co wpłynęło na podwojenie dodatniego salda tych usług i ukształtowanie na poziomie 212 mln USD.

Wpływy z tytułu usług budowlanych świadczonych za granicą przez polskie przedsiębiorstwa budowlane wzrosły w porównaniu z rokiem poprzednim o 27,6% i wyniosły 368 mln USD, natomiast wypłaty z tytułu kosztów ponoszonych za granicą przez te przedsiębiorstwa wzrosły o 25,9% i ukształtowały się na poziomie 170 mln USD.

Wartość wypłat z tytułu tych usług wykonywanych w kraju przez przedsiębiorstwa zagraniczne roku zmniejszyła się o 21 mln USD i osiągnęła poziom 168 mln USD, natomiast wielkość kosztów ponoszonych przez te przedsiębiorstwa wyniosła 182 mln USD.

**Pozostałe usługi handlowe** w 2002 roku charakteryzował ponad 3% spadek przychodów oraz wzrost o 28,7% rozchodów. Wielkość przychodów ukształtowała się na poziomie 1.189 mln USD, natomiast kwota rozchodów wyniosła 2.000 mln USD. Deficyt z tytułu tych usług wzrósł prawie 2,5-krotnie i osiągnął poziom 811 mln USD. Pozostałe usługi handlowe obejmują m.in. pośrednictwo handlowe, doradztwo prawne i podatkowe, usługi księgowe oraz architektoniczne i inżynieryjne. Ich najbardziej znaczącą pozycję stanowią usługi prawne i doradcze oraz inżynieryjne i techniczne. W roku 2002 ujemne saldo usług prawnych i doradczych wyniosło 361 mln USD, natomiast architektonicznych i inżynieryjnych 288 mln USD, co miało istotny wpływ na wielkość deficytu z tytułu pozostałych usług handlowych.

Podobnie jak w przypadku usług prawnych oraz inżynieryjnych i technicznych, prawa autorskie i opłaty licencyjne, jak również usługi informatyczne i informacyjne - to kategorie usług, które charakteryzuje od kilku już lat znacznie wyższy poziom wypłat niż wpływów. Związane jest to z tym, że gospodarkę naszą ciągle charakteryzuje duże zapotrzebowanie na nowoczesne technologie oraz doradztwo z tego zakresu.

Wielkość wypłat z tytułu autoryzowanego korzystania przez rezydentów z **praw autorskich i licencji** w 2002 roku wzrosła o 9,6% i wyniosła 557 mln USD. Natomiast kwota przychodów z tytułu korzystania przez nierezydentów z praw autorskich i licencji w 2002 roku zmniejszyła się o 29,2% i osiągnęła wielkość 34 mln USD.

Wpływy z tytułu **usług informatycznych i informacyjnych** w badanym

okresie wyniosły 99 mln USD, co oznacza wzrost o 20,7%, wypłaty natomiast zwiększyły się o 3% i wyniosły 272 mln USD. Ujemne saldo uległo nieznacznemu zmniejszeniu i ukształtowało się na poziomie 173 mln USD.

**Usługi finansowe**, obejmujące m.in. pośrednictwo finansowe w zakresie prowadzenia operacji finansowych, charakteryzowała dość znaczna tendencja spadkowa, zarówno w zakresie wpływów, jak i wypłat. Wielkość przychodów zmniejszyła się o 22% i osiągnęła kwotę 135 mln USD, kwota rozchodów natomiast spadła o ponad połowę i wyniosła 207 mln USD.

Przychody z tytułu **usług rządowych**, które obejmują bieżące wydatki przedstawicielstw obcych rządów w Polsce, zmniejszyły się do 5 mln USD. Natomiast rozchody, stanowiące wydatki na utrzymanie przedstawicielstw MSZ oraz pozostałych polskich przedstawicielstw rządowych, osiągnęły poziom 97 mln USD. Deficyt z tytułu usług rządowych zmniejszył się w porównaniu z rokiem poprzednim o 8,9% i wyniósł 92 mln USD.

**Usługi kulturalne i rekreacyjne** świadczone dla ludności - obejmujące m.in. usługi audiowizualne, usługi z zakresu edukacji oraz świadczone przez służby medyczne - wykazały spadek po stronie przychodów (o 11,6%) oraz znaczny wzrost po stronie rozchodów (o 29,2%). W wyniku tego pogłębieniu uległo ujemne saldo i wyniosło 94 mln USD.

#### **1.1.4. Dochody**

Dochody są pozycją obrotów bieżących, która charakteryzuje się od wielu lat ujemnym saldem. Jest to wynik asymetrii w dokonywanych w Polsce inwestycjach nierezydentów i zagranicznych inwestycjach rezydentów. W 2002 roku deficyt wyniósł 1.887 mln USD i był o 35,7 % wyższy niż przed rokiem. Pogłębienie się deficytu było efektem znacznie większego spadku przychodów (o 25,8%) niż rozchodów (o 4,8%).

Dane o wielkości przychodów i rozchodów poszczególnych pozycji wchodzących w skład dochodów przedstawiono w tabelicy 8 i na wykresie 5.

Tablica 8

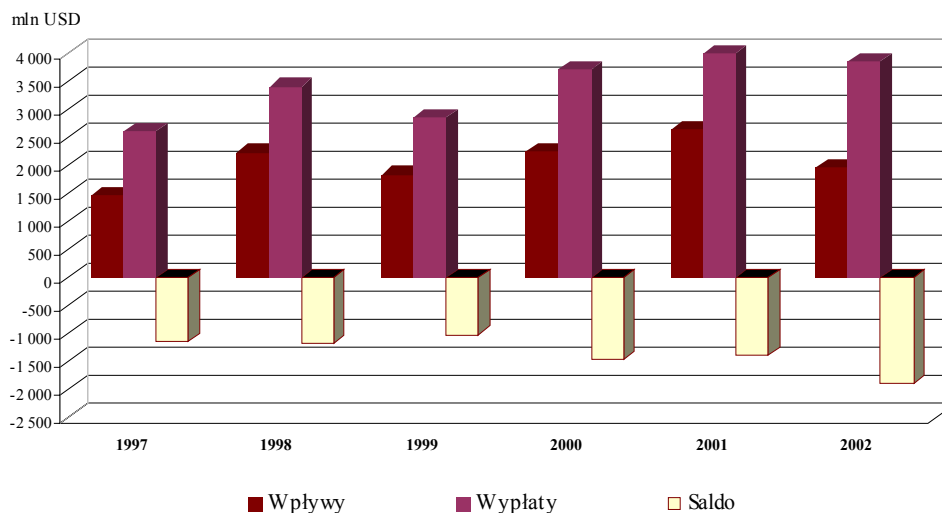
## Dochody w latach 1998 - 2002

w mln USD

DOCHODY	PRZYCHODY					ROZCHODY					SALDO				
	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002
<b>OGÓLEM</b>	<b>2.226</b>	<b>1.837</b>	<b>2.250</b>	<b>2.625</b>	<b>1.950</b>	<b>3.404</b>	<b>2.847</b>	<b>3.713</b>	<b>4.015</b>	<b>3.837</b>	<b>-1.178</b>	<b>-1.010</b>	<b>-1.463</b>	<b>-1.390</b>	<b>-1.887</b>
Wynagrodzenia pracowników	132	127	192	193	264	161	156	213	250	267	-29	-29	-21	-57	-3
Dochody od inwestycji	2.094	1.710	2.058	2.432	1.686	3.243	2.691	3.500	3.765	3.570	-1.149	-981	-1.442	-1.333	-1.884
bezpośrednich	6	-13	24	32	-53	610	396	701	714	770	-604	-409	-677	-682	-823
od kapitału	2	-21	5	27	-54	202	-23	159	-58	141	-200	2	-154	85	-195
- dywidendy	33	19	17	18	18	466	430	559	982	1.365	-433	-411	-542	-964	-1.347
- reinwestycje zysków	32	28	55	74	19	1.434	1.944	2.334	2.309	2.371	-1.402	-1.916	-2.279	-2.235	-2.352
- straty	-63	-68	-67	-65	-91	-1.698	-2.397	-2.734	-3.349	-3.595	1.635	2.329	2.667	3.284	3.504
od wierzitelności (odsetki od kredytów inwestorów bezpośrednich)	4	8	19	5	1	408	419	542	772	629	-404	-411	-523	-767	-628
<b>portfelowych</b>	<b>1.016</b>	<b>1.065</b>	<b>1.050</b>	<b>1.442</b>	<b>1.192</b>	<b>948</b>	<b>846</b>	<b>931</b>	<b>1.057</b>	<b>1.025</b>	<b>68</b>	<b>219</b>	<b>119</b>	<b>385</b>	<b>167</b>
od udziałowych papierów wartościowych	5	3	17	8	6	139	127	140	234	162	-134	-124	-123	-226	-156
od dłużnych papierów wartościowych	1.011	1.062	1.033	1.434	1.186	809	719	791	823	863	202	343	242	611	323
<b>pozostałych</b>	<b>1.072</b>	<b>658</b>	<b>984</b>	<b>958</b>	<b>547</b>	<b>1.685</b>	<b>1.449</b>	<b>1.868</b>	<b>1.994</b>	<b>1.775</b>	<b>-613</b>	<b>-791</b>	<b>-884</b>	<b>-1.036</b>	<b>-1.228</b>
odsetki od kredytów	58	46	102	60	58	1.296	1.265	1.650	1.755	1.638	-1.238	-1.219	-1.548	-1.695	-1.580
odsetki od rachunków bankowych i lokat	578	449	829	839	443	238	154	170	213	121	340	295	659	626	322
inne	436	163	53	59	46	151	30	48	26	16	285	133	5	33	30

**Dochody**  
w latach 1997 - 2002

Wykres 5



Tak jak w latach poprzednich obie kategorie dochodów - dochody z pracy i dochody z inwestycji - wykazały salda ujemne w kwotach odpowiednio 3 mln USD i 1.884 mln USD.

Wpływ **dochodów z pracy** na kształtowanie się obrotów bieżących jest nieznaczny, chociaż transakcje z tego tytułu systematycznie wzrastają (przychody w latach 2001 - 2002 wyniosły odpowiednio: 193 mln USD i 264 mln USD, a rozchody 250 mln USD i 267 mln USD).

Natomiast saldo **dochodów z inwestycji** znacznie obciąża obroty bieżące. W 2002 roku zanotowano wzrost deficytu o 41,3% w stosunku do roku poprzedniego. Dochody nierezydentów przewyższały dochody rezydentów z tytułu inwestycji bezpośrednich i pozostałych. Jedynie w przypadku inwestycji portfelowych sytuacja była odwrotna.

W 2002 roku dochody polskich inwestorów bezpośrednich były ujemne i wyniosły 53 mln USD, co w porównaniu z 2001 rokiem, kiedy były one dodatnie, stanowi zmniejszenie o 85 mln USD. Decydujący wpływ miała ujemna wartość reinwestowanych zysków w kwocie 72 mln USD (w roku poprzednim reinwestowane zyski były dodatnie i wyniosły 9 mln USD). Kwota dywidend nie uległa zmianie i wyniosła 18 mln USD, natomiast wartość odsetek od kredytów zmniejszyła się o 4 mln USD i wyniosła 1 mln USD.

Dodatknie kwoty dochodów wykazywały spółki, które miały swe siedziby w krajach Afryki (4,2 mln USD), na Ukrainie (1,5 mln USD), w krajach Ameryki Środkowej (1,2 mln USD) i we Francji (1 mln USD)<sup>3</sup>. Dochody te zostały osiągnięte przede wszystkim przez polskich inwestorów bezpośrednich zajmujących się transportem, gospodarką magazynową i łącznością (5,2 mln USD), obsługą nieruchomości, informatyką, nauką, wynajmem maszyn i pozostałymi usługami związanymi z prowadzeniem działalności gospodarczej (4,7 mln USD) oraz budownictwem (1,9 mln USD).

Tak jak w roku poprzednim, w 2002 roku dochody transferowane do Polski w postaci dywidend pochodziły głównie z krajów Europy (14,1 mln USD), w tym z Luksemburga (5,5 mln USD) i Niemiec (4,2 mln USD)<sup>4</sup>. Otrzymali je polscy inwestorzy bezpośredni reprezentujący takie działy gospodarki jak: pośrednictwo finansowe (3,9 mln USD), handel i naprawy (3,3 mln USD), przetwórstwo przemysłowe (3,2 mln USD), transport, gospodarka magazynowa i łączność (2,6 mln USD).

W 2002 roku kwota reinwestowanych zysków była ujemna i wyniosła 72 mln USD. Faktyczne reinwestowane zyski wyniosły 19 mln USD, natomiast pomniejszyły je - ujmowane jako negatywne reinwestowane zyski - straty poniesione przez zagraniczne przedsiębiorstwa bezpośredniego inwestowania, w których polscy inwestorzy posiadają swoje udziały (91 mln USD).

Najwyższy poziom ujemnych reinwestowanych zysków wystąpił w zagranicznych przedsiębiorstwach bezpośredniego inwestowania mających siedziby w krajach należących do OECD, tj. Stanach Zjednoczonych, Luksemburgu, Niderlandach oraz Wielkiej Brytanii i reprezentujących pośrednictwo finansowe, górnictwo i kopalnictwo oraz handel i naprawy.

W 2002 roku **dochody nierezydentów z tytułu ulokowanego** w polskich spółkach **kapitału w postaci inwestycji bezpośrednich** wyniosły 770 mln USD (w poprzednim okresie sprawozdawczym 714 mln USD). Na kwotę tę złożyły się:

- dochody od kapitału w kwocie 141 mln USD, czyli suma dywidend w wysokości 1.365 mln USD oraz ujemnych reinwestowanych zysków w kwocie 1.224 mln USD;
- dochody od wierzytelności w kwocie 629 mln USD, czyli odsetki od kredytów otrzymanych od zagranicznych inwestorów bezpośrednich przez polskie

---

<sup>3</sup> W pozostałych krajach łączna kwota dochodów nie przekroczyła 1 mln USD.

<sup>4</sup> W pozostałych krajach kwota dywidend nie przekroczyła 1 mln USD.



przedsiębiorstwa bezpośredniego inwestowania.

- Wielkość poszczególnych elementów składowych dochodów zagranicznych inwestorów bezpośrednich w latach 1998 - 2002 przedstawiono w tabelicy 9.

**Tablica 9**

**Dochody zagranicznych inwestorów bezpośrednich  
w latach 1998 - 2002**

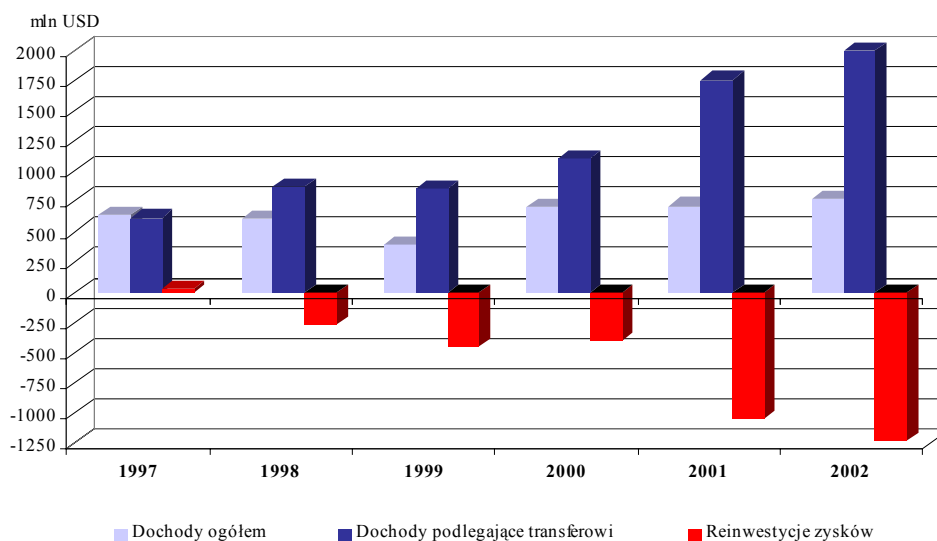
w mln USD

Rok	Dochody						
	od kapitału					od wierzytelności	razem (6+7)
	dywidendy	reinvestowane zyski			razem (2+5)	odsetki od kredytów inwestorów bezpośrednich	
		reinvestycje zysków	straty bilansowe	netto (3-4)			
1	2	3	4	5	6	7	
1998	466	1 434	1 698	-264	202	408	610
1999	430	1 944	2 397	-453	-23	419	396
2000	559	2 334	2 734	-400	159	542	701
2001	982	2 309	3 349	-1 040	-58	772	714
2002	1 365	2 371	3 595	-1 224	141	629	770
2002:2001 w %	139,0%	102,7%	107,3%	117,7%		81,5%	107,8%

Wartość dochodów zagranicznych inwestorów bezpośrednich podlegających transferowi do krajów macierzystych wyniosła w omawianym roku 1.994 mln USD (1.365 mln USD - dywidendy, a 629 mln USD to odsetki od kredytów wspólników zagranicznych) i była wyższa o 240 mln USD, tj. o 13,7% w stosunku do poprzedniego roku. W omawianym okresie, w porównaniu z rokiem 2001, dywidendy wzrosły o 383 mln USD, natomiast wartość odsetek od kredytów należnych inwestorom bezpośrednim z tytułu kredytów, które otrzymały od nich polskie spółki zmniejszyła się o 143 mln USD.

**Dochody nierezydentów z tytułu zagranicznych  
inwestycji bezpośrednich w Polsce**  
w latach 1997 - 2002

**Wykres 6**



W 2002 roku - analogicznie jak w latach poprzednich - charakterystycznym elementem dochodów zagranicznych inwestorów bezpośrednich była ujemna wartość reinwestowanych zysków w wysokości 1.224 mln USD (w 2001 roku 1.040 mln USD). Tak jak w okresach wcześniejszych straty bilansowe roku sprawozdawczego (3.595 mln USD) znacznie przewyższyły osiągnięte zyski (3.736 mln USD) pomniejszone o należne dywidendy (1.365 mln USD).

W 2002 roku najwyższą kwotę dochodów z tytułu kapitału zaangażowanego w polskich przedsiębiorstwach bezpośredniego inwestowania (696 mln USD) uzyskali inwestorzy bezpośredni z krajów OECD. Dochody nierezydentów pochodzących z krajów Unii Europejskiej wyniosły 388 mln USD. W tablicy 10 przedstawiono dane o krajach, z których inwestorzy bezpośredni uzyskali najwyższe dochody z tytułu dokonanych w Polsce inwestycji.

Tablica 10

**Dochody zagranicznych inwestorów bezpośrednich  
osiągnięte w 2002 roku  
z tytułu zainwestowanego w Polsce kapitału  
według kraju pochodzenia udziałowca zagranicznego**

w mln USD

Wyszczególnienie	Dochody			
	od kapitału		od wierzytelności	ogółem (2+4)
	razem	w tym: dywidendy	odsetki od kredytów inwestorów bezpośrednich	
1	2	3	4	5
<b>OGÓLEM</b>	<b>141</b>	<b>1365</b>	<b>629</b>	<b>770</b>
EUROPA	-113	1198	591	478
Niderlandy	418	507	184	602
Niemcy	34	260	133	167
Włochy	143	89	6	149
Rosja	45	1	40	85
Wielka Brytania	21	57	37	58
Irlandia	33	6	2	35
Szwajcaria	25	14	6	31
Finlandia	21	10	9	30
Dania	-9	14	26	17
Portugalia	2			2
Austria	-23	24	21	-2
Hiszpania	-21		-2	-23
Republika Czeska	-26			-26
Belgia i Luksemburg	-60	32	22	-38
Szwecja	-257	6	41	-216
Francja	-442	163	52	-390
Pozostałe kraje	-17	15	14	-3
AMERYKA	348	157	34	382
Stany Zjednoczone	356	154	34	390
Pozostałe kraje	-8	3		-8
AZJA	-80	8	1	-79
Japonia	17	7		17
Korea Południowa	-90	1		-90
Pozostałe kraje	-7		1	-6
ORGANIZACJE MIĘDZYNARODOWE	-10	1	2	-8
POZOSTAŁE KRAJE	-4	1	1	-3

Wybrane dane dotyczące dochodów zagranicznych inwestorów bezpośrednich w roku sprawozdawczym w podziale na rodzaje działalności spółek przedstawia tablica 11.

Tablica 11

**Dochody zagranicznych inwestorów bezpośrednich  
osiągnięte w 2002 roku  
z tytułu zainwestowanego w Polsce kapitału  
w podziale na rodzaje działalności spółek**

w mln USD

Wyszczególnienie	Dochody			
	od kapitału		od wierzycelności	ogółem (2+4)
	razem	w tym: dywidendy	odsetki od kredytów inwestorów bezpośrednich	
1	2	3	4	5
<b>OGÓŁEM</b>	<b>141</b>	<b>1 365</b>	<b>629</b>	<b>770</b>
z tego:				
PRZETWÓRSTWO PRZEMYSŁOWE z tego produkcja:	835	741	208	1 043
artykułów spożywczych, napojów i wyrobów tytoniowych	224	209	24	248
wyrobów chemicznych	208	103	25	233
drewna i wyrobów z drewna, masy celulozowej, papieru; działalność publikacyjna i poligraficzna	156	106	30	186
sprzętu i urządzeń radiowych telewizyjnych i komunikacyjnych	97	78	11	108
metali i wyrobów z metali	77	40	17	94
wyrobów gumowych i z tworzyw sztucznych	71	24	9	80
wyrobów włókienniczych i odzieży	11	23	2	13
maszyn i urządzeń, gdzie indziej niesklasyfikowana	20	57	6	26
pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep	-40	6	17	-23
pozostałego sprzętu transportowego	-92		12	-80
pozostałe przetwórstwo przemysłowe, gdzie indziej niesklasyfikowane	103	95	55	158
POŚREDNICTWO FINANSOWE	409	305	42	451
OBSŁUGA NIERUCHOMOŚCI, WYNAJEM, NAUKA I USŁUGI ZWIĄZANE Z PROWADZENIEM DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ	-72	62	104	32
HANDEL I USŁUGI	-202	224	139	-63
BUDOWNICTWO	-107	6	22	-85
TRANSPORT, GOSPODARKA MAGAZYNOWA I ŁĄCZNOŚĆ	-748	4	89	-659
POZOSTAŁE RODZAJE DZIAŁALNOŚCI	26	23	25	51

Jak wynika z wyżej przedstawionych danych, dodatnie dochody należne zagranicznym inwestorom bezpośrednim wystąpiły w spółkach zajmujących się przetwórstwem przemysłowym (1.043 mln USD), pośrednictwem finansowym (451 mln USD) oraz obsługą nieruchomości, wynajmem maszyn, nauką i usługami

związanymi z prowadzeniem działalności gospodarczej (32 mln USD). Natomiast ujemne dochody zanotowano w przedsiębiorstwach bezpośredniego inwestowania zajmujących się transportem, gospodarką magazynową i łącznością (659 mln USD), budownictwem (85 mln USD), a także handlem i usługami (63 mln USD).

W sektorze bankowym dochody zagranicznych inwestorów bezpośrednich w roku 2002 wyniosły 237 mln USD, z czego 233 mln USD stanowiły dywidendy, 4 mln USD odsetki od zobowiązań podporządkowanych, a ujemne reinwestowane zyski wyniosły 0,4 mln USD.

Istotną częścią składową dochodów są **dochody od inwestycji portfelowych**, których saldo - tak jak i w poprzednich latach - było w 2002 roku dodatnie i wyniosło 167 mln USD. Zmniejszyło się ono jednak w porównaniu z poprzednim rokiem aż o 56,6%.

**Wpływy** z tytułu dochodów od inwestycji portfelowych wyniosły 1.192 mln USD. W porównaniu z 2001 rokiem były one niższe o 16,7%. Główny ich składnik stanowiły wpływy z tytułu otrzymanych **odsetek** od posiadanych przez rezydentów **papierów dłużnych**. Wyniosły one 1.186 mln USD, stanowiąc 99,5% całości wpływów. Największy udział w otrzymanych przez rezydentów odsetkach od papierów dłużnych miały dochody od obligacji nominowanych w walutach obcych, stanowiących składnik oficjalnych aktywów rezerwowych.

Przyczyną spadku wpływów z tytułu dochodów od inwestycji portfelowych w 2002 roku było postępujące obniżanie się rynkowych stóp procentowych związanych z głównymi walutami światowymi. Dla przykładu przeciętna wartość (średnia arytmetyczna) trzymiesięcznej stopy EURIBOR (związanej z euro) wynosiła w 2001 roku 4,26%, a w roku 2002 tylko 3,32%. Jeszcze wyraźniejszy spadek miał miejsce w przypadku stóp związanych z USD. Średnia wartość trzymiesięcznej stopy LIBOR spadła z 3,78% do 1,80%. Krótkoterminowe stopy LIBOR i EURIBOR są bardzo często stopami bazowymi dla obligacji zmienno kuponowych. W przypadku stóp długoterminowych średnia rentowność pięcioletnich obligacji rządowych krajów strefy euro zmniejszyła się z 4,36% do 4,29%, a podobnych obligacji emitowanych przez rząd USA z 4,50% do 3,79%.

Wpływy z tytułu **dochodów od papierów udziałowych**, wyemitowanych przez nierezydentów i znajdujących się w posiadaniu rezydentów wyniosły w 2002 roku zaledwie 6 mln USD. Niska wartość tych wpływów wynikała z niewielkiego zaangażowania krajowych inwestorów w zagraniczne papiery udziałowe.

**Wypląty** z tytułu dochodów od inwestycji portfelowych wyniosły 1.025 mln

USD. W porównaniu z 2001 rokiem były one niższe o 3,0%. Podobnie jak w przypadku wpływów główny składnik wypłat z tytułu dochodów od inwestycji portfelowych stanowiły wypłacone odsetki od papierów dłużnych, wyemitowanych przez podmioty krajowe przede wszystkim przez Skarb Państwa znajdujących się w posiadaniu nierezydentów. Odsetki te wyniosły 863 mln USD, stanowiąc 84,2% wypłat.

Warto zwrócić uwagę na fakt, iż zmianie ulega struktura portfela obligacji Skarbu Państwa znajdujących się w posiadaniu nierezydentów. Zwiększeniu uległ udział obligacji nominowanych w złotych (z 45% na początku 2001 roku do 53% na koniec 2002 roku). Wartość portfela tych obligacji zwiększyła się o około 50%. Oprocentowanie obligacji złotych, jest ciągle wyższe niż w przypadku obligacji nominowanych w walutach obcych. Wzrost wartości portfela i relatywnie wysokie kupony to główne przyczyny stosunkowo niewielkiego spadku wypłat z tytułu dochodów od polskich papierów dłużnych.

Wypłaty z tytułu **dywidend wypłaconych przez krajowych emitentów zagranicznym posiadaczom ich papierów udziałowych** wyniosły w 2002 roku 162 mln USD i były o 30,8% niższe niż przed rokiem.

Od wielu lat dochody od pozostałych inwestycji wykazują saldo ujemne. W opisywanym roku wyniosło ono 1.228 mln USD i w stosunku do roku poprzedniego, kiedy stanowiło kwotę 1.036 mln USD, pogłębiło się o 18,5%. Deficyt tej pozycji dochodów spowodowały odsetki od kredytów, w których strona przychodów stanowiła tylko 3,5% rozchodów. Ujemne saldo odsetek od kredytów zmniejszyło się z 1.695 mln USD w 2001 roku do 1.580 mln USD w roku 2002, czyli o 6,8%. Było to spowodowane zmniejszeniem zadłużenia zagranicznego sektora bankowego i wynikającymi z harmonogramu płatności mniejszymi spłatami przez Skarb Państwa odsetek krajom wierzycielskim zrzeszonym w Klubie Paryskim, jak też tylko nieznacznym wzrostem wypłat odsetkowych przedsiębiorstw.

Inny niż odsetki od kredytów kierunek przepływów wykazały odsetki od rachunków bankowych, lokat i depozytów dokonywanych przez banki polskie w bankach zagranicznych. W 2002 roku nadwyżka w tej pozycji wyniosła 322 mln USD (626 mln USD w roku 2001). Zmniejszenie się dodatniego salda w stosunku do roku poprzedniego było znaczne i wyniosło aż 48,6%. Było ono związane ze spadkiem stóp procentowych na rynkach światowych.

Tablica 12

## Transfery bieżące w latach 1998 - 2002

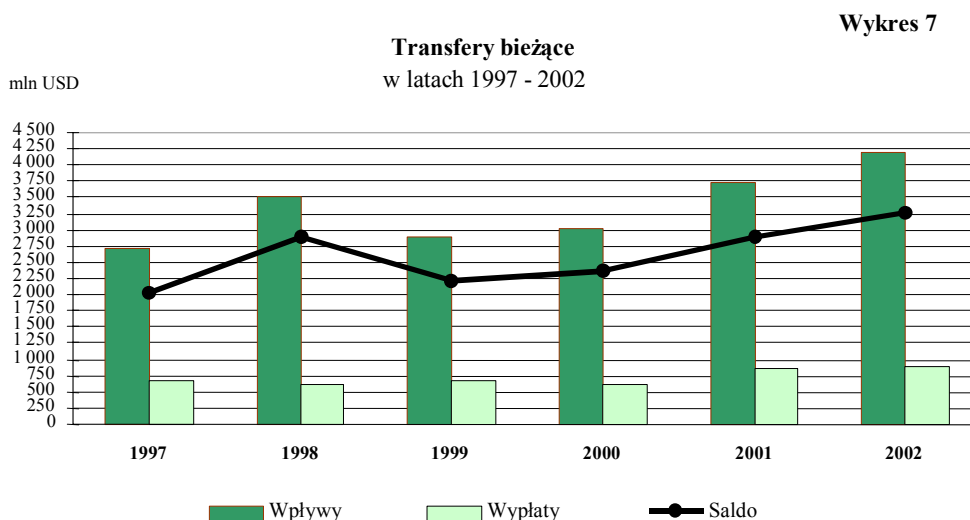
w mln USD

TRANSFERY BIEŻĄCE	PRZYCHODY					ROZCHODY					SALDO				
	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002
<b>OGÓLEM</b>	<b>3.520</b>	<b>2.898</b>	<b>3.008</b>	<b>3.737</b>	<b>4.182</b>	<b>623</b>	<b>684</b>	<b>628</b>	<b>848</b>	<b>902</b>	<b>2.897</b>	<b>2.214</b>	<b>2.380</b>	<b>2.889</b>	<b>3.280</b>
Sektora rządowego	458	269	361	406	622	20	52	58	124	125	438	217	303	282	497
Pieniężne	427	269	318	400	571	20	52	58	124	125	407	217	260	276	446
W naturze	31	0	43	6	51	0	0	0	0	0	31	0	43	6	51
Pozostałych sektorów	<b>3.062</b>	<b>2.629</b>	<b>2.647</b>	<b>3.331</b>	<b>3.560</b>	<b>603</b>	<b>632</b>	<b>570</b>	<b>724</b>	<b>777</b>	<b>2.459</b>	<b>1.997</b>	<b>2.077</b>	<b>2.607</b>	<b>2.783</b>
Pieniężne	2.959	2.525	2.446	3.154	3.405	580	586	454	574	598	2.379	1.939	1.992	2.580	2.807
Przekazy zarobków	938	698	639	938	1.109	15	35	11	14	9	923	663	628	924	1.100
Renty i emerytury	70	71	70	67	72	48	45	38	70	60	22	26	32	-3	12
Rachunki walutowe rezydentów <sup>*</sup>	928	906	898	864	616	156	136	87	80	78	772	770	811	784	538
Pozostałe transfery	1.023	850	839	1.285	1.608	361	370	318	410	451	662	480	521	875	1.157
W naturze	103	104	201	177	155	23	46	116	150	179	80	58	85	27	-24

\* Pozycja obejmuje wpłaty z zagranicy dokonywane poprzez rachunki nostro polskich banków na rachunki walutowe rezydentów (osób fizycznych) i dokonywane w ten sam sposób wypłaty za granicę

### 1.1.5. Transfery bieżące

Transfery bieżące są pozycją, która w znaczący sposób poprawia saldo obrotów bieżących. W tabelicy 12 oraz na wykresie 7 zamieszczono dane o transakcjach bilansu płatniczego wchodzących w skład transferów bieżących.



Dodatknie saldo tej pozycji w omawianym roku stanowiło kwotę 3.280 mln USD i było wyższe o 13,5% od uzyskanego w 2001 roku, kiedy wyniosło 2.889 mln USD. Po stronie przychodów jedynie wpłaty na rachunki walutowe rezydentów oraz przekazy w naturze przeznaczone dla sektorów innych niż rządowy zachowały tendencję malejącą. Pozostałe rodzaje przychodów wzrosły w stosunku do roku poprzedniego. Po stronie rozchodów w zasadzie wszystkie pozycje transferów pozostały na poziomie zbliżonym do wykazanego w roku 2001.

Transfery sektora rządowego (przychody 622 mln USD, rozchody 125 mln USD) wykazały saldo dodatnie w wysokości 497 mln USD. Było ono o 76,2% wyższe niż w roku 2001. Na saldo to wpływ miały transfery bieżące z instytucji i krajów Unii Europejskiej. Wyniosły one 582 mln EUR.

Pozostałe sektory były beneficjentem transferów w wysokości 3.356 mln USD, natomiast po stronie rozchodów wykazały kwotę 777 mln USD, co dało dodatnie saldo w kwocie 2.783 mln USD, wyższe od uzyskanego w 2001 roku o 6,8%. Największy wpływ na kształtowanie się nadwyżki miały przekazy zarobków oraz pozostałe transfery.



## **1.2. RACHUNEK KAPITAŁOWY I FINANSOWY**

W wyniku obrotów dokonanych na rachunku kapitałowym i finansowym w 2002 roku ukształtowało się tradycyjnie dodanie saldo w wysokości 6.948 mln USD. W stosunku do roku poprzedniego (3.247 mln USD) nastąpił ponad dwukrotny jego wzrost.

### **1.2.1. Rachunek kapitałowy**

Transakcje z nierezydentami ujmowane w rachunku kapitałowym charakteryzowały się, tak jak w latach wcześniejszych, niewielkimi obrotami. Ich wynik dał saldo ujemne w wysokości 7 mln USD. W roku 2001 saldo było dodatnie i wyniosło 75 mln USD.

Transfery kapitałowe sektora rządowego to, tak jak w roku poprzednim, konwersja na złote zagranicznych zobowiązań kapitałowych i odsetkowych w kwocie 35 mln USD, zaś transfery kapitałowe pozostałych sektorów wynikały z umorzenia należności zagranicznych w kwocie 14 mln USD oraz dodatniego salda innych transferów w wysokości 6 mln USD.

Ponadto w rachunku kapitałowym zarejestrowano wpływy (2 mln USD) oraz wydatki (36 mln USD) z tytułu nabywania nieprodukowanych aktywów niefinansowych, takich jak patenty, prawa autorskie, znaki towarowe, itp.

### **1.2.2. Rachunek finansowy**

Tak jak w latach poprzednich saldo obrotów finansowych, bez wykazywanych oddzielnie zmian aktywów rezerwowych, było dodatnie i zamknęło się kwotą 6.955 mln USD. Poziom salda ukształtował się w wyniku wycofania polskich inwestycji z zagranicy w kwocie 500 mln USD, przy wzroście o 7.353 mln USD zagranicznych inwestycji w Polsce. W roku 2001 saldo również było dodatnie, ale stanowiło tylko 45,6% nadwyżki wykazanej w 2002 roku. Wynikało to z faktu, że w tych dwu kolejnych latach napływ inwestycji nierezydentów był na poziomie porównywalnym (7.444 mln USD w roku 2001 i 7.353 mln USD w roku 2002), natomiast inwestycje rezydentów zmieniły kierunek (odpowiednio: zwiększenie

o 3.936 mln USD i zmniejszenie o 500 mln USD).

Wycofanie inwestycji rezydentów, wynikało przede wszystkim ze znacznego zmniejszenia zagranicznych lokat banków komercyjnych, którego nie zrównoważył wzrost inwestycji w postaci udzielonych kredytów handlowych i inwestycji portfelowych.

Po stronie inwestycji nierezydentów odpływ kapitału zarejestrowano w przypadku kredytów i pożyczek otrzymanych oraz depozytów nierezydentów w polskich bankach. W innych rodzajach inwestycji miał miejsce napływ kapitału.

**Tablica 13**

**Bilans płatniczy na bazie transakcji  
Rachunek finansowy**

w mln USD

	1998	1999	2000	2001	2002
<b>A. Inwestycje rezydentów dokonane za granicą*</b>	<b>1 661</b>	<b>-3 918</b>	<b>-3 976</b>	<b>-3 936</b>	<b>500</b>
Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą	-316	-31	-17	89	-230
Polskie inwestycje portfelowe za granicą	-130	-548	-89	46	-1 157
Udzielone kredyty handlowe	-94	-573	-542	-744	-1 216
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	-83	19	67	81	-77
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	2 229	-2 776	-3 366	-3 348	3 196
Pozostałe aktywa zagraniczne	55	-9	-29	-60	-16
<b>B. Inwestycje nierezydentów dokonane w Polsce</b>	<b>11 623</b>	<b>13 811</b>	<b>13 911</b>	<b>7 444</b>	<b>7 353</b>
Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce	6 365	7 270	9 341	5 713	4 131
Zagraniczne inwestycje portfelowe w Polsce	1 827	691	3 422	1 067	2 826
Otrzymane kredyty handlowe	-51	1 726	722	479	1 754
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	2 651	3 401	2 110	-598	-902
Rachunki bieżące i depozyty	831	607	-1 854	438	-518
Pozostałe pasywa zagraniczne	0	116	170	345	62
<b>C. Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>0</b>	<b>569</b>	<b>269</b>	<b>-336</b>	<b>-898</b>
<b>D. Rachunek finansowy ogółem</b>	<b>13 284</b>	<b>10 462</b>	<b>10 204</b>	<b>3 172</b>	<b>6 955</b>

\* W przypadku inwestycji za granicą kwoty ujemne oznaczają zwiększenie inwestycji, kwoty dodatnie - zmniejszenie inwestycji.

### 1.2.2.1. Inwestycje bezpośrednie

W 2002 roku odpływ kapitału z tytułu **polskich inwestycji bezpośrednich za granicą** wyniósł 230 mln USD i wystąpił po dopływie kapitału w 2001 roku w kwocie 89 mln USD. Tak wysoki poziom odpływu kapitału, pomimo ujemnych reinwestowanych zysków w kwocie 72 mln USD, spowodowany był przede wszystkim zakupami akcji i udziałów zagranicznych przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania. Ponadto strumień odpływu kapitału powiększyły saldo obrotów kredytowych (29 mln USD), zamiana innych należności na udział (2 mln USD) oraz konwersje kredytu na udział (1 mln USD).

Szczegółowe informacje dotyczące polskich inwestycji bezpośrednich za granicą w latach 1998 – 2002 zawierają tablica 14 oraz wykresy 8 i 9.

Tablica 14

#### Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą w latach 1998 - 2002

w mln USD

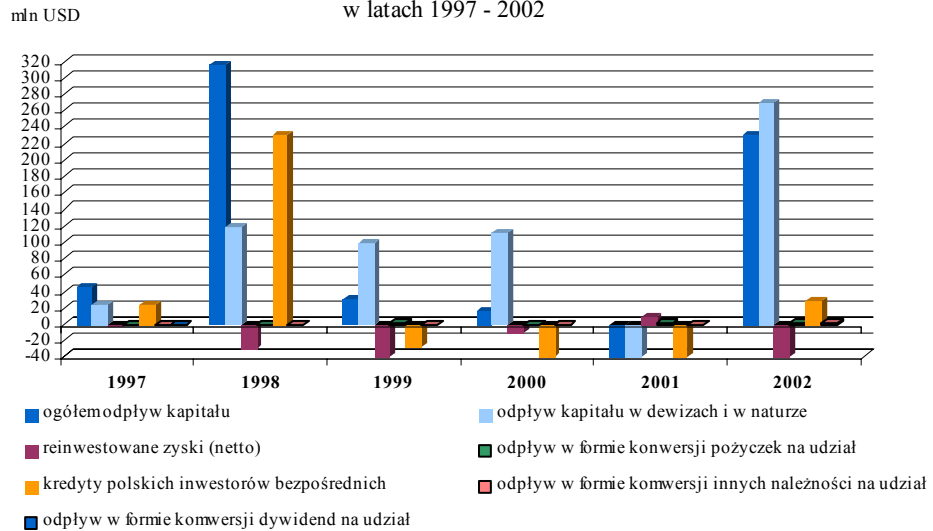
FORMY ODPLYWU KAPITAŁU	1998	1999	2000	2001	2002
1	2	3	4	5	6
<b>Odpływ kapitału ogółem *</b>	<b>316</b>	<b>31</b>	<b>17</b>	<b>-89</b>	<b>230</b>
1. Odpływ kapitału w formie zakupów akcji i udziałów oraz aportów rzeczowych	117	98	111	-52	270
- w dewizach (zakup akcji i udziałów)	105	95	94	-70	263
- w naturze (aporty rzeczowe)	12	3	17	18	7
2. Odpływ w formie konwersji pożyczek na udział	-	1	0	1	1
3. Odpływ w formie konwersji dywidend na udział	-	0	0	3	0
4. Odpływ w formie innych należności na udział	-	-	-	-	2
5. Reinwestowane zyski (netto)	-31	-40	-12	9	-72
6. Kredyty polskich inwestorów bezpośrednich	230	-28	-82	-50	29
- udzielone	230	-1	-73	-54	31
- otrzymane	0	-27	-9	4	-2

\* W przeciwieństwie do bilansu płatniczego znak "+" oznacza zwiększenie polskich inwestycji za granicą, znak "-" ich zmniejszenie.

Krajami, w których dokonano najwięcej polskich inwestycji bezpośrednich były Niderlandy, Francja i Ukraina. Najbardziej znaczącymi polskimi inwestorami bezpośrednimi były osoby fizyczne oraz rezydenci reprezentujący polski sektor bankowy.

**Formy odpływu kapitału  
w ramach polskich inwestycji bezpośrednich za granicą  
w latach 1997 - 2002**

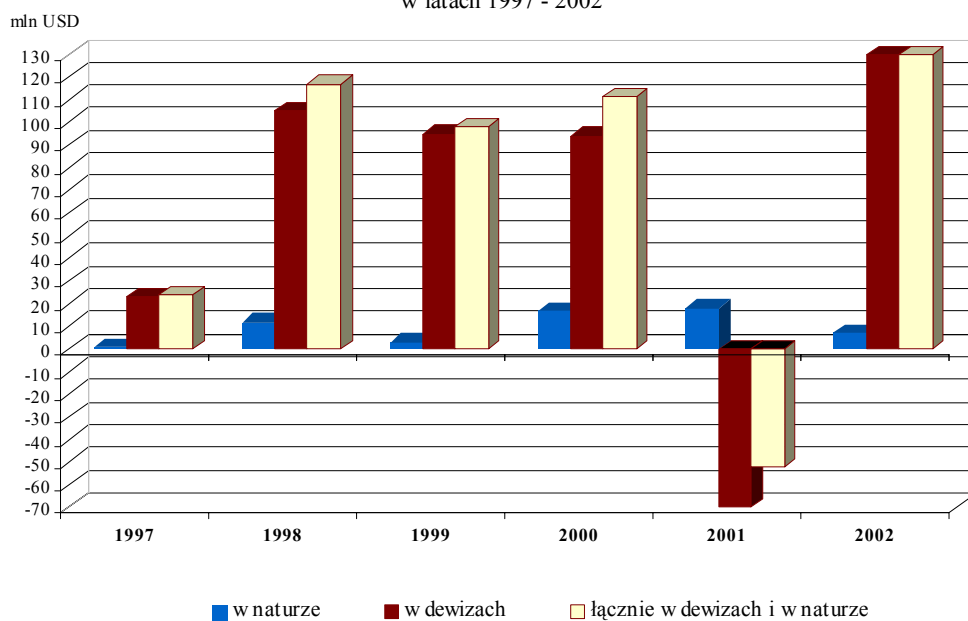
Wykres 8



W 2002 roku kwota odpływu kapitału w formie zakupów akcji lub udziałów oraz aportów rzeczowych wyniosła 270 mln USD, po dopływie kapitału w kwocie 52 mln USD w 2001 roku.

**Odpływ kapitału w dewizach i w naturze  
w latach 1997 - 2002**

Wykres 9



Akcje i udziały kupowano w Niderlandach, Francji i na Ukrainie, zaś sprzedaż akcji lub udziałów odnosiła się do przedsiębiorstw mających swoje siedziby w Niemczech, Hiszpanii i Albanii.

W 2002 roku w przeciwieństwie do roku poprzedniego, saldo obrotów kredytowych (29 mln USD) powiększyło polskie inwestycje bezpośrednie za granicą. Odływ kapitału z tego tytułu to rezultat nadwyżki wykorzystania nad spłatami kredytów udzielonych przez polskich inwestorów zagranicznym przedsiębiorstwom bezpośredniego inwestowania (w wysokości 31 mln USD) oraz nadwyżki wykorzystania nad spłatami kredytów otrzymanych przez polskich inwestorów od zagranicznych przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania (w kwocie 2 mln USD). Krajem o największym saldzie obrotów kredytowych była Ukraina. Osoby fizyczne były głównymi kredytodawcami zagranicznych przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania.

W 2002 roku napłynął do Polski kapitał z tytułu **zagranicznych inwestycji bezpośrednich** w wysokości 4.131 mln USD. Był on niższy o 1.582 mln USD, tj. o 27,7% w stosunku do roku 2001, w którym wyniósł 5.713 mln USD. Szczegółowe informacje o strukturze napływu kapitału z tytułu inwestycji bezpośrednich przedstawiono w tablicy 15 oraz na wykresach 10 i 11.

Tablica 15

Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski  
w latach 1998 - 2002

w mln USD

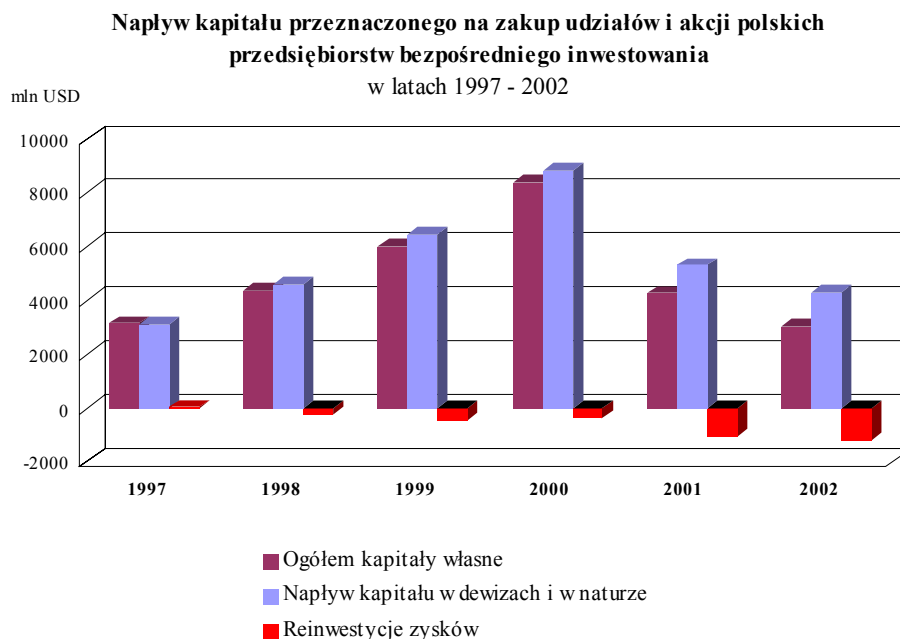
Rok	Napływ kapitału w formie zakupów udziałów lub akcji oraz aportów rzeczowych			Konwersje			Reinwestycje zysków	Kredyty inwestorów	Ogółem napływ kapitału
	w dewizach	w naturze (aporty rzeczowe)	razem (2+3)	kredytów na udział	innych zobowiązań na udział	dywidend na udział			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	4.323	281	4.604	.	.	.	-264	2.025	6.365
1999	5.143	403	5.546	883	.	38	-453	1.256	7.270
2000	8.276	141	8.417	386	.	9	-400	929	9.341
2001	4.587	337	4.924	364	.	12	-1.040	1.453	5.713
2002	3.735	132	3.867	332	75	9	-1.224	1.072	4.131
2002:2001 w %	81,4%	39,2%	78,5%	91,2%		75,0%	117,7%	73,8%	72,3%

Rok 2002 był drugim z kolei okresem sprawozdawczym, w którym zanotowano spadek napływu kapitału z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich. Zjawisko to było spowodowane znacznym zmniejszeniem wpłat

dokonywanych przez zagranicznych inwestorów bezpośrednich na rzecz Skarbu Państwa. Napływ inwestycji bezpośrednich będących wynikiem prywatyzacji zmniejszył się w 2002 roku o około 800 mln USD, tj. 66,3%.

Wpłaty dokonywane przez zagranicznych inwestorów bezpośrednich na rzecz Skarbu Państwa mają duży wpływ na wielkość kapitału zagranicznego lokowanego w Polsce w postaci inwestycji bezpośrednich. W 2000 roku zanotowano największe wpływy z tego tytułu. W kolejnych latach 2001 - 2002 kwoty wpłat miała tendencję spadkową. Udział wpłat zagranicznych inwestorów bezpośrednich na rzecz Skarbu Państwa w wielkości napływu środków gotówkowych z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w 2002 roku stanowił 11,0%, rok wcześniej 26,8%, natomiast w 2000 roku 42,0%. Spowolnienie tempa prywatyzacji miało znaczny wpływ na tempo spadku napływu środków z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich.

Wykres 10



W 2002 roku z kwoty 4.131 mln USD, stanowiącej wartość napływu kapitału zagranicznego w postaci inwestycji bezpośrednich, wielkość netto napływu kapitału w gotówce przeznaczanego na zakup udziałów lub akcji oraz dopłat do kapitału przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania wyniosła 3.735 mln USD (w poprzednim okresie 4.587 mln USD). Wartość wniesionych udziałów lub akcji w postaci aportów rzeczowych zamknęła się kwotą 132 mln USD (rok wcześniej

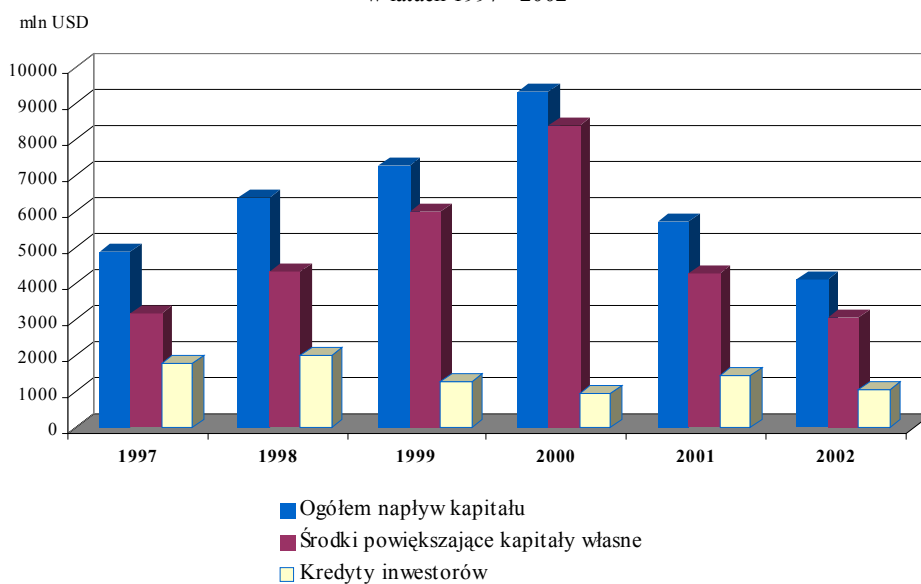
337 mln USD). W badanym okresie omawiane kapitały dodatkowo wzrosły w wyniku zamiany kredytów na udział (o 332 mln USD), konwersji innych zobowiązań na udział (o 75 mln USD) oraz z tytułu zamiany dywidend na udział (o 9 mln USD).

Ujemne reinwestowane zyski w wysokości 1.224 mln USD zmniejszyły wartość napływu zagranicznych środków z tego tytułu. Wyżej wspomniana ujemna wartość reinwestowanych zysków była wynikiem przypadających na zagranicznych inwestorów bezpośrednich zysków o wartości 2.371 mln USD oraz - ujętych jako ujemne reinwestowane zyski - strat bilansowych za 2002 rok w wysokości 3.595 mln USD.

W 2002 roku 74% napływu kapitału zasiliło kapitały własne polskich przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania. Resztę, tj. 26,0% stanowiły kredyty inwestorów (w 2001 roku odpowiednio 74,6% i 25,4%).

**Napływ kapitału do Polski  
w postaci zagranicznych inwestycji bezpośrednich  
w latach 1997 - 2002**

**Wykres 11**



W 2002 roku, w stosunku do poprzedniego okresu, zanotowano zmniejszenie napływu kapitału w postaci kredytów inwestorów bezpośrednich. Było ono wynikiem spadku o około 400 mln USD wartości wykorzystania kredytów otrzymanych przez spółki od ich zagranicznych inwestorów bezpośrednich przy porównywalnej wielkości spłat rat kapitałowych. W omawianym roku wykorzystanie kredytów wyniosło 5.304 mln USD, zaś spłaty 4.274 mln USD.

Napływ netto kredytów od zagranicznych inwestorów bezpośrednich zamknął się kwotą 1.072 mln USD. Złożyły się na nią nadwyżka wykorzystania nad spłatami kredytów zaciągniętych przez przedsiębiorstwa bezpośredniego inwestowania od udziałowców zagranicznych w wysokości 1.030 mln USD i nadwyżka spłat nad wykorzystaniem kredytów udzielonych przez polskie spółki tym udziałowcom w wysokości 42 mln USD (w 2001 roku odpowiednio 1.419 mln USD oraz 34 mln USD).

Z kwoty 4.131 mln USD, stanowiącej napływ kapitału zagranicznego w 2002 roku, największa część pochodziła z krajów OECD - 99,2% (w poprzednim roku 99,5%). Udział inwestorów z krajów Unii Europejskiej wyniósł 94,1%. Reszta, tj. 5,9% przypadała na inwestorów z pozostałych krajów (w 2001 roku odpowiednio 92,2% i 7,8%). W 2002 roku, w stosunku do poprzedniego okresu sprawozdawczego, napływ kapitału zagranicznego pochodzącego z krajów Unii Europejskiej był niższy o 26,2%, a z pozostałych krajów o 45,5%. W tabelicy 16 przedstawiono wartość napływu kapitału zagranicznego według kraju pochodzenia udziałowca zagranicznego.

Na podstawie danych zaprezentowanych w zestawieniu należy stwierdzić, że w 2002 roku najwięcej środków pochodziło z Niderlandów, Belgii i Luksemburga, Niemiec, Stanów Zjednoczonych oraz z Austrii. W 2002 roku, w porównaniu z poprzednim okresem, wzrost wartości środków lokowanych przez nierezydentów w polskich spółkach dotyczył głównie inwestycji pochodzących z Niderlandów (o 732 mln USD), Irlandii (o 169 mln USD), Belgii i Luksemburga (o 165 mln USD), Wielkiej Brytanii (o 138 mln USD) oraz z Austrii (43 mln USD). Natomiast zagraniczni inwestorzy bezpośredni pochodzący z Niemiec ulokowali w Polsce o 542 mln USD mniej środków niż w poprzednim roku. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie z Danii oraz ze Stanów Zjednoczonych były niższe o 183 mln USD w przypadku każdego z tych krajów, a pochodzące z Portugalii o 132 mln USD.



Tablica 16

**Napływ kapitału zagranicznego do Polski  
w postaci inwestycji bezpośrednich  
w latach 2001 - 2002  
według kraju pochodzenia udziałowca zagranicznego**

w mln USD

Wyszczególnienie	Napływ kapitału	
	2001 r.	2002 r.
1	2	3
<b>OGÓLEM</b>	<b>5.713</b>	<b>4.131</b>
EUROPA	5.173	4.051
w tym:		
Niderlandy	1.104	1.836
Belgia i Luksemburg	401	566
Niemcy	1.051	509
Austria	223	266
Irlandia	49	218
Wielka Brytania	46	184
Dania	308	125
Włochy	135	101
Szwajcaria	-127	92
Hiszpania	-96	47
Portugalia	166	34
Francja	1.829	-11
Szwecja	25	-34
AMERYKA	604	401
w tym:		
Stany Zjednoczone	586	403
AZJA	-49	-325
w tym:		
Japonia	32	-173
Korea Południowa	-79	-158
POZOSTAŁE KRAJE	-15	4

W 2002 roku zaobserwowano zjawisko spadku zaangażowania inwestorów Japonii, Francji, Szwecji, oraz Korei Południowej. Odpływ kapitałów netto z tych krajów wynikał z różnych przyczyn. W przypadku japońskich inwestycji bezpośrednich nastąpiło wycofanie udziałów kapitałowych z polskich spółek. Ujemne reinwestowane zyski (przewyższające zarówno wartość środków przeznaczonych na zasilenie kapitałów własnych przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania, jak również wartość kredytów wspólników zagranicznych) były przyczyną spadku kwoty środków pochodzących ze Szwecji. W obszarze inwestycji pochodzących z Francji ujemne reinwestycje zysków przewyższyły wartość pozostałych komponentów napływu kapitału. Natomiast w odniesieniu do Korei Południowej nastąpiło zarówno wycofaniem środków z kapitałów własnych przedsiębiorstw bezpośredniego

inwestowania, jak również wystąpiły ujemne reinwestowane zyski.

W tabelicy 17 zaprezentowano strukturę napływu kapitału zagranicznego w postaci inwestycji bezpośrednich w podziale na rodzaje działalności spółek.

Tablica 17

**Napływ kapitału zagranicznego do Polski  
w postaci inwestycji bezpośrednich  
w latach 2001 - 2002  
w podziale na rodzaje działalności spółek**

mln USD

Wyszczególnienie	Napływ kapitału	
	2001 r.	2002 r.
1	2	3
<b>OGÓLEM</b>	<b>5.713</b>	<b>4.131</b>
z tego:		
POŚREDNICTWO FINANSOWE	2.083	1.501
PRZETWÓRSTWO PRZEMYSŁOWE	1.204	1.319
z tego produkcja:		
wyrobów chemicznych	12	398
pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep	55	388
artykułów spożywczych, napojów i wyrobów tytoniowych	111	150
drewna i wyrobów z drewna, masy celulozowej, papieru; działalność publikacyjna i poligraficzna	90	119
produkcja maszyn i urządzeń, gdzie indziej niesklasyfikowana	-62	76
wyrobów gumowych i z tworzyw sztucznych	178	69
maszyn biurowych i komputerów	54	25
pozostałego sprzętu transportowego	43	-20
metali i wyrobów z metali	67	-38
sprzętu i urządzeń radiowych, telewizyjnych i komunikacyjnych	238	-45
pozostałe przetwórstwo przemysłowe, gdzie indziej niesklasyfikowane	418	197
HANDEL I USŁUGI	824	715
WYTWARZANIE I ZAOPATRYWANIE W ENERGIĘ ELEKTRYCZNĄ, GAZ I WODĘ	291	697
OBSŁUGA NIERUCHOMOŚCI, WYNAJEM, NAUKA I USŁUGI ZWIĄZANE Z PROWADZENIEM DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ	100	423
BUDOWNICTWO	118	58
TRANSPORT, GOSPODARKA MAGAZYNOWA I ŁĄCZNOŚĆ	1.047	-770
POZOSTAŁE RODZAJE DZIAŁALNOŚCI	46	188

Z kwoty 4.131 mln USD stanowiącej napływ kapitału zagranicznego najwięcej środków zostało ulokowanych w podmiotach zajmujących się

pośrednictwem finansowym, przetwórstwem przemysłowym, handlem oraz usługami, wytwarzaniem i zaopatrywaniem w energię elektryczną, gaz i wodę. W okresie sprawozdawczym wzrost napływu kapitału zagranicznego odnotowano w przedsiębiorstwach bezpośredniego inwestowania zajmujących się wytwarzaniem i zaopatrywaniem w energię elektryczną, gaz i wodę (o 406 mln USD) oraz obsługą nieruchomości, wynajmem maszyn, nauką i usługami związanymi z prowadzeniem działalności gospodarczej (o 323 mln USD). Natomiast największy spadek napływu kapitału odnotowano w spółkach zajmujących się pośrednictwem finansowym (o 582 mln USD).

W podmiotach prowadzących działalność w zakresie transportu, gospodarki magazynowej i łączności, w przeciwieństwie do dwóch poprzednich lat, w 2002 roku miało miejsce ograniczenie zaangażowania inwestorów, którego przyczyną były ujemne reinwestycje zysków przewyższające wartość pozostałych składników napływu kapitału.

W roku 2002 odnotowano znaczny, bo o 63,9%, spadek napływu kapitału zagranicznego w formie inwestycji bezpośrednich do sektora bankowego. Wartość tego napływu netto wyniosła 539 mln USD, co stanowiło 13,0% całości napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski. Było to wypadkową napływu kapitału o wartości 781 mln USD i odpływu kapitału o wartości 242 mln USD. Wpłaty na zakup akcji i dopłaty do kapitału netto wyniosły 471 mln USD, konwersje zobowiązań na udział 17 mln USD, napływ netto pożyczek podporządkowanych 51 mln USD, a ujemne reinwestowane zyski 0,4 mln USD.

#### **1.2.2.2. Inwestycje portfelowe**

Obroty z tytułu inwestycji portfelowych w 2002 roku wykazały nadwyżkę, która wyniosła 1.669 mln USD. Było to rezultatem ujemnego salda polskich inwestycji portfelowych za granicą (1.157 mln USD) i wysokiego, dodatniego salda zagranicznych inwestycji portfelowych w Polsce (2.826 mln USD). Dodatkowo saldo inwestycji portfelowych w poprzednim okresie sprawozdawczym wyniosło 1.113 mln USD i stanowiło 66,7% kwoty nadwyżki z roku bieżącego.

Największy wpływ na ukształtowanie się salda **polskich inwestycji portfelowych** za granicą miały transakcje w zakresie nabywanych przez rezydentów

**długoterminowych dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez nierezydentów.** Saldo transakcji związanych z tymi papierami było ujemne i wyniosło 614 mln USD. Oznacza to wzrost zaangażowania rezydentów w zagraniczne papiery dłużne. Papiery te były kupowane i sprzedawane przede wszystkim przez polskie banki. Dla tej kategorii polskich inwestorów zanotowano największe obroty, świadczące o częstych zmianach struktury portfela. Jednak największy wpływ na wysokość salda inwestycji rezydentów miały podmioty sektora pozabankowego, przede wszystkim instytucje finansowe (fundusze inwestycyjne i emerytalne) oraz osoby fizyczne.

Zakup netto **zagranicznych papierów dłużnych krótkoterminowych** (o terminie zapadalności do 1 roku włącznie) dokonany przez polskie podmioty w 2002 roku wyniósł 275 mln USD. Podobnie jak w przypadku papierów długoterminowych największą aktywnością w zawieraniu transakcji wykazały się polskie banki.

**Papiery udziałowe wyemitowane przez podmioty zagraniczne** były kupowane i sprzedawane głównie przez polskie podmioty pozarządowe i pozabankowe. Obroty z tego tytułu dały ujemne saldo w kwocie 268 mln USD. Saldo to było prawie czterokrotnie wyższe niż przed rokiem, gdy rezydenci zainwestowali 68 mln USD. Wzrost znaczenia inwestycji rezydentów w zagraniczne papiery udziałowe był rezultatem działalności funduszy emerytalnych i rosnącej popularności funduszy inwestycyjnych wyspecjalizowanych w zagranicznych papierach udziałowych.

W 2002 roku zanotowano napływ netto kapitału z tytułu **zagranicznych inwestycji portfelowych**. Kapitał netto zainwestowany przez nierezydentów w polskie papiery wartościowe wyniósł 2.826 mln USD. Była to wielkość ponad dwukrotnie wyższa niż w 2001 roku, gdy wartość zagranicznych inwestycji portfelowych wyniosła 1.067 mln USD.

Tablica 18

**Bilans płatniczy na bazie transakcji  
Zagraniczne inwestycje portfelowe w Polsce**

	w mln USD				
	1998	1999	2000	2001	2002
<b>Zagraniczne inwestycje portfelowe w Polsce</b>	<b>1.827</b>	<b>691</b>	<b>3.422</b>	<b>1.067</b>	<b>2.826</b>
<b>Udziałowe papiery wartościowe</b>	<b>1.734</b>	<b>14</b>	<b>447</b>	<b>-307</b>	<b>-545</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>93</b>	<b>677</b>	<b>2.975</b>	<b>1.374</b>	<b>3.371</b>
<b>Papiery dłużne długoterminowe</b>	<b>302</b>	<b>719</b>	<b>2.888</b>	<b>1.365</b>	<b>3.319</b>
NBP	0	0	0	0	0
Sektora rządowego	-610	142	2.205	789	3.433
Sektora bankowego	-91	-160	100	60	-30
Pozostałych sektorów	1.003	737	583	516	-84
<b>Instrumenty rynku pieniężnego</b>	<b>-209</b>	<b>-42</b>	<b>87</b>	<b>9</b>	<b>52</b>
NBP	0	0	0	0	0
Sektora rządowego	-112	-61	13	15	39
Sektora bankowego	-163	17	0	0	1
Pozostałych sektorów	66	2	74	-6	12

W strukturze zagranicznych inwestycji portfelowych dominowały **inwestycje w dłużne papiery wartościowe**. Napływ netto środków zainwestowanych w te papiery w 2002 roku wyniósł 3.371 mln USD. Prawie w całości były to inwestycje w papiery długoterminowe (3.319 mln USD).

Zainteresowanie nierezydentów w omawianym okresie, zwłaszcza od stycznia do maja 2002 roku, skupiało się na dłużnych papierach skarbowych nominowanych w złotych, znajdujących się w obrocie na rynku krajowym. Zmianie uległa struktura portfela obligacji Skarbu Państwa znajdujących się w posiadaniu nierezydentów. Udział obligacji nominowanych w złotych w portfelu zagranicznych inwestorów zwiększył się z 45% na początku 2001 roku do 53% na koniec 2002 roku.

Mimo obniżania stóp procentowych przez NBP, dalszy spadek rynkowych stóp procentowych na głównych rynkach światowych powodował, iż oferowane przez Skarb Państwa oprocentowanie złotych obligacji pozostawało w pierwszej połowie roku stosunkowo wysokie i atrakcyjne dla nierezydentów. Dodatkowo wysoki deficyt budżetowy, wywołując obawy co do przyszłej stabilności polskiej gospodarki, powodował konieczność oferowania relatywnie wysokich stóp procentowych w celu przyciągnięcia kapitału niezbędnego dla refinansowania długu publicznego i zapewnienia nabywcom obligacji premii za ryzyko inwestycyjne. Kolejną przyczyną wzrostu inwestycji w polskie papiery skarbowe była tendencja inwestorów instytucjonalnych do zmiany struktury portfela na korzyść papierów dłużnych

związana z sytuacją panującą na światowych rynkach akcji.

Największy napływ kapitału inwestowanego w polskie papiery dłużne miał miejsce na przełomie I i II kwartału. W marcu 2002 roku wyniósł on 1.182 mln USD. Skarb Państwa wyemitował wówczas na rynkach zagranicznych euroobligacje nominowane w euro o wartości nominalnej 750 mln EUR. Również w kwietniu napływ kapitału netto osiągnął wysoką wartość, równą 722 mln USD. Inwestorzy zagraniczni skorzystali wówczas z obniżenia popytu banków krajowych, kupując papiery skarbowe po niższych cenach.

W III kwartale 2002 roku napływ netto inwestycji w polskie papiery dłużne utrzymał się na poziomie zbliżonym do II kwartału i znacznie niższym niż w I kwartale. Głównym powodem napływu tych inwestycji były nowe emisje euroobligacji Skarbu Państwa dokonane na rynkach zagranicznych. Pierwsza z emisji w III kwartale, o wartości 1.000 mln USD, miała miejsce w lipcu, druga - o wartości 400 mln USD – we wrześniu. Całkowity napływ kapitału inwestowanego w polskie papiery dłużne w lipcu 2002 roku wyniósł jedynie 236 mln USD. Świadczyło to o skali odpływu kapitału wycofywanego przez nierezydentów z inwestycji w inne polskie papiery dłużne, przede wszystkim w obligacje skarbowe nominowane w złotych. Odpływ ten spowodowany był niepewnością inwestorów związaną ze zmianą na stanowisku ministra finansów i przyszłą polityką gospodarczą rządu. W następnych miesiącach III kwartału można było obserwować niewielki napływ inwestycji w papiery dłużne emitowane na rynku krajowym.

W IV kwartale 2002 roku saldo było ujemne i wyniosło 328 mln USD. W październiku miał miejsce wcześniejszy wykup nominowanych w dolarach obligacji Brady'ego o wartości nominalnej 1.300 mln USD, co spowodowało, że saldo było ujemne i wyniosło 822 mln USD. W listopadzie Skarb Państwa wyemitował euroobligacje nominowane w funtach brytyjskich o wartości nominalnej 400 mln GBP. Jednak w tym miesiącu saldo wyniosło tylko 375 mln USD, co oznacza, że wystąpił duży odpływ kapitału inwestowanego w papiery wartościowe nominowane w złotych.

Średnioterminową przyczyną widocznego w drugiej połowie roku zmniejszenia zainteresowania nierezydentów obligacjami skarbowymi nominowanymi w złotych był spadek ich rentowności, który dokonał się szybciej niż spadek rentowności porównywalnych obligacji rządu USA lub rządów krajów strefy euro. Dla przykładu: średni kwartalny dysparytet rentowności obligacji pięcioletnich Skarbu Państwa i rządów krajów strefy euro wyniósł w IV kwartale 2002 roku

zaledwie 2,36%, podczas gdy w III kwartale wynosił 3,61%, w II kwartale 4,08%, zaś w pierwszym kwartale 4,84%. Odpowiednie wartości dla dysparytetu rentowności obligacji pięcioletnich Skarbu Państwa i porównywalnych obligacji rządu USA wynosiły 3,12%, 4,38%, 4,42% i 5,01%. Ryzyko inwestowania w polskie papiery dłużne zostało w III kwartale powiększone przez niektóre agencje ratingowe, które przejściowo obniżyły ocenę długu Skarbu Państwa. W IV kwartale dodatkowym czynnikiem ryzyka stał się wzrost zagrożenia konfliktem zbrojnym w Iraku, powiększający ryzyko inwestowania na większości rynków rządowych papierów dłużnych.

W roku 2002 wystąpił odpływ kapitału inwestowanego przez nierezydentów w **polские papiery udziałowe**. Saldo w omawianym okresie było ujemne i wyniosło 545 mln USD. Przed rokiem saldo tych inwestycji było również ujemne i wyniosło 307 mln USD. W przeciwieństwie do dłużnych papierów wartościowych, wartość obrotów (wpływów i wypłat) związanych z inwestycjami w polskie papiery udziałowe jest stosunkowo niska i wykazuje powolną tendencję spadkową.

Polski rynek akcji w dalszym ciągu charakteryzowała niska płynność większości akcji, stanowiąca istotny czynnik podwyższający ryzyko inwestowania w polskie papiery udziałowe. Wiele spółek, które charakteryzują się wysoką kapitalizacją, ma niewspółmiernie niską płynność efektywną (tzw. free float), czyli wartość akcji znajdujących się w posiadaniu drobnych inwestorów. Wynika to ze struktury kapitału tych spółek, posiadających udziałowców większościowych, przede wszystkim zagranicznych inwestorów bezpośrednich. W konsekwencji większość akcji danej spółki pozostaje poza swobodnym obrotem giełdowym. Zmniejszanie się płynności spowodowane jest również, obok globalnych czynników koniunkturalnych, przemieszczaniem się krajowych inwestorów z rynku kasowego na rynek terminowy, przede wszystkim rynek kontraktów na WIG-20. Na podstawie dostępnych danych nie można stwierdzić czy tendencja ta dotyczy również nierezydentów.

Rosnące znaczenie na polskim rynku akcji mają polscy inwestorzy instytucjonalni, przede wszystkim otwarte fundusze emerytalne. Dysponują one coraz większym kapitałem pochodzącym z comiesięcznych wpłat składek emerytalnych i mają największy wpływ na kursy akcji spółek z WIG-20, wykupując je z rynku. To powoduje, że zachowanie kursów nie jest skorelowane z rzeczywistą kondycją spółek (kursy są zawyżone) i często odbiega istotnie również od zachowania zagranicznych rynków akcji. Nieprzewidywalność warszawskiej giełdy stanowi kolejny czynnik ryzyka inwestycyjnego. Fundusze emerytalne zmniejszają również i tak niską,

efektywną płynność polskiego rynku akcji, mając ograniczone ustawowo możliwości lokowania aktywów poza polskim rynkiem.

### **1.2.2.3. Pochodne instrumenty finansowe**

Saldo obrotów wynikających z rozliczeń transakcji zawartych pomiędzy rezydentami a nierezydentami, związanych z pochodnymi instrumentami finansowymi było w 2002 roku ujemne i wyniosło 898 mln USD. Pogłębiło się ono znacznie w porównaniu z 2001 rokiem, gdy było również ujemne i wynosiło 336 mln USD.

Większość zarejestrowanych płatności wynikała z realizacji swapów walutowych i swapów stóp procentowych, zawieranych na międzynarodowym rynku międzybankowym. Ujemne saldo stanowiło łączny wynik transakcji rezydentów z nierezydentami oraz przepływy wynikające z otwarcia i rozliczania pozycji w instrumentach pochodnych.

### **1.2.2.4. Pozostałe inwestycje zagraniczne - aktywa**

W zakresie pozostałych inwestycji zagranicznych, stanowiących aktywa, w omawianym roku zanotowano saldo dodatnie w kwocie 1.887 mln USD. Oznacza to zmniejszenie polskich inwestycji z tego tytułu. Sytuacja ta miała miejsce po kolejnych trzech latach wzrostu odpływu kapitału w tej pozycji (odpływ netto w latach 1999 - 2001 wyniósł odpowiednio: 3.339 mln USD, 3.870 mln USD i 4.071 mln USD). Informację o saldach obrotów z tytułu poszczególnych rodzajów inwestycji dokonanych przez różne sektory instytucjonalne zamieszczono w tabelicy 19.



Tablica 19

**Bilans płatniczy na bazie transakcji**  
**Pozostałe inwestycje - aktywa**

	w mln USD				
	1998	1999	2000	2001	2002
<b>A. Pozostałe inwestycje - aktywa</b>	<b>2 107</b>	<b>-3 339</b>	<b>-3 870</b>	<b>-4 071</b>	<b>1 887</b>
<b>Narodowy Bank Polski</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	1	1	1	1	0
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	0	0	0	0	0
Pozostałe aktywa zagraniczne	0	0	0	0	0
<b>Sektor rządowy</b>	<b>53</b>	<b>-6</b>	<b>-49</b>	<b>-36</b>	<b>-37</b>
Udzielone kredyty handlowe	0	0	0	0	0
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	5	3	-15	-18	-21
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	0	0	-5	0	0
Pozostałe aktywa zagraniczne	48	-9	-29	-18	-16
<b>Sektor bankowy</b>	<b>2 207</b>	<b>-2 694</b>	<b>-3 014</b>	<b>-3 398</b>	<b>3 107</b>
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	-87	19	83	95	-41
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	2 294	-2 713	-3 097	-3 493	3 148
Pozostałe aktywa zagraniczne	0	0	0	0	0
<b>Sektor pozarządowy i pozabankowy</b>	<b>-154</b>	<b>-640</b>	<b>-808</b>	<b>-638</b>	<b>-1 183</b>
Udzielone kredyty handlowe	-94	-573	-542	-744	-1 216
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	-2	-4	-2	3	-15
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	-65	-63	-264	145	48
Pozostałe aktywa zagraniczne	7	0	0	-42	0

Rok 2002, podobnie jak rok poprzedni, charakteryzował wzrost należności zagranicznych spowodowany nadwyżką wykorzystania nad spłatami **udzielonych kredytów handlowych** związanych z obrotem towarowym i usługowym. Saldo ujemne, oznaczające tę nadwyżkę, wyniosło 1.216 mln USD i było wyższe w porównaniu z rokiem ubiegłym o ponad 63%, co związane jest ze wzrostem obrotów handlowych z zagranicą.

Udzielone kredyty handlowe stanowią należności z tytułu płatności nierozliczonych przez kontrahentów zagranicznych oraz z tytułu zaliczek wypłaconych kontrahentom zagranicznym przez polskich importerów. Należności z tytułu odroczonej płatności w eksporcie towarów i usług wzrosły o 1.016 mln USD, z tego 877 mln USD, tj. 86,3% dotyczyło obrotu towarowego. Należności z tytułu zaliczek wypłaconych zagranicznym kontrahentom w imporcie towarów i usług zwiększyły się o 200 mln USD, z tego 119 mln USD dotyczyło usług budowlanych.

W zakresie **pozostałych kredytów i pożyczek udzielonych** w przeciwieństwie do roku 2001, kiedy miała miejsce ich spłata netto w kwocie 81 mln USD, w roku sprawozdawczym zanotowano przewagę wykorzystania nad spłatami. Ujemne saldo odpływu kapitału z tego tytułu wyniosło 77 mln USD.

**Sektor rządowy** w 2002 roku udzielił nierezydentom 27 mln USD

długoterminowych kredytów i pożyczek. Z tytułu należnych rat kapitałowych otrzymał 6 mln USD. Ujemne saldo kredytów długoterminowych udzielonych nierezydentom przez rząd wyniosło 21 mln USD.

W 2002 roku, podobnie jak w okresie wcześniejszym, głównym kredytodawcą były podmioty **sektora bankowego**, które udzieliły nierezydentom 111 mln USD z tytułu długoterminowych kredytów i pożyczek. Z tytułu należnych rat kapitałowych banki otrzymały 72 mln USD. Ujemne saldo kredytów długoterminowych udzielonych nierezydentom przez sektor bankowy wyniosło 39 mln USD. Sektor bankowy udzielił podmiotom zagranicznym krótkoterminowych kredytów i pożyczek w wysokości 101 mln USD. Spłaty w tym okresie wyniosły 99 mln USD, a ujemne saldo 2 mln USD.

Ujemny charakter miało także w 2002 roku saldo kredytów udzielonych przez **sektor pozarządowy i pozabankowy**. Ukształtowało się ono na poziomie 15 mln USD (w 2001 roku było dodatnie i wyniosło 3 mln USD). Wykorzystanie kredytów w omawianym okresie zamknęło się kwotą 17 mln USD, zaś spłaty osiągnęły wysokość 2 mln USD.

O wysokości salda pozostałych inwestycji za granicą zadecydowała przede wszystkim pozycja **gotówka, rachunki bieżące i lokaty w bankach za granicą**, której saldo w 2002 roku było dodatnie i wyniosło 3.196 mln USD, co oznacza spadek należności zagranicznych z tego tytułu. Wynikał on z wycofania przez polskie **banki komercyjne** lokat z banków za granicą w kwocie 3.148 mln USD. W roku poprzednim miał miejsce odpływ kapitału z tego tytułu, który wyniósł 3.493 mln USD. W 2002 roku obroty na rachunkach **przedsiębiorstw** w bankach zagranicznych spowodowały spadek środków na tych rachunkach w kwocie 48 mln USD. W roku poprzednim zanotowano również spadek tego rodzaju aktywów w wysokości 145 mln USD.

Ujemne saldo obrotów w zakresie **pozostałych aktywów** w 2002 roku wyniosło 16 mln USD, które było wynikiem wzrostu należności z tytułu należnych i niezapłaconych odsetek od kredytów udzielonych przez rząd. W poprzednim roku saldo tej pozycji było także ujemne i wyniosło 60 mln USD.

### 1.2.2.5. Pozostałe inwestycje zagraniczne – pasywa

Pozostałe inwestycje po stronie pasywów charakteryzują się napływem kapitału netto. Charakteryzuje go jednak tendencja malejąca. W 2002 roku dodatnie saldo obrotów wyniosło 396 mln USD przy 664 mln USD zarejestrowanych w 2001 roku. Dane o saldach transakcji w tej pozycji, dokonywanych przez poszczególne sektory instytucjonalne, zaprezentowano w tablicy 20.

Tablica 20

#### Bilans płatniczy na bazie transakcji Pozostałe inwestycje - pasywa

w mln USD

	1998	1999	2000	2001	2002
<b>B. Pozostałe inwestycje - pasywa</b>	<b>3 431</b>	<b>5 850</b>	<b>1 148</b>	<b>664</b>	<b>396</b>
<b>Narodowy Bank Polski</b>	<b>199</b>	<b>380</b>	<b>-1 392</b>	<b>118</b>	<b>-473</b>
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	-30	-9	-6	-7	-2
Rachunki bieżące i depozyty	229	389	-1 386	125	-471
Pozostałe pasywa zagraniczne	0	0	0	0	0
<b>Sektor rządowy</b>	<b>-368</b>	<b>-224</b>	<b>-291</b>	<b>-3 045</b>	<b>-503</b>
Otrzymane kredyty handlowe	0	0	0	0	0
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	-368	-224	-291	-3 045	-503
Rachunki bieżące i depozyty	0	0	0	0	0
Pozostałe pasywa zagraniczne	0	0	0	0	0
<b>Sektor bankowy</b>	<b>1 483</b>	<b>2 013</b>	<b>-475</b>	<b>283</b>	<b>-550</b>
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	881	1 795	-7	-30	-503
Rachunki bieżące i depozyty	602	218	-468	313	-47
Pozostałe pasywa zagraniczne	0	0	0	0	0
<b>Sektor pozarządowy i pozabankowy</b>	<b>2 117</b>	<b>3 681</b>	<b>3 306</b>	<b>3 308</b>	<b>1 922</b>
Otrzymane kredyty handlowe	-51	1 726	722	479	1 754
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	2 168	1 839	2 414	2 484	106
Rachunki bieżące i depozyty	0	0	0	0	0
Pozostałe pasywa zagraniczne	0	116	170	345	62

Otrzymane kredyty handlowe w 2002 roku charakteryzował wzrost zobowiązań zagranicznych spowodowany przewagą wykorzystania nad spłatami otrzymanych kredytów handlowych związanych z obrotem towarowym i usługowym. Kwota wzrostu zobowiązań w porównaniu z rokiem 2001 była ponad trzykrotnie wyższa i wyniosła 1.754 mln USD. Otrzymane kredyty handlowe stanowią zobowiązania z tytułu płatności nierozliczonych przez polskich importerów oraz z tytułu zaliczek otrzymanych od kontrahentów zagranicznych. Wielkość zobowiązań z tytułu odroczonej płatności zwiększyła się o 1.665 mln USD, z tego 1.496 mln USD, tj. 89,8% dotyczyło obrotu towarowego, natomiast zobowiązania z tytułu zaliczek wpłaconych przez kontrahentów zagranicznych wzrosły o 89 mln USD.

W przypadku pozostałych kredytów i pożyczek otrzymanych pogłębił się

zapoczątkowany w roku poprzednim proces przewagi spłat nad wykorzystaniem. W omawianym okresie sprawozdawczym odpływ kapitału z tego tytułu wyniósł 902 mln USD, zaś rok wcześniej 598 mln USD. Należy przy tym podkreślić, że spłaty netto dokonywane są w zakresie pożyczek i kredytów długoterminowych, zaś kredyty i pożyczki krótkoterminowe cechuje proces pogłębiania zadłużenia. W tabelicy 21 przedstawiono salda i obroty z tytułu kredytów i pożyczek otrzymanych, w podziale według sektora kredytobiorcy.

Tablica 21

**Bilans płatniczy na bazie transakcji  
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane**

w mln USD

	1998	1999	2000	2001	2002
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane</b>	<b>2 651</b>	<b>3 401</b>	<b>2 110</b>	<b>-598</b>	<b>-902</b>
<b>a. Długoterminowe (powyżej 1 roku)</b>	<b>2 632</b>	<b>3 079</b>	<b>2 408</b>	<b>-651</b>	<b>-1 254</b>
<b>NBP</b>	<b>-30</b>	<b>-9</b>	<b>-6</b>	<b>-7</b>	<b>-2</b>
Wykorzystanie	1	8	1	0	0
Spłaty	-31	-17	-7	-7	-2
<b>Sektora rządowego</b>	<b>-153</b>	<b>-224</b>	<b>-291</b>	<b>-3 045</b>	<b>-778</b>
Wykorzystanie	359	394	497	437	409
Spłaty	-512	-618	-788	-3 482	-1 187
Zapłacone	427	566	761	3 466	1 156
Niezapłacone	85	52	27	16	31
Zrestrukturyzowane	2	0	0	0	0
Skonwertowane	58	52	27	16	31
Umorzone	25	0	0	0	0
<b>Sektora bankowego</b>	<b>837</b>	<b>1 648</b>	<b>136</b>	<b>37</b>	<b>-497</b>
Wykorzystanie	1 010	1 848	975	1 845	1 632
Spłaty	-173	-200	-839	-1 808	-2 129
<b>Pozostałych sektorów</b>	<b>1 978</b>	<b>1 664</b>	<b>2 569</b>	<b>2 364</b>	<b>23</b>
Wykorzystanie	3 598	4 107	4 430	5 441	3 297
Spłaty	-1 620	-2 443	-1 861	-3 077	-3 274
<b>b. Krótkoterminowe (do 1 roku włącznie)</b>	<b>19</b>	<b>322</b>	<b>-298</b>	<b>53</b>	<b>352</b>
NBP	0	0	0	0	0
Sektora rządowego	-215	0	0	0	275
Sektora bankowego	44	147	-143	-67	-6
Pozostałych sektorów	190	175	-155	120	83

W 2002 roku – z tytułu otrzymanych kredytów długoterminowych – **Narodowy Bank Polski** spłacił zagranicznym kredytodawcom 2 mln USD należnych rat kapitałowych.

**Sektor rządowy** wykorzystał w 2002 roku nowe kredyty i pożyczki w kwocie 409 mln USD, o 28 mln USD, tj. o 6,4% mniej niż w poprzednim okresie sprawozdawczym. Spłaty kredytowych zobowiązań tego sektora wyniosły 1.187 mln USD. Były one o 2.295 mln USD niższe niż rok wcześniej, kiedy wyniosły 3.482 mln USD (w tym wcześniejsza spłata zadłużenia wobec Brazylii w wysokości 2.458 mln

USD). Spłaty zobowiązań z tytułu rat kapitałowych należnych 17 krajom członkowskim Klubu Paryskiego stanowiły kwotę 982 mln USD, Bankowi Światowemu spłacono 144 mln USD, pozostałym wierzycielom 30 mln USD, natomiast 31 mln USD skonwertowano na złote.

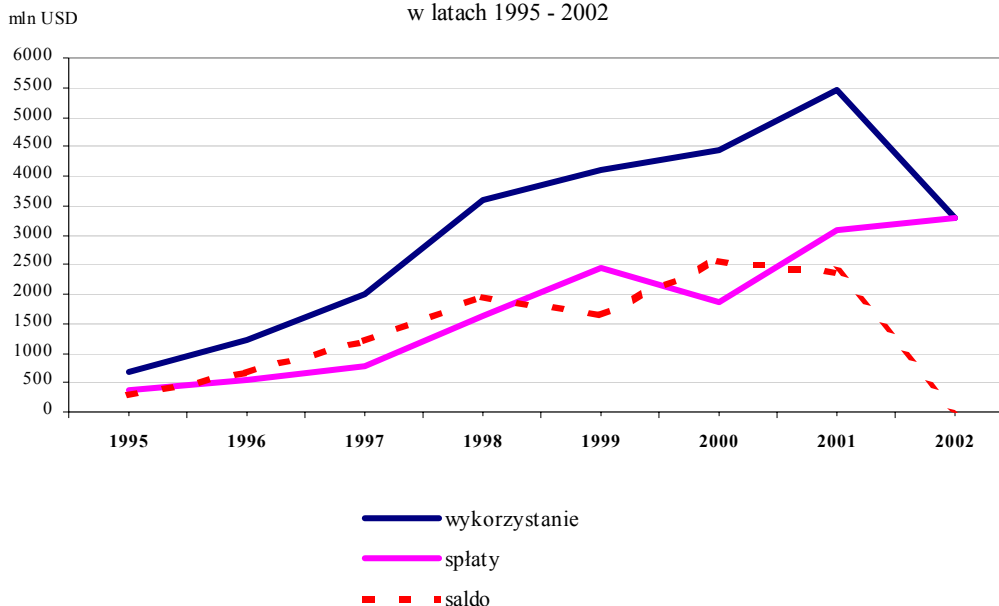
**Banki komercyjne** wykorzystały w 2002 roku długoterminowe kredyty i pożyczki otrzymane w wysokości 1.632 mln USD, co w porównaniu z rokiem poprzednim stanowi spadek o 213 mln USD, tj. o 11,5%. Wielkość spłat w okresie sprawozdawczym (2.129 mln USD) zwiększyła się - w stosunku do roku 2001 - o 321 mln USD. W rezultacie dodatnie saldo zmieniło się z 37 mln USD w 2001 roku na ujemne w wysokości 497 mln USD w omawianym okresie.

Zdecydowaną zmianę w wysokości napływu kapitału zaobserwowano w pozycji kredytów i pożyczek długoterminowych **sektora pozarządowego i pozabankowego**. Saldo z tego tytułu wyniosło na koniec 2002 roku 23 mln USD i było o 99% mniejsze niż w 2001 roku (2.364 mln USD). Spowodował to głównie spadek wykorzystania kredytów, które wyniosło 3.297 mln USD i w porównaniu z rokiem poprzednim (5.441 mln USD) zmniejszyło się o 2.144 mln USD, tj. o 39,4%. Spłaty w wysokości 3.274 mln USD wzrosły w omawianym roku o 197 mln USD (w 2001 roku wyniosły 3.077 mln USD), tj. o 6,4%.

Z kwoty wykorzystanych kredytów najwięcej (75,9%) przypadało na kredyty gotówkowe, tj. 2.503 mln USD, zaś w towarach i usługach wykorzystano 136 mln USD (4,1%). Z pozostałej części w wysokości 658 mln USD, 247 mln USD (7,4%) stanowiła kapitalizacja odsetek, 400 mln USD (12,1%) - refinansowanie i restrukturyzacja oraz 11 mln USD (0,5%) - rolowanie rat kredytów. W spłatach rat kredytowych również przeważała gotówka - 2.575 mln USD (78,6%) oraz eksport towarów i usług - 147 mln USD (4,4%). Na pozostałą część spłat w kwocie 552 mln USD złożyły się: konwersja kredytów lub pożyczek na udział - 171 mln USD (5,2%), refinansowanie i restrukturyzacja kapitału - 379 mln USD (11,5%) oraz spłata kredytu dywidendą - 2 mln USD.

Na wykresie 12 przedstawiono wykorzystanie, spłaty oraz saldo długoterminowych kredytów otrzymanych omawianego sektora w latach 1995 - 2002.

**Wykorzystanie, spłaty oraz saldo kredytów długoterminowych otrzymanych  
sektora pozarządowego i pozabankowego  
w latach 1995 - 2002**



W okresie sprawozdawczym struktura geograficzna wykorzystania kredytów przedstawiała się następująco: podobnie jak w roku poprzednim najczęściej kredytów polskie przedsiębiorstwa zaciągnęły w Niderlandach (30,9%), Niemczech (18,5%), Austrii (11,4%) oraz w Wielkiej Brytanii (7,7%). Z krajów spoza Unii Europejskiej na pierwszym miejscu znajdują się Stany Zjednoczone (4,0%). Z kredytów od międzynarodowych organizacji finansowych polskie przedsiębiorstwa wykorzystały kwotę 267 mln USD (8,0%).

W 2002 roku w pozycji **kredyty i pożyczki krótkoterminowe otrzymane** obroty wykazały następujące sektory: rządowy, bankowy oraz pozarządowy i pozabankowy.

W **sektorze rządowym** wykorzystanie nowych kredytów wyniosło 875 mln USD, zaś spłaty – 600 mln USD. W rezultacie saldo było dodatnie i osiągnęło wartość 275 mln USD.

W **sektorze bankowym** wystąpiły tylko spłaty kredytów krótkoterminowych w wysokości 6 mln USD. Rezultatem tego było ujemne saldo o wartości 6 mln USD (w 2001 roku odpływ kapitału netto wyniósł 67 mln USD).

Saldo obrotów kredytów krótkoterminowych **sektora pozarządowego i pozabankowego** wyniosło w 2002 roku 83 mln USD i spadło o 30,8% w stosunku do 2001 roku (120 mln USD). Po stronie wykorzystania zanotowano kwotę 541 mln

USD (w 2001 roku 627 mln USD), po stronie spłat 458 mln USD (w 2001 507 mln USD). Najwięcej wykorzystanych kredytów krótkoterminowych pochodziło z Danii (54,8%), Wielkiej Brytanii (8,6%), Niderlandów (8,3%) oraz Niemiec (7,0%).

W 2002 roku nastąpił odpływ środków w kwocie 518 mln USD z należących do nierezydentów rachunków bieżących i depozytowych otwartych w bankach polskich (w 2001 roku miało miejsce zwiększenie tych środków w wysokości 438 mln USD). Przyczyną spadku środków na tych rachunkach był przede wszystkim odpływ kapitału spowodowany spadkiem zobowiązań NBP z tytułu pasywnych transakcji repo w wysokości 471 mln USD, a także zmniejszenie zagranicznych zobowiązań banków komercyjnych o 47 mln USD.

W pozycji **pozostałe pasywa zagraniczne** ujęto wzrost zobowiązań przedsiębiorstw wobec kredytodawców zagranicznych z tytułu zapadłych i niezapłaconych rat kapitałowych oraz odsetek. W roku 2002 zobowiązania te wzrosły o kwotę 62 mln USD.

### **1.3. OFICJALNE AKTYWA REZERWOWE**

W wyniku transakcji dokonanych przez bank centralny w 2002 roku oficjalne aktywa rezerwowe zwiększyły się o 635 mln USD (w roku poprzednim miał miejsce ich spadek o 437 mln USD). Na wzrost aktywów rezerwowych wpłynęły zarówno środki pochodzące z czterech emisji obligacji rządowych (737 mln EUR w marcu, 1.000 mln USD w lipcu, 400 mln USD we wrześniu oraz 396 mln GBP w listopadzie), jak i dochody od aktywów rezerwowych. Zmniejszająco na te aktywa wpłynęła spłata rat kapitałowych i odsetek wobec krajów zrzeszonych w Klubie Paryskim oraz przedterminowy wykup obligacji Brady'ego.

## **2. BILANS AKTYWÓW I PASYWÓW ZAGRANICZNYCH (MIĘDZYNARODOWA POZYCJA INWESTYCYJNA)**

Na zakończenie 2002 roku aktywa zagraniczne stanowiły kwotę 51.026 mln USD, a pasywa 123.542 mln USD. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna wyniosła więc 72.516 mln USD. Pogłębiła się ona w stosunku do roku poprzedniego o 25,4%. Było to wynikiem szybszego wzrostu pasywów zagranicznych (o 15,3%) niż aktywów (o 3,5%). Międzynarodowa pozycja inwestycyjna pogorszyła się w wyniku transakcji finansujących ujemne saldo obrotów bieżących, jak też z powodu różnic kursowych działających w kierunku znacznie powiększającym pasywa.

### **2.1. AKTYWA ZAGRANICZNE**

Tak jak w latach wcześniejszych, na koniec 2002 roku w kwocie 51.026 mln USD stanowiącej aktywa zagraniczne, największymi pozycjami były oficjalne aktywa rezerwowe (29.794 mln USD), gotówka, rachunki bieżące i lokaty sektora bankowego (10.148 mln USD) oraz kredyty handlowe udzielone przez przedsiębiorstwa (5.325 mln USD).

#### **2.1.1. Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą**

Na koniec 2002 roku należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą wyniosły 1.453 mln USD, co w porównaniu ze stanem na koniec 2001 roku, stanowiło wzrost o 297 mln USD. Kwota kapitału własnego zagranicznych przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania przypadająca na polskich inwestorów bezpośrednich wyniosła 1.264 mln USD (wzrost o 265 mln USD). Natomiast saldo należności z tytułu kredytów udzielonych przez polskich inwestorów bezpośrednich zagranicznym przedsiębiorstwom bezpośredniego inwestowania i zobowiązań z tytułu kredytów otrzymanych od zagranicznych przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania wyniosło 189 mln USD (wzrost o 32 mln USD). Kwota należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich obejmuje należności polskiego sektora rządowego, bankowego oraz pozarządowego i pozabankowego.

W 2002 roku największe należności odnotowano w odniesieniu do krajów



Unii Europejskiej - 74%, (w tym wobec Niderlandów 19% i w stosunku do Francji 10%)<sup>5</sup>. Źródłem tych należności była przede wszystkim wartość bilansowa netto zagranicznych przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania zajmujących się działalnością związaną z pośrednictwem finansowym (38%), obsługą nieruchomości, informatyką, nauką, wynajmem maszyn i pozostałymi usługami związanymi z prowadzeniem działalności gospodarczej (21%)<sup>6</sup>.

Na koniec 2002 roku wartość udziałów polskiego rządu w spółkach z siedzibą za granicą wyniosła 217 mln USD, co w porównaniu z 2001 rokiem stanowi - powstały jedynie w wyniku zmiany kursu waluty - wzrost o 13 mln USD. Kwota ta obejmuje m.in. udziały Ministra Finansów w Międzynarodowym Banku Współpracy Gospodarczej oraz w Międzynarodowym Banku Inwestycyjnym (jest to wyłącznie opłacony kapitał statutowy wyrażony w euro). Ponadto są to udziały Skarbu Państwa w spółkach Chipolbrok i Chopol, które obejmują kapitał statutowy nominowany we frankach szwajcarskich.

Na koniec 2002 roku wartość należności z tytułu kapitału zaangażowanego w postaci inwestycji bezpośrednich w zagranicznych przedsiębiorstwach bezpośredniego inwestowania, z wyjątkiem inwestycji dokonanych przez rząd, wyniosła 1.236 mln USD (w porównaniu z 2001 rokiem wzrost o 284 mln USD), przy czym kwota kapitałów własnych wyniosła 1.047 mln USD, a saldo należności z tytułu kredytów udzielonych i zobowiązań z tytułu kredytów otrzymanych - 189 mln USD. Kwota ta obejmuje również należności polskiego sektora bankowego, których łączna wartość wyniosła 240 mln USD, w tym wartość udziałów polskich banków w spółkach i wydzielonych kapitałowo oddziałach za granicą 205 mln USD, a saldo należności i zobowiązań kredytowych 35 mln USD.

W 2002 roku z kwoty 1.047 mln USD (w 2001 roku 795 mln USD) najwięcej kapitałów własnych zagranicznych przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania, przypadających na polskich inwestorów bezpośrednich należących do polskiego sektora bankowego oraz pozarządowego i pozabankowego, było ulokowanych w Niderlandach (26%), Francji (14%), Szwajcarii (10%), Stanach Zjednoczonych (7%), Luksemburgu (6%) oraz pozostałych krajach (37%)<sup>7</sup>.

---

<sup>5</sup> W przypadku każdego z pozostałych krajów na koniec 2002 roku udział należności z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich nie przekroczył 10%.

<sup>6</sup> Wartość należności polskich inwestorów bezpośrednich z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w rolnictwie i rybołówstwie, górnictwie i kopalnictwie, wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz i wodę, budownictwie, handlu i naprawach, hotelach i restauracjach, transporcie, gospodarce magazynowej i łączności, innych usługach oraz pozostałych nigdzie niesklasyfikowanych - nie przekroczyła 12%.

<sup>7</sup> W pozostałych krajach kwota kapitałów własnych zagranicznych przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania przypadająca na polskich inwestorów bezpośrednich nie przekroczyła 4%.

Zaangażowanie tego kapitału na koniec 2002 roku w poszczególnych rodzajach działalności było następujące: pośrednictwo finansowe - 41% kapitałów własnych, obsługa nieruchomości, informatyka, nauka, wynajem maszyn i pozostałe usługi związane z prowadzeniem działalności gospodarczej – 19%, handel i naprawy oraz inne usługi po - 9%, przetwórstwo przemysłowe - 6%, pozostałe rodzaje działalności - 16%<sup>8</sup>.

Zgodnie z wcześniej podaną informacją, saldo należności i zobowiązań z tytułu kredytów na koniec 2002 roku wyniosło 189 mln USD, przy czym wartość należności z tytułu kredytów udzielonych wyniosła 203 mln USD (na koniec 2001 roku 168 mln USD) - w tym należności z tytułu kredytów udzielonych przez inwestorów z polskiego sektora bankowego 34 mln USD (w 2001 roku 33 mln USD), a wartość zobowiązań z tytułu kredytów otrzymanych ukształtowała się na poziomie 14 mln USD (na koniec roku poprzedniego 11 mln USD).

Należności polskich inwestorów bezpośrednich z tytułu udzielonych przez nich kredytów odnoszą się do zagranicznych przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania mających swoje siedziby w Turcji (50% należności), Luksemburgu (17%), na Ukrainie i Litwie (po 3%), Stanach Zjednoczonych (2%) i pozostałych krajach (25%)<sup>9</sup>. Przedsiębiorstwa te prowadziły działalność ekonomiczną w obsłudze nieruchomości, informatyce, nauce, wynajmie maszyn i pozostałych usługach związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej (51%), pośrednictwie finansowym (17%), przetwórstwie przemysłowym (8%), transporcie, gospodarce magazynowej i łączności (7%) oraz pozostałych rodzajach działalności (17%)<sup>10</sup>. Natomiast zobowiązania polskich inwestorów bezpośrednich z tytułu otrzymanych przez nich kredytów pochodzą od zagranicznych przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania mających swoje siedziby w Niemczech (30% zobowiązań), Luksemburgu (22%), Niderlandach (19%), Francji (11%) i pozostałych krajach (18%)<sup>11</sup>. Reprezentują one następujące rodzaje działalności gospodarczej: handel i naprawy (27%), budownictwo oraz przetwórstwo przemysłowe (po 23%), obsługę

---

<sup>8</sup> W pozostałych rodzajach działalności takich jak: rolnictwo i rybołówstwo, górnictwo i kopalnictwo, wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę, budownictwo, hotele i restauracje, transport, gospodarka magazynowa i łączność - zaangażowanie kapitałów własnych na koniec 2002 roku nie przekroczyło 1%.

<sup>9</sup> W poszczególnych krajach należności polskich inwestorów z tytułu udzielonych przez nich kredytów nie przekroczyły kwoty 3 mln USD.

<sup>10</sup> Pozostałe rodzaje działalności to: rolnictwo i rybołówstwo, górnictwo i kopalnictwo, wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę, budownictwo, hotele i restauracje oraz inne niesklasyfikowane.

<sup>11</sup> W pozostałych krajach zobowiązania polskich inwestorów z tytułu kredytów otrzymanych nie przekroczyły kwoty 1 mln USD.

nieruchomości, informatykę, naukę, wynajem maszyn i pozostałe usługi związane z prowadzeniem działalności gospodarczej (16%), transport, gospodarkę magazynową i łączność (10%) oraz pozostałe rodzaje działalności (1%)<sup>12</sup>.

### 2.1.2. Polskie inwestycje portfelowe za granicą

Łączna wartość zagranicznych papierów wartościowych znajdujących się w posiadaniu podmiotów polskich na koniec 2002 roku wyniosła 2.175 mln USD i była aż o 864 mln USD, czyli o 65,9% wyższa niż w poprzednim roku.

Zaangażowanie polskich inwestorów portfelowych w zakup **papierów udziałowych** wyemitowanych przez nierezydentów wzrosło w porównaniu z końcem 2001 roku ponad dwukrotnie. Wartość tych papierów będących w posiadaniu rezydentów wyniosła na koniec 2002 roku 245 mln USD. Wzrost ten był wynikiem zarówno inwestycji dokonanych przez polskie banki, jak i podmioty sektora pozarządowego i pozabankowego, przede wszystkim przez fundusze inwestycyjne, fundusze emerytalne i osoby fizyczne. Do wzrostu wartości portfela papierów udziałowych wyemitowanych przez nierezydentów przyczyniła się również zmiana sposobu wyceny zagranicznych papierów udziałowych posiadanych przez NBP.

Banki polskie posiadały akcje i udziały w spółkach zagranicznych o łącznej wartości 65 mln USD, zaś podmioty sektora pozabankowego i pozarządowego - o wartości 128 mln USD. W obu wspomnianych sektorach zanotowano niemal dwukrotny wzrost w porównaniu z końcem 2001 roku, gdy odpowiednie wartości wynosiły 33 mln USD i 65 mln USD. Pozostałą kwotę stanowiły udziały Narodowego Banku Polskiego w podmiotach zagranicznych.

Wartość **papierów dłużnych** wyemitowanych przez nierezydentów znajdujących się w posiadaniu podmiotów krajowych wyniosła na koniec 2002 roku 1.930 mln USD i była wyższa aż o 60,4% w porównaniu z poprzednim rokiem.

Istotnym składnikiem portfela zagranicznych papierów dłużnych były 30-letnie, zerokuponowe obligacje rządu USA, zakupione przez rząd polski jako wymagane zabezpieczenie realizacji umowy z Klubem Londyńskim o redukcji zadłużenia (zabezpieczenie wykupu polskich obligacji Brady'ego). Wartość nominalna tych obligacji na koniec 2002 roku wyniosła 1.193 mln USD, a ich

---

<sup>12</sup> Pozostałe rodzaje działalności to: rolnictwo i rybołówstwo, górnictwo i kopalnictwo, wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę, hotele i restauracje, pośrednictwo finansowe, inne usługi, pozostałe nigdzie niesklasyfikowane.

wartość rynkowa 407 mln USD. W roku poprzednim wartość nominalna tych obligacji wynosiła 1.483 mln USD a rynkowa 415 mln USD, co oznacza spadek wartości nominalnej o 19,6% w porównaniu z końcem roku 2001. Wraz z wykupem przez Skarb Państwa kolejnych pakietów polskich obligacji Brady'ego następuje stopniowa wyprzedaż zabezpieczających obligacji amerykańskich. W bilansie aktywów zagranicznych jest prezentowana rynkowa wartość obligacji rządu USA.

Polskie banki posiadały największy udział w ogólnej wartości portfela długoterminowych papierów dłużnych wyemitowanych przez nierezydentów. Ich należności z tego tytułu wyniosły 954 mln USD. W porównaniu z 2001 rokiem wystąpił duży wzrost, wynoszący 406 mln USD, czyli 74,0%. Wartość krótkoterminowych zagranicznych papierów dłużnych w portfelach polskich banków wyniosła 7 mln USD.

Podmioty sektora pozabankowego posiadały zagraniczne papiery dłużne długoterminowe o wartości 530 mln USD i krótkoterminowe o wartości 32 mln USD. Zwraca uwagę ponad dwukrotny wzrost wartości portfela zagranicznych papierów długoterminowych. Nabywcami tych papierów były przede wszystkim podmioty sektora finansowego - otwarte fundusze emerytalne, fundusze inwestycyjne i instytucje ubezpieczeniowe. Do wspomnianego wzrostu wartości pozycji dotyczącej papierów długoterminowych przyczyniły się w głównej mierze fundusze inwestycyjne. Jest to wynik rozwoju funduszy wyspecjalizowanych w inwestowaniu w papiery dłużne emitowane na rynkach zagranicznych.

### **2.1.3. Pozostałe inwestycje zagraniczne – aktywa**

#### **2.1.3.1. Udzielone kredyty handlowe**

Udzielone kredyty handlowe w 2002 roku charakteryzowała dość wysoka dynamika. Ogółem należności z tytułu kredytów udzielonych przez polskie przedsiębiorstwa kontrahentom zagranicznym w obrocie towarowym i usługowym na koniec 2002 roku ukształtowały się na poziomie 5.325 mln USD, z czego 79% stanowiły należności w obrocie towarowym, natomiast pozostałe 21% dotyczyło obrotu usługowego. W porównaniu z rokiem poprzednim stan należności zwiększył się o ponad 29%, co związane było z wyraźną tendencją wzrostową eksportu w badanym roku.

Wielkość należności z tytułu nierozliczonych przez kontrahentów zagranicznych płatności z tytułu eksportu towarów i usług ukształtowała się na poziomie 4.585 mln USD (z tego prawie 87% dotyczyło towarów), natomiast należności z tytułu zaliczek wpłaconych przez polskich importerów wyniosły 740 mln USD, z czego 48% dotyczyło obrotu towarowego.

Kwota zobowiązań wobec udziałowców zagranicznych uległa nieznacznemu zmniejszeniu (o 2,1 punkty procentowe) w porównaniu z rokiem poprzednim i wyniosła 2.180 mln USD, co stanowiło 40,9% ogółu należności z tytułu kredytów handlowych.

Tradycyjnie już, najwyższy odsetek stanowiły należności od kontrahentów pochodzących z krajów Unii Europejskiej. I tak od kontrahentów z Niemiec należności stanowiły 21%, z Włoch – 8,8%, z Francji – 6,9%, natomiast od kontrahentów pochodzących z Austrii i Wielkiej Brytanii wyniosły odpowiednio 6,3% i 6,2%.

#### **2.1.3.2. Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone**

Aktywa zagraniczne **sektora rządowego** z tytułu udzielonych kredytów i pożyczek długoterminowych zmniejszyły się o 15 mln USD w porównaniu z 2001 rokiem.

Należności zagraniczne **sektora bankowego** z tytułu omawianej kategorii aktywów wyniosły na koniec 2002 roku 445 mln USD. Stan kredytów i pożyczek udzielonych, w porównaniu z 2001 rokiem, zwiększył się o 103 mln USD. Zwiększeniu o 121 mln USD uległ stan długoterminowych kredytów i pożyczek udzielonych. Osiągnął on poziom 354 mln USD. Natomiast krótkoterminowe należności zmniejszyły się o 18 mln USD i wyniosły 91 mln USD.

Stan należności **sektora pozarządowego i pozabankowego** na koniec 2002 roku z tytułu kredytów udzielonych wyniósł 30 mln USD i w stosunku do roku 2001 (16 mln USD) wzrósł o 87,5%. Kwota ta prawie w całości (98,7%) dotyczyła kredytów długoterminowych. Należności krótkoterminowe wyniosły 408 tys. USD i w stosunku do ubiegłego roku (1 mln USD) spadły o 59,2%.

#### **2.1.3.3. Gotówka, rachunki bieżące i lokaty w bankach zagranicznych**

Stan omawianej kategorii aktywów na koniec 2002 roku wyniósł 10.699 mln

USD i w porównaniu z poprzednim okresem sprawozdawczym zmniejszył się o 3.896 mln USD.

Należności **sektora bankowego** z tytułu gotówki, środków na rachunkach bieżących i lokat wyniosły 10.148 mln USD. W porównaniu z 2001 rokiem zanotowano spadek należności zagranicznych z tego tytułu o 4.017 mln USD.

**Polskie przedsiębiorstwa** posiadały na rachunkach w bankach zagranicznych środki, których wartość na koniec roku 2002 wyniosła 544 mln USD. W porównaniu z poprzednim rokiem wystąpił wzrost aktywów o 121 mln USD (tj. o 28,6%), który w blisko 50% spowodowany był różnicami kursowymi.

#### **2.1.3.4. Pozostałe aktywa zagraniczne**

Stan pozostałych aktywów zagranicznych **sektora rządowego** na koniec 2002 roku wyniósł 331 mln USD (w tym stan należnych, a niezapłaconych odsetek od udzielonych kredytów 319 mln USD). W porównaniu z rokiem poprzednim nastąpił ich spadek o 52 mln USD.

Należności **przedsiębiorstw** z tego tytułu stanowiły 6 mln USD i były niższe niż przed rokiem, kiedy wyniosły 48 mln USD.

#### **2.1.4. Oficjalne aktywa rezerwowe**

Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec 2002 roku wyniosły 29.794 mln USD. W porównaniu ze stanem wykazany na koniec 2001 roku zwiększyły się o 3.227 mln USD, w tym wskutek transakcji dokonanych przez NBP o 635 mln USD, a z powodu zmian wyceny oraz dodatnich różnic kursowych o 2.592 mln USD. W okresie sprawozdawczym o 190 mln USD zwiększyła się pozycja rezerwowa w Międzynarodowym Funduszu Walutowym i wyniosła 652 mln USD.

## **2.2. PASYWA ZAGRANICZNE**

Na zamknięcie 2002 roku w kwocie pasywów zagranicznych w wysokości 123.542 mln USD najwyższy udział miały zobowiązania z tytułu inwestycji

bezpośrednich (47.900 mln USD), pożyczki i kredyty otrzymane (39.918 mln USD), inwestycje portfelowe (23.765 mln USD) oraz kredyty handlowe otrzymane przez przedsiębiorstwa (8.284 mln USD).

### 2.2.1. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce

Szczegółowe dane przedstawiające wartość zobowiązań z tytułu zaangażowanego kapitału obcego w postaci inwestycji bezpośrednich w latach 1998 - 2002 zaprezentowano w tablicy 22.

Tablica 22

**Zobowiązania Polski  
z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich  
w latach 1998 - 2002**

w mln USD

Rok	Kapitały własne przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania przypadające na udziałowców zagranicznych			Kredyty inwestorów zagranicznych			Zobowiązania razem (4+7)
	z tego:			zobowiązania spółek wobec wspólników zagranicznych	należności spółek z tytułu kredytów udzielonych wspólnikom zagranicznym	netto (5-6)	
	kapitał zakładowy	kapitał pozostały	razem (2+3)				
1	2	3	4	5	6	7	8
1998	11 021	5 042	16 063	6 438	22	6 416	22 479
1999	12 683	6 303	18 986	7 214	125	7 089	26 075
2000	15 834	9 519	25 353	9 028	154	8 874	34 227
2001	19 677	11 334	31 011	10 379	143	10 236	41 247
2002	24 849	11 140	35 989	12 016	105	11 911	47 900
2002:2001 w %	126,3%	98,3%	116,1%	115,8%	73,4%	116,4%	116,1%

Wartość zobowiązań Polski z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich na koniec 2002 roku wyniosła 47.900 mln USD. Oznacza to wzrost o 16,1% w porównaniu z rokiem 2001, kiedy osiągnęła ona wartość 41.247 mln USD. Z ogólnej kwoty zobowiązań

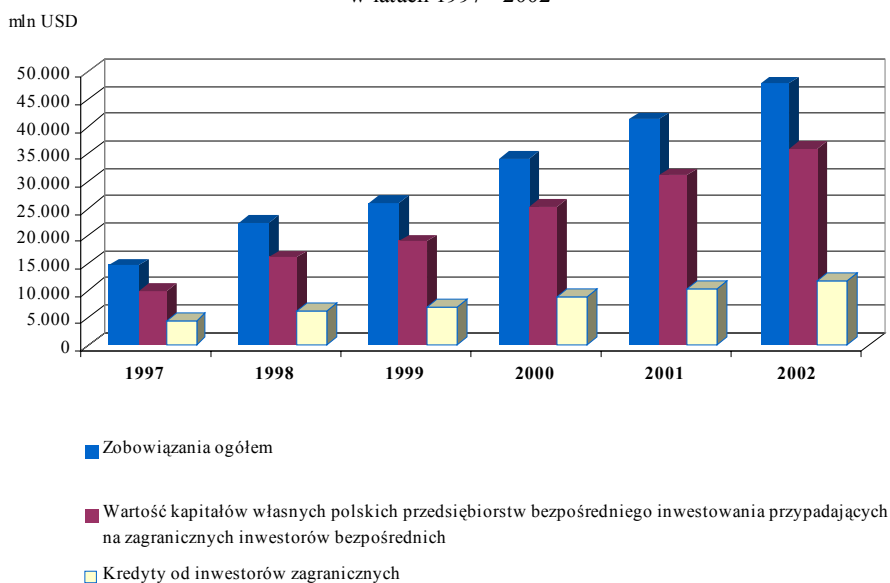
- 35.989 mln USD (75,1%) stanowiła wartość kapitałów własnych polskich przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania przypadająca na zagranicznych inwestorów bezpośrednich;
- 11.911 mln USD (24,9%) wyniosła kwota zobowiązań z tytułu kredytów

otrzymanych od udziałowców zagranicznych, pomniejszona o wartość należności spółek z tytułu kredytów udzielonych wspólnikom zagranicznym.

Udział zobowiązań z tytułu kapitałów własnych spółek przypadających na nierezydentów nie uległ zmianie w stosunku do roku poprzedniego i wyniósł 75,2%, a kredytów wspólników zagranicznych 24,8%.

**Zobowiązania z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce w latach 1997 - 2002**

**Wykres 13**



Prawie całe zobowiązania (94,9%, tj. tyle samo, co w poprzednim roku) przypadały na nierezydentów pochodzących z krajów OECD. Udział krajów Unii Europejskiej wyniósł 82,5% (w poprzednim roku - 81,9%).

W tabelicy 23 zamieszczono informacje o wartości zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich według stanu na koniec 2002 roku. Z danych tych wynika, że analogicznie jak na koniec poprzedniego okresu, również na koniec badanego roku najczęściej zobowiązań zanotowano wobec nierezydentów pochodzących z Niderlandów, Niemiec, Francji oraz Stanów Zjednoczonych.

Zobowiązania wobec Korei Południowej z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce wykazały wartość ujemną w wysokości 245 mln USD. Oznacza to, że straty (niepokryte z lat ubiegłych i bilansowe za rok sprawozdawczy) przewyższyły wartość pozostałego kapitału własnego oraz kapitału podstawowego. Szacuje się, że wartość kapitału podstawowego stanowi od około 50% do 60% wyżej opisanych strat.



Tablica 23

**Zobowiązania wobec zagranicy  
z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce  
na koniec 2002 roku  
według krajów pochodzenia udziałowca zagranicznego**

w mln USD

Wyszczególnienie	Wartość kapitałów własnych polskich przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania przypadających na zagranicznych inwestorów bezpośrednich	Kredyty inwestorów zagranicznych			Zobowiązania razem (2+5)
		zobowiązania spółek wobec udziałowców zagranicznych	należności spółek z tytułu kredytów udzielonych wspólnikom zagranicznym	netto (3-4)	
1	2	3	4	5	6
<b>OGÓLEM</b>	<b>35 989</b>	<b>12 016</b>	<b>105</b>	<b>11 911</b>	<b>47 900</b>
z tego:					
EUROPA	31 894	11 059	77	10 982	42 876
w tym:					
Niderlandy	8 164	3 738	10	3 728	11 892
Niemcy	6 849	1 844	12	1 832	8 681
Francja	5 357	1 319	1	1 318	6 675
Belgia i Luksemburg	1 569	508	3	505	2 074
Włochy	1 883	106		106	1 989
Austria	1 351	395	1	394	1 745
Szwecja	1 446	269		269	1 715
Wielka Brytania	1 033	497	4	493	1 526
Dania	961	426	1	425	1 386
Rosja	81	1 300		1 300	1 381
Szwajcaria	679	130	3	127	806
Hiszpania	592	10		10	602
AMERYKA	4 112	887	28	859	4 971
w tym:					
Stany Zjednoczone	3 974	874	28	846	4 820
AZJA	-183	50		50	-133
w tym:					
Japonia	55	1		1	56
Korea Południowa	-272	27		27	-245
POZOSTAŁE KRAJE	166	20		20	186

Szczegółowe informacje dotyczące stanu zobowiązań wobec zagranicy na koniec 2002 roku z tytułu zaangażowania środków w przedsiębiorstwach bezpośredniego inwestowania, w podziale na rodzaje prowadzonej przez te jednostki działalności zamieszczono w tablicy 24.

Tablica 24

**Zobowiązania wobec zagranicy z tytułu  
zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce  
według stanu na koniec 2002 roku  
w podziale na rodzaje działalności spółek**

w mln USD

Wyszczególnienie	Wartość kapitałów własnych polskich przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania przypadających na zagranicznych inwestorów bezpośrednich	Kredyty inwestorów zagranicznych			Zobowiązania razem (2+5)
		zobowiązania spółek wobec udziałowców zagranicznych	należności spółek z tytułu kredytów udzielonych wspólnikom zagranicznym	netto (3-4)	
1	2	3	4	5	6
<b>OGÓLEM</b>	<b>35 989</b>	<b>12 016</b>	<b>105</b>	<b>11 911</b>	<b>47 900</b>
z tego:					
PRZETWÓRSTWO PRZEMYSŁOWE	13 826	3 368	41	3 327	17 153
z tego:					
produkcja artykułów spożywczych, napojów i wyrobów tytoniowych	3 353	394		394	3 747
produkcja pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep	1 658	560	4	556	2 214
produkcja wyrobów chemicznych	1 723	416	18	398	2 121
produkcja drewna i wyrobów z drewna, masy celulozowej, papieru; działalność publikacyjna i poligraficzna	1 673	324	2	322	1 995
produkcja wyrobów gumowych i z tworzyw sztucznych	922	198		198	1 120
produkcja metali i wyrobów z metali	680	236		236	916
produkcja maszyn i urządzeń gdzie indziej niesklasyfikowana	432	87		87	519
produkcja sprzętu i urządzeń radiowych, telewizyjnych i komunikacyjnych	344	156		156	500
produkcja tkanin i wyrobów włókienniczych	195	47		47	242
produkcja pozostałego sprzętu transportowego		174		174	174
pozostałe przetwórstwo przemysłowe, gdzie indziej niesklasyfikowane	2 846	776	17	759	3 605
POŚREDNICTWO FINANSOWE	8 941	1 277		1 277	10 218
HANDEL I USŁUGI	6 269	1 931	14	1 917	8 186
TRANSPORT, GOSPODARKA MAGAZYNOWA I ŁĄCZNOŚĆ	2 648	2 320		2 320	4 968
OBSŁUGA NIERUCHOMOŚCI; WYNAJEM; NAUKA ; USŁUGI ZWIĄZANE Z PROWADZENIEM DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ	1 798	1 826	40	1 786	3 584
BUDOWNICTWO	809	463	10	453	1 262
WYTWARZANIE I ZAOPATRYWANIE W ENERGIĘ ELEKTRYCZNĄ, GAZ I WODĘ	1 097	133		133	1 230
POZOSTAŁE RODZAJE DZIAŁALNOŚCI	601	698		698	1 299

Na koniec 2002 roku udział zobowiązań wobec nierezydentów zaangażowanych kapitałowo w podmiotach prowadzących działalność w zakresie przetwórstwa przemysłowego stanowił 35,8%, zajmujących się pośrednictwem finansowym - 21,3%, prowadzących działalność w zakresie handlu i usług - 17,1%, a w obszarze transportu, gospodarki magazynowej i łączności - 10,4%. Na pozostałe rodzaje działalności przypadało 15,4% zobowiązań.

Podstawową formę zobowiązań wobec zagranicznych inwestorów bezpośrednich (75,1%) stanowiły kapitały własne spółek przypadające na udziałowców zagranicznych. Drugi składnik (24,9%), to zobowiązania z tytułu kredytów otrzymanych przez polskie spółki od ich wspólników zagranicznych.

Na koniec roku 2002 wartość zobowiązań z tytułu kredytów zaciągniętych przez polskie przedsiębiorstwa bezpośredniego inwestowania od ich udziałowców zagranicznych wyniosła 11.911 mln USD (w 2001 roku 10.236 mln USD). Największa część zobowiązań z tytułu kredytów inwestorów zagranicznych przypadła na zagranicznych inwestorów bezpośrednich pochodzących z krajów OECD - 87,8% (na koniec roku poprzedniego - 85,4%). Stan zadłużenia z tego tytułu wobec nierezydentów pochodzących z krajów Unii Europejskiej stanowił 78,2% (na koniec 2001 roku - 76,7%). Analogicznie jak w latach poprzednich - na koniec badanego okresu - ponad trzy czwarte zobowiązań przypadało na wspólników pochodzących z pięciu krajów, tj. z Niderlandów, Niemiec, Francji, Rosji oraz ze Stanów Zjednoczonych.

Największa część zobowiązań powstała w podmiotach prowadzących działalność w zakresie przetwórstwa produkcyjnego (27,9%), następnie w spółkach zajmujących się transportem, gospodarką magazynową oraz łącznością (19,5%) oraz w przedsiębiorstwach bezpośredniego inwestowania prowadzących działalność w obszarze handlu i usług (16,1%).

W 2002 roku po raz pierwszy odnotowano spadek udziału sektora bankowego w zobowiązaniach z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich. Udział ten wyniósł 15,3%, co oznacza niewielką obniżkę w porównaniu z rokiem 2001, kiedy to stanowił on 16,2% ogółu zobowiązań. Wartość kapitału zagranicznego zaangażowanego w formie inwestycji bezpośrednich w sektorze bankowym na koniec 2002 roku wyniosła 7.327 mln USD, z czego 7.114 mln USD (97,1%) - to wielkość udziału w kapitałach własnych banków, a 213 mln USD (2,9%) - to stan zobowiązań podporządkowanych. Największa część zobowiązań sektora bankowego z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich (24,7%) odnosi się do inwestorów ze Stanów

Zjednoczonych. Udział inwestorów z Niemiec wyniósł 15,2%, z Włoch 13,3%, z Niderlandów 12,1%, z Austrii 9,9%, z Belgii 8,4%, z Irlandii 6,0%, ze Szwecji i z Francji po 3,3% i z Portugalii 2,8%. Inwestorzy z Danii, Cypru, Wielkiej Brytanii oraz z Czech posiadali udziały poniżej 1,0%.

## 2.2.2. Zagraniczne inwestycje portfelowe w Polsce

Dane dotyczące stanów zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji portfelowych w Polsce prezentowane są w tablicy 25.

**Inwestycje portfelowe - pasywa**

**Tablica 25**

w mln USD

	stan na 31.12.1998	stan na 31.12.1999	stan na 31.12.2000	stan na 31.12.2001	stan na 31.12.2002
<b>Polskie papiery wartościowe w posiadaniu nierezydentów</b>	<b>13.658</b>	<b>14.617</b>	<b>18.057</b>	<b>18.895</b>	<b>23.765</b>
<b>Papiery wyemitowane na rynku krajowym</b>	<b>6.883</b>	<b>7.017</b>	<b>10.014</b>	<b>9.815</b>	<b>12.982</b>
<b>Udziałowe papiery wartościowe</b>	<b>4.969</b>	<b>4.980</b>	<b>5.350</b>	<b>4.301</b>	<b>4.398</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>1.914</b>	<b>2.037</b>	<b>4.664</b>	<b>5.514</b>	<b>8.584</b>
<b>Długoterminowe papiery dłużne</b>	<b>1.440</b>	<b>1.869</b>	<b>4.405</b>	<b>5.267</b>	<b>8.191</b>
Obligacje skarbowe	1.408	1.591	4.126	4.970	7.903
Obligacje sektora bankowego	0	0	0	0	0
Obligacje przedsiębiorstw	32	278	279	297	288
<b>Instrumenty rynku pieniężnego</b>	<b>474</b>	<b>168</b>	<b>259</b>	<b>247</b>	<b>393</b>
Bony skarbowe	365	145	158	234	277
Bankowe instrumenty rynku pieniężnego	21	0	0	0	0
Krótkoterminowe papiery komercyjne (commercial paper)	88	23	101	13	116
<b>Papiery wyemitowane na rynkach zagranicznych</b>	<b>6.775</b>	<b>7.600</b>	<b>8.043</b>	<b>9.080</b>	<b>10.783</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>6.775</b>	<b>7.600</b>	<b>8.043</b>	<b>9.080</b>	<b>10.783</b>
<b>Długoterminowe papiery dłużne</b>	<b>6.775</b>	<b>7.600</b>	<b>8.043</b>	<b>9.080</b>	<b>10.783</b>
Polskie Brady bonds i euroobligacje skarbowe	5.264	5.186	4.947	5.044	6.777
Obligacje sektora bankowego	215	10	110	167	162
Obligacje przedsiębiorstw	1.296	2.404	2.986	3.869	3.844

Inwestorzy zagraniczni posiadali na koniec 2002 roku w swoich portfelach polskie papiery wartościowe o wartości 23.765 mln USD. Oznacza to duży wzrost wartości portfela w porównaniu z rokiem 2001, wynoszący 4.870 mln USD, czyli 25,7%. Większość całkowitej wartości portfela (81,5%), stanowiły dłużne papiery wartościowe. Udział w portfelu inwestorów zagranicznych udziałowych papierów wartościowych wyniósł 18,5%.

### **2.2.2.1. Udziałowe papiery wartościowe**

Łączna wartość rynkowa udziałowych papierów wartościowych wyemitowanych przez polskie podmioty, znajdujących się w posiadaniu zagranicznych inwestorów portfelowych wyniosła na koniec 2002 roku 4.398 mln USD. Przyrost wartości portfela był niewielki i wyniósł 2,3%<sup>13</sup>. Do tej grupy zobowiązań zagranicznych należały zobowiązania z tytułu posiadania przez nierezydentów akcji polskich spółek (w tym również kwitów depozytowych - ADR i GDR) oraz jednostek uczestnictwa w funduszach powierniczych. Wartość polskich papierów udziałowych w posiadaniu zagranicznych inwestorów portfelowych wzrosła w stosunku do końca 2001 roku jedynie o 97 mln USD. Do inwestycji w polskie papiery udziałowe nie zachęcała dekonunktura panująca nie tylko na giełdzie warszawskiej, lecz również na światowych rynkach akcji.

### **2.2.2.2. Dłużne papiery wartościowe**

Łączna wartość dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez podmioty polskie znajdujących się w posiadaniu nierezydentów wyniosła na koniec 2002 roku 19.367 mln USD. W porównaniu z poprzednim rokiem wystąpił duży, wynoszący 4.773 mln USD, czyli 32,7% wzrost wartości papierów dłużnych posiadanych przez nierezydentów polskich.

#### **2.2.2.2.1. Papiery dłużne długoterminowe**

Wartość długoterminowych papierów dłużnych wyemitowanych przez polskie podmioty, zakupionych przez nierezydentów na koniec 2002 roku wyniosła 18.974 mln USD.

Największy udział w tej kwocie miały obligacje wyemitowane przez Skarb Państwa. Ich wartość w portfelach zagranicznych inwestorów wyniosła 14.680 mln USD i stanowiła 77,4% wartości wszystkich polskich papierów dłużnych zakupionych przez nierezydentów.

---

<sup>13</sup> Wartość rynkowa polskich akcji dopuszczonych do obrotu publicznego, zarejestrowanych na rachunkach nierezydentów wykazała w ciągu 2002 roku znaczny wzrost (z 14.882 mln USD do 17.887 mln USD). Jednak większość tej kwoty (13.882 mln USD, według wartości rynkowej na koniec 2002 roku) stanowiły akcje należące do zagranicznych inwestorów bezpośrednich.

Pierwszym składnikiem tej grupy zobowiązań zagranicznych były obligacje Skarbu Państwa emitowane na rynku krajowym. Wartość nominalna tych obligacji wyniosła 7.903 mln USD, co oznacza wzrost aż o 2.933 mln USD, czyli o 59,0% w porównaniu z rokiem poprzednim. Oprócz obligacji emitowanych na rynku krajowym, nierezydenci posiadali również obligacje Skarbu Państwa wyemitowane na rynkach zagranicznych. Były to obligacje wyemitowane w ramach realizacji porozumienia z Klubem Londyńskim (obligacje Brady'ego) oraz euroobligacje. Nierezydenci posiadali na koniec 2002 roku obligacje Brady'ego i euroobligacje o wartości nominalnej 6.777 mln USD, co oznacza wzrost w porównaniu z końcem 2001 roku o 1.733 mln USD, czyli o 34,4%. W marcu 2002 roku Skarb Państwa wyemitował na rynkach zagranicznych euroobligacje nominowane w euro o wartości nominalnej 750 mln EUR. Następną emisją, o wartości 1.000 mln USD, miała miejsce w lipcu, kolejna - o wartości 400 mln USD - we wrześniu. W październiku dokonano wcześniejszego wykupu nominowanych w dolarach obligacji Brady'ego o wartości nominalnej 1.300 mln USD. W listopadzie Skarb Państwa wyemitował euroobligacje nominowane w funtach brytyjskich o wartości nominalnej 400 mln GBP.

W posiadaniu nierezydentów znajdowały się również papiery dłużne wyemitowane przez polskie banki oraz podmioty niebankowe. W przypadku banków były to euroobligacje wyemitowane na rynkach zagranicznych, których łączna wartość na koniec 2002 roku wyniosła 162 mln USD. Podmioty sektora pozarządowego i pozabankowego emitowały na rynku krajowym długoterminowe papiery wartościowe dłużne - papiery komercyjne. Ich wartość na rachunkach powierniczych należących do nierezydentów wyniosła 288 mln USD. Na rynkach zagranicznych polskie podmioty sektora pozarządowego i pozabankowego posiadały zobowiązania z tytułu obligacji sprzedanych nierezydentom o łącznej wartości nominalnej 3.844 mln USD, co oznacza spadek tej pozycji o 26 mln USD. W 2002 roku nie miały miejsca większe emisje korporacyjnych papierów dłużnych skierowane do nierezydentów. Pod koniec roku Netia Holdings dokonała zamiany na akcje swoich obligacji (o łącznej wartości nominalnej 415 mln USD), które znajdowały się w posiadaniu nierezydentów. Ten spadek wartości portfela polskich obligacji korporacyjnych znajdujących się w posiadaniu nierezydentów został zrównoważony przez wzrost wyceny pozostałych papierów korporacyjnych, przede wszystkim nominowanych w euro, wynikający ze znacznego umocnienia się euro wobec dolara. Łączna wartość długoterminowych papierów dłużnych sektora

pozarządowego i pozabankowego będących w posiadaniu nierezydentów wyniosła na koniec 2002 roku 4.132 mln USD.

#### **2.2.2.2.2. Instrumenty rynku pieniężnego**

Łączna wartość instrumentów rynku pieniężnego - wyemitowanych przez polskie podmioty krótkoterminowych papierów dłużnych znajdujących się w posiadaniu nierezydentów - stanowiła niewielką (2,0%) część wartości wszystkich polskich papierów dłużnych zakupionych przez nierezydentów i wyniosła na koniec 2002 roku 393 mln USD. Głównym składnikiem tej grupy zobowiązań były emitowane przez polski rząd bony skarbowe. Wartość nominalna bonów skarbowych będących w posiadaniu nierezydentów wyniosła na koniec 2002 roku 277 mln USD.

Łączna wartość krótkoterminowych papierów dłużnych wyemitowanych przez spółki sektora pozarządowego i pozabankowego (papierów komercyjnych) zarejestrowanego na rachunkach zagranicznych inwestorów wyniosła na koniec omawianego roku 116 mln USD.

#### **2.2.3. Pozostałe inwestycje zagraniczne – pasywa**

##### **2.2.3.1. Otrzymane kredyty handlowe**

Podobnie jak w przypadku należności, zobowiązania z tytułu kredytów handlowych otrzymanych liczone według stanu na koniec 2002 roku, charakteryzowała dość wysoka dynamika wzrostu w porównaniu z rokiem 2001. Wielkość tych zobowiązań w obrocie towarowym i usługowym na koniec 2002 roku ukształtowała się na poziomie 8.284 mln USD, co oznacza wzrost o prawie 27% w porównaniu z rokiem poprzednim. Zobowiązania w obrocie towarowym stanowiły 86,7% ogółu zobowiązań, pozostałe 13,3% dotyczyły obrotu usługowego.

Stan zobowiązań z tytułu odroczonej płatności w imporcie na koniec 2002 roku zwiększył się w porównaniu ze stanem na koniec 2001 roku o 27,3% i wyniósł 7.759 mln USD, natomiast stan zaliczek otrzymanych przez polskich eksporterów na poczet przyszłych dostaw uległ zwiększeniu o 20,1% i ukształtował się na poziomie 525 mln USD.

Znaczną część zobowiązań z tytułu kredytów handlowych stanowiły

zobowiązania wobec udziałowców zagranicznych. Kwota tych zobowiązań na koniec 2002 roku osiągnęła poziom 3.237 mln USD, co stanowiło 41,7% ogółu zobowiązań polskich podmiotów z tytułu kredytów handlowych. Znaczny udział tego typu zobowiązań jest efektem wzrostu wymiany towarowej i współpracy między spółkami powiązanimi kapitałowo. Charakter zależności finansowych między podmiotami wpływa na znacznie mniejsze ryzyko kredytowe w porównaniu z ryzykiem występującym w przypadku kredytów finansowych zaciąganych w bankach zagranicznych.

W zakresie kredytów handlowych otrzymanych największy udział stanowiły zobowiązania wobec partnerów z Unii Europejskiej, z którymi uzyskujemy najwyższe obroty handlowe. Zobowiązania wobec kontrahentów z Niemiec stanowiły 29,1% ogółu zobowiązań, wobec kontrahentów pochodzących z Włoch – 10,1%, z Francji – 7,2%, z Niderlandów – 6,1%, natomiast z Wielkiej Brytanii - 4,6%.

#### **2.2.3.2. Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane**

Zobowiązania zagraniczne **Narodowego Banku Polskiego** z tytułu otrzymanych kredytów i pożyczek zagranicznych na koniec 2002 roku wyniosły 6 mln USD i w porównaniu z 2001 rokiem były niższe o 2 mln USD.

Stan zobowiązań zagranicznych **sektora rządowego i samorządowego** z tytułu otrzymanych kredytów i pożyczek zwiększył się o 1.777 mln USD i na koniec 2002 roku osiągnął wartość 20.766 mln USD. Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek otrzymanych wyniosły 20.491 mln USD i wzrosły o 1.502 mln USD. Zobowiązania z tytułu krótkoterminowych kredytów i pożyczek wyniosły 275 mln USD. Dodatkowo różnice kursowe spowodowały wzrost zadłużenia z tytułu kredytów otrzymanych o 2.280 mln USD. Sektor rządowy był dłużny 17.183 mln USD wierzycielom zrzeszonym w Klubie Paryskim. Stanowiło to 82,7% zadłużenia kredytowego rządu. Zobowiązania wobec Banku Światowego, Europejskiego Banku Inwestycyjnego oraz Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju ukształtowały się na poziomie 2.725 mln USD, tj. 13,1% zadłużenia kredytowego rządu. Wobec pozostałych wierzycieli wyniosło ono 858 mln USD, tj. 4,2% zadłużenia kredytowego rządu.

Stan zobowiązań **sektora bankowego** wobec zagranicznych kredytodawców z tytułu kredytów i pożyczek otrzymanych wyniósł w 2002 roku 3.752 mln USD. W stosunku do roku poprzedniego zobowiązania kredytowe wzrosły o 73 mln USD,



z czego długoterminowe o 74 mln USD i osiągnęły wartość 3.745 mln USD, zaś krótkoterminowe spadły o 1 mln USD i ukształtowały się na poziomie 7 mln USD.

Stan zobowiązań polskiego **sektora pozarządowego i pozabankowego** wobec zagranicy z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek na koniec 2002 roku wyniósł 15.394 mln USD i w stosunku do końca 2001 roku (14.216 mln USD) wzrósł o 8,3%.

Prawie w całości (97,6%) zobowiązania te miały charakter długoterminowy i wyniosły 15.025 mln USD.

Podobnie jak w 2001 roku, tak i w okresie sprawozdawczym, największy udział w kredytowaniu polskich przedsiębiorstw miały banki komercyjne i konsorcja banków (52,1% zobowiązań), przedsiębiorstwa zagraniczne (32,3%) oraz międzynarodowe organizacje finansowe (15,0%). Największe zadłużenie wykazały przedsiębiorstwa branży telekomunikacyjnej, paliwowej, transportowej i energetycznej.

Największymi wierzycielami polskich przedsiębiorstw na koniec 2002 roku byli kredytodawcy z krajów Unii Europejskiej (79,3% zobowiązań) oraz z międzynarodowych organizacji finansowych (14,9%). Spośród krajów Unii Europejskiej były to: Niderlandy (26,3%), Niemcy (15,7%), Luksemburg (14,9%), Austria (8,3%), Wielka Brytania (6,5%), a spośród pozostałych krajów Stany Zjednoczone (2,3%). Zadłużenie polskich przedsiębiorstw wobec międzynarodowych organizacji finansowych na koniec 2002 roku wyniosło 2.252 mln USD i w porównaniu z 2001 rokiem (2.103 mln USD) wzrosło o 7,1%. Największy dług polskie przedsiębiorstwa miały wobec Europejskiego Banku Inwestycyjnego - 1.193 mln USD (52,9% zadłużenia wobec organizacji międzynarodowych) oraz wobec Międzynarodowego Banku Odbudowy i Rozwoju - 530 mln USD (23,5%).

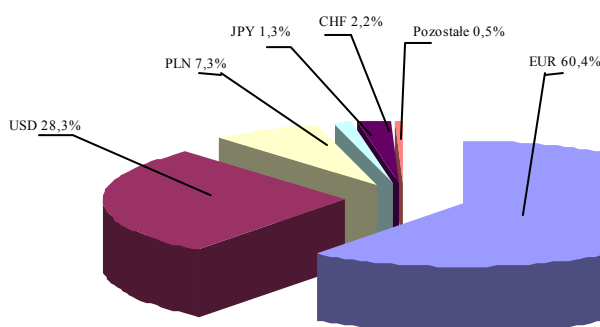
Zobowiązania krótkoterminowe polskich przedsiębiorstw wobec zagranicznych kredytodawców wyniosły na koniec 2002 roku 369 mln USD i w porównaniu z 2001 rokiem (255 mln USD) wzrosły o 44,7%. Największymi krótkoterminowymi wierzycielami tego sektora w omawianym okresie byli kredytodawcy z Luksemburga (51,4%), Niderlandów (9,2%) oraz Danii i Wielkiej Brytanii (po 7,5%).

Udział procentowy poszczególnych walut w zadłużeniu zagranicznym polskich przedsiębiorstw przedstawiał się następująco: euro stanowiło 60,4%, dolar amerykański - 28,3%, złoty polski - 7,3%, pozostałe waluty - 4,0%. Taka struktura walutowa spowodowała wystąpienie dodatnich różnic kursowych (1.629 mln USD),

które zwiększyły stan zadłużenia zagranicznego sektora pozarządowego i pozabankowego.

Wykres 14

**Udział procentowy walut w zadłużeniu zagranicznym sektora pozarządowego i pozabankowego na koniec 2002 roku**



Ujemnie na zmniejszenie zadłużenia sektora pozarządowego i pozabankowego działały storna (458 mln USD) związane z sądowym postanowieniem dotyczącym redukcji długu zagranicznego polskiego przedsiębiorstwa i jego zamiany na udziałowe papiery wartościowe.

### 2.2.3.3. Rachunki bieżące i depozyty w bankach polskich

Stan zobowiązań zagranicznych **Narodowego Banku Polskiego** wykazany w pozycji *Rachunki bieżące i depozyty w bankach polskich* na koniec 2002 roku wyniósł 104 mln USD i w ciągu okresu sprawozdawczego zmniejszył się o 316 mln USD. Kwota ta dotyczyła stanu zobowiązań z tytułu sprzedaży papierów wartościowych z udzielonym przyrzeczeniem odkupu (tzw. pasywne transakcje repo).

Na koniec 2002 roku pasywa zagraniczne **sektora bankowego** wyniosły 3.164 mln USD. Zobowiązania polskich banków wobec klientów zagranicznych z tytułu środków na rachunkach bieżących i depozytowych wzrosły w porównaniu z rokiem poprzednim o 406 mln USD.

### 2.2.3.4. Pozostałe pasywa

Na koniec 2002 roku stan pozostałych pasywów zagranicznych **sektora rządowego** wyniósł 9 mln USD, wobec 17 mln USD na koniec 2001 roku.

Pozostałe pasywa **sektora pozarządowego i pozabankowego** stanowiły kwotę 398 mln USD (369 mln USD na koniec roku 2001). Obejmowały one zaległości odsetkowe i kapitałowe wobec kredytodawców zagranicznych oraz zobowiązania z tytułu ujemnych sald na rachunkach otwartych w inwestycjach finansowych.

## ANEKS – UWAGI METODOLOGICZNE

Polski system bilansów obrotów z zagranicą obejmuje trzy dokumenty opracowywane przez Narodowy Bank Polski:

- **bilans płatniczy na bazie płatności**, sporządzany w terminach miesięcznych, przedstawiający płatności z tytułu rozliczeń z zagranicą dokonywane za pośrednictwem banków polskich, uzupełniany również o dane dotyczące należnych w danym okresie, a niezapłaconych zobowiązań z tytułu obsługi zadłużenia zagranicznego budżetu państwa;
- **bilans płatniczy na bazie transakcji (bilans rozrachunkowy)**<sup>14</sup>, sporządzany rocznie, obejmujący przychody i rozchody z tytułu transakcji dokonywanych między rezydentami i nierezydentami;
- **bilans aktywów i pasywów zagranicznych**, prezentujący stan należności oraz zobowiązań zagranicznych Rzeczypospolitej Polskiej na koniec roku sprawozdawczego.

System ten obowiązuje do 2002 roku włącznie.

Każdy z wyżej wymienionych bilansów, ze względu na różny zakres i charakter, spełnia specyficzne funkcje informacyjne.

**Bilans płatniczy na bazie płatności** przedstawia płatności dokonywane w obrocie z zagranicą, powodujące zmiany stanu środków dewizowych na rachunkach bankowych polskich banków w bankach za granicą, na rachunkach banków zagranicznych w bankach krajowych oraz na rachunkach innych nierezydentów w bankach polskich. Bilans ten identyfikuje transakcje pomiędzy rezydentami i nierezydentami, którym towarzyszy przepływ środków finansowych. Z tego powodu służy on przede wszystkim ocenie wpływu sektora zagranicznego na procesy pieniężne w gospodarce.

**Bilans płatniczy na bazie transakcji** - w porównaniu z bilansem płatniczym sporządzanym na bazie płatności - uzupełniany jest o dodatkowe informacje pochodzące ze sprawozdań polskich podmiotów, uczestniczących w obrotach z zagranicą i obejmuje wartość transakcji zagranicznych zrealizowanych w roku

---

<sup>14</sup> Do 1998 roku dla określenia pojęcia bilansu płatniczego sporządzanego na bazie transakcji używany był najczęściej termin bilans rozrachunkowy, chociaż stosowane były zamiennie również określenia bilans (płatniczy) sporządzany na bazie transakcji oraz bilans (płatniczy) sporządzany na bazie rozrachunkowej. W niniejszej publikacji wyżej wymienione określenia, w szczególności termin bilans rozrachunkowy, będą również używane zamiennie dla określenia bilansu płatniczego na bazie transakcji.

sprawozdawczym. Są to zarówno transakcje związane z przepływem dewiz, jak też rozliczane poprzez wzajemne kompensowanie należności ze zobowiązaniami, a także realizowane na kredyt oraz nieodpłatnie. W bilansie tym ujmowane są także obroty na rachunkach bankowych polskich przedsiębiorstw w bankach za granicą oraz inne zmiany należności i zobowiązań zagranicznych, takie jak reinwestycje zysków dokonywane przez polskich inwestorów za granicą i zagranicznych inwestorów w Polsce.

W bilansie płatniczym na bazie płatności w obrotach bieżących występuje pozycja *Niesklasyfikowane obroty bieżące*. Zawiera ona kwotę netto wynikającą z dokonanych w kasach bankowych transakcji skupu i sprzedaży walut obcych, które nie zostały opatrzone klasyfikacją statystyczną bilansu płatniczego. Pozycja ta uwzględnia również saldo gotówkowych wpłat i podjęć z rachunków walutowych rezydentów (osób fizycznych) zrealizowanych poprzez kasy walutowe polskich banków.

Prezentowane w niniejszym opracowaniu dane zawierają informacje o podziale salda skupu i sprzedaży walut wymiennalnych na standardowe pozycje bilansu płatniczego. Podziału tego dokonano po raz pierwszy w 1996 roku (także dla lat 1994 i 1995). W bilansie płatniczym na bazie płatności saldo to wchodzi w skład pozycji *Niesklasyfikowane obroty bieżące*.

Od 2000 roku pozycja *Towary* w bilansie rozrachunkowym zestawiana jest na podstawie danych statystyki celnej. Jest to zgodne z międzynarodowymi standardami stosowanymi zarówno w statystyce bilansu płatniczego, jak też w systemie rachunków narodowych.

Drugą istotną zmianą metodologiczną wprowadzoną od 2000 roku jest prezentowanie obrotów z tytułu podróży zagranicznych na bazie brutto, to znaczy odrębnie kwot rozchodów i przychodów, zgodnie z szacunkami dokonanyymi przez Instytut Turystyki.

Dane zawarte w bilansie płatniczym na bazie transakcji ze względu na poszerzony zakres w stosunku do bilansu płatniczego na bazie płatności służą przede wszystkim do oceny skali powiązań gospodarczych Polski z zagranicą. Część danych - odnosząca się do wymiany usługowej z zagranicą - wykorzystywana jest przez Główny Urząd Statystyczny do obliczania dochodu narodowego. Dane tego bilansu przekazywane są przez Narodowy Bank Polski organizacjom międzynarodowym (MFW, OECD, ONZ, EUROSTAT) i są zgodne z określonymi przez nie standardami.

**Bilans aktywów i pasywów zagranicznych** jest zestawieniem wielkości

należności i zobowiązań zagranicznych według stanu na koniec roku, wyrażonych w USD. Przy przeliczaniu stanów wykorzystuje się kursy walut z ostatniego dnia roku sprawozdawczego. Według terminologii Międzynarodowego Funduszu Walutowego bilans aktywów i pasywów zagranicznych określany jest jako „international investment position” - IIP (międzynarodowa pozycja inwestycyjna).

Saldo bilansu aktywów i pasywów zagranicznych (międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto) informuje o tym, czy kraj jest wierzycielem czy dłużnikiem netto.

Przedmiotem prezentowanego opracowania są w części pierwszej - Bilans płatniczy na bazie transakcji, natomiast w części drugiej - Bilans aktywów i pasywów zagranicznych (międzynarodowa pozycja inwestycyjna).

## **1. BILANS PŁATNICZY NA BAZIE TRANSAKCJI**

Bilanse płatnicze na bazie transakcji oraz na bazie płatności są zestawieniami statystycznymi obrotów z zagranicą, tzn. dokonywanych między rezydentami a nierezydentami. Są one sporządzane z zastosowaniem dwustronnego ujmowania każdej płatności lub transakcji, to znaczy we właściwym tytule wskazującym na charakter ekonomiczny operacji oraz w pozycji wskazującej na sposób jej finansowania.

W dalszej części opracowania zostały omówione kolejno przyczyny różnic między danymi bilansu płatniczego sporządzanego na bazie płatności oraz na bazie transakcji w zakresie poszczególnych standardowych pozycji. Jedną z istotnych różnic w danych obu bilansów wynika z opisanego poniżej podziału salda niesklasyfikowanych obrotów bieżących.

## 1.1. PODZIAŁ SALDA NIESKLASYFIKOWANYCH OBROTÓW BIEŻĄCYCH NA STANDARDOWE POZYCJE BILANSU PŁATNICZEGO

Saldo *Niesklasyfikowanych obrotów bieżących* w 2002 roku zamknęło się kwotą 4.065 mln USD<sup>15</sup>. Objęło ono dwie kategorie obrotów:

1. skup i sprzedaż walut, w tym:
  - skup oraz sprzedaż walut w obrocie z osobami fizycznymi krajowymi i zagranicznymi, dokonywane w kasach banków dewizowych na terenie kraju;
  - skup i sprzedaż walut w obrocie z kantorami pozabankowymi, dokonywane przez banki;
2. wpłaty i wypłaty z rachunków walutowych krajowych osób fizycznych dokonane w banknotach i monetach.

Pozycja *Niesklasyfikowane obroty bieżące* wprowadzona została w 1996 roku jako odrębna pozycja bilansu płatniczego, sporządzanego na bazie płatności, ze względu na brak możliwości określenia tytułów bilansu płatniczego dla kwot, stanowiących nadwyżkę skupu nad sprzedażą walut wymienialnych. Przy opracowaniu bilansu płatniczego na bazie transakcji dokonywane jest rozklasyfikowanie tej pozycji na standardowe komponenty bilansu płatniczego. Przy prezentacji bilansu rozrachunkowego za 1996 rok dokonano rozklasyfikowania tej pozycji dla lat 1994 - 1996<sup>16</sup>. Podobnej operacji dokonuje się corocznie przy sporządzaniu bilansu płatniczego na bazie transakcji.

Od roku 2000 rozklasyfikowanie salda dla towarów i usług dokonywane jest stronami, tj. oddzielnie dla eksportu oraz dla importu, a nie jak w latach poprzednich jedynie jako salda poszczególnych pozycji.

W wyniku analiz i szacunków dokonanych dla danych za rok 2002 saldo niesklasyfikowanych obrotów bieżących w kwocie 4.065 mln USD rozklasyfikowano jako następujące standardowe pozycje bilansu płatniczego:

---

<sup>15</sup> Kwota faktycznie zarejestrowanego przez system bankowy salda skupu walut obcych, powiększona o saldo transakcji gotówkowych, zrealizowanych na rachunkach walutowych krajowych osób fizycznych, była znacznie wyższa i wyniosła 5.332 mln USD. Potrzeba dokonania korekty wynikała z konieczności pomniejszenia wyżej wymienionej kwoty o wartość transakcji zrealizowanych w obrocie z osobami krajowymi, będących skutkiem wycofywania z obiegu w I kwartale 2002 roku walut narodowych krajów EUGiW oraz zastąpienia ich walutą euro. Na podstawie analizy średniomiesięcznych wartości skupu oraz wpłat gotówkowych na rachunki walutowe krajowych osób fizycznych w latach 1997 - 2000 oszacowano kwotę korekty salda niesklasyfikowanych obrotów bieżących dla potrzeb zestawienia bilansu płatniczego. Wartość korekty dokonanej w IV kwartale 2001 roku wyniosła 937 mln USD.

<sup>16</sup> Bilanse należności i zobowiązań zagranicznych RP za 1996 rok, Narodowy Bank Polski, Warszawa 1997.

mln USD

Standardowe pozycje bilansu płatniczego	Eksport/Przychody	Import/Rozchody	Saldo
Obroty towarowe i usługowe (na podstawie szacunków dokonanych wspólnie z GUS na potrzeby zestawiania bilansu płatniczego oraz rachunków narodowych) z tego:	5.300	2.314	2.986
- towary	1.983	45	1.938
- usługi	3.317	2.269	1.079
Przekazy zarobków	1.079	-	1.079
Razem rozklasyfikowanie salda	6.379	2.314	4.065

Opis zasad dokonania reklasyfikacji przedstawiono odrębnie dla poszczególnych standardowych pozycji bilansu płatniczego.

### 1.1.1. Towary i usługi

Dominującą pozycją wynikającą z rozszacowania salda *Niesklasyfikowanych obrotów bieżących* są usługi turystyczne, prezentowane w bilansie płatniczym jako *Podróże zagraniczne*.

Najpełniejszym źródłem danych na temat obrotów dotyczących podróży zagranicznych w Polsce są szacunki Instytutu Turystyki. Zgodnie z danymi przekazywanymi do Światowej Organizacji Turystyki, w 2002 roku wartość wydatków cudzoziemców w Polsce wyniosła 4,5 mld USD, zaś wydatki Polaków za granicą kształtowały się na poziomie 3,2 mld USD. Ze względu na wymagania metodologiczne powyższe kwoty zostały zaprezentowane w bilansie płatniczym w pozycji *Podróże zagraniczne* jako wartości pomniejszone o oszacowane wydatki podróźnych, poniesione na zakupy towarów dokonane z zamiarem odsprzedaży. Według szacunków Instytutu Turystyki wyżej wymienione zakupy dotyczyły wydatków cudzoziemców w wysokości 0,177 mld, natomiast kwota wydatków Polaków nie zawierała zakupów towarów w celu odsprzedaży. Tym samym, w bilansie płatniczym na bazie transakcji za rok 2002 w pozycji *Podróże zagraniczne* prezentowana jest kwota 4,3 mld USD jako przychody oraz 3,2 mld USD jako rozchody.



Dane zestawione przez Instytut Turystyki uwzględniały również kwoty płatności, zarejestrowane przez statystykę NBP, z tytułu rozliczeń dotyczących podróży zagranicznych dokonywanych poprzez rachunki bankowe. Dlatego na potrzeby rozszacowania salda *Niesklasyfikowanych obrotów bieżących* zestawione wyżej, łączne kwoty przychodów oraz rozchodów z tytułu *Podróży zagranicznych* zostały pomniejszone o wartość płatności zarejestrowanych w tej pozycji bilansu płatniczego. W wyniku powyższych operacji otrzymano następujące kwoty rozszacowania salda *Niesklasyfikowanych obrotów bieżących*, reklasyfikowane w 2002 roku do standardowej pozycji obrotów usługowych bilansu płatniczego *Podróże zagraniczne*: po stronie przychodów 3.317 mln USD, rozchodów 2.269 mln USD, saldo natomiast wyniosło 1.048 mln USD.

W wyniku oszacowania, dokonanego wspólnie z GUS (rachunki narodowe), ustalona została kwota wartości towarów, które nie zostały zarejestrowane w dokumentach SAD (pkt 1.2.1. Aneksu metodologicznego). Łączna kwota obrotów towarowych rozliczonych w 2002 roku w ramach reklasyfikacji salda wyniosła 1.983 mln USD po stronie eksportu oraz 45 mln USD po stronie importu.

### **1.1.2. Transfery bieżące**

W transferach bieżących określono kwotę przekazów do kraju zarobków Polaków pracujących za granicą oraz darowizn otrzymanych z zagranicy przez krajowe osoby fizyczne głównie od rodzin. Kwota zarobków oraz darowizn, przekazanych w gotówce (banknotach) została oszacowana w 2002 roku na 1.079 mln USD. Wzrost wartości wyżej wymienionych przekazów (o 20% w porównaniu z poprzednim rokiem) wynikał z zainteresowania Polaków podejmowaniem pracy za granicą oraz rosnącego wsparcia finansowego, udzielanego rodzinom w kraju w związku z trudnościami na rynku pracy i pogarszającą się sytuacją ekonomiczną polskich gospodarstw domowych.

Należy liczyć się z faktem, że część wpływów z tytułu pracy Polaków za granicą może dotyczyć osób przebywających za granicą poniżej roku i z tego powodu powinna być wykazywana w pozycji *Wynagrodzenia pracowników*, części składowej *Dochodów*. Jednak ze względu na trudności w precyzyjnym ustaleniu odpowiednich kwot, a także dla zachowania porównywalności z latami poprzednimi, całość

oszacowanej kwoty zwiększyła przekazy zarobków w *Transferach bieżących*.

### 1.1.3. Wpływ podziału salda *Niesklasyfikowanych obrotów bieżących* na standardowe pozycje bilansu płatniczego

Poniższe zestawienie prezentuje zmiany dokonane przy prezentacji bilansu płatniczego na bazie transakcji za rok 2002 w stosunku do pozycji bilansu płatniczego na bazie płatności, wynikające z podziału *Niesklasyfikowanych obrotów bieżących*.

**Zmiany standardowych pozycji bilansu płatniczego,  
wynikające z podziału  
*Niesklasyfikowanych obrotów bieżących***

Wyszczególnienie	mln USD
<b>OBROTY BIEŻĄCE (łącznie zmiany)</b>	<b>0</b>
Wpływy z eksportu towarów	1.983
Wypłaty za import	45
<b>Saldo płatności towarowych</b>	<b>1.938</b>
Podróże zagraniczne: wpływy	3.317
Podróże zagraniczne: wypłaty	2.269
<b>Saldo podróży zagranicznych</b>	<b>1.048</b>
<b>TOWARY I USŁUGI: SALDO</b>	<b>2 986</b>
Transfery bieżące: wpływy	1.079
Transfery bieżące: wypłaty	0
<b>Transfery bieżące: saldo</b>	<b>1.079</b>
<b>Niesklasyfikowane obroty bieżące: saldo</b>	<b>- 4.065</b>
<b>OBROTY FINANSOWE (łącznie zmiany)</b>	<b>0</b>

## 1.2. OBROTY BIEŻĄCE

### 1.2.1. Towary

Obroty towarowe bilansu płatniczego na bazie transakcji od 2000 roku są zestawiane z wykorzystaniem danych pochodzących z dokumentów odprawy celnej SAD.

Ze względu na fakt, że obowiązujące międzynarodowe wymagania metodologiczne są prawie takie same<sup>17</sup> w zakresie zestawiania obrotów towarowych z zagranicą na potrzeby bilansu płatniczego oraz rachunków narodowych, uzgodnione zostały między NBP i GUS zasady przejścia z danych dotyczących obrotów handlu zagranicznego statystyki rzeczowej GUS na dane dotyczące obrotów towarowych bilansu płatniczego. W celu uzyskania odpowiedniej informacji dokonano następujących korekt:

- zwiększono dane handlu zagranicznego o wartość netto dokonanych napraw w obrotach towarowych z zagranicą (wartość faktur w zakresie naprawy, bez wartości towarów podlegających naprawom);
- zmniejszono dane handlu zagranicznego o wartość towarów zaliczanych w bilansie płatniczym oraz w rachunkach narodowych do obrotów usługowych z zagranicą (są to towary przewożone przez podróżnych oraz dostawy towarów realizowane w ramach umów budowlanych);
- zmniejszono dane handlu zagranicznego po stronie importu o wartość kosztów transportu, zawartych w fakturach wystawionych na bazie CIF;
- zwiększono obroty towarowe z tytułu oszacowania wartości towarów, które nie zostały zarejestrowane w dokumentach SAD.

Doszacowania wartości obrotów towarowych z zagranicą, dokonywane na potrzeby zestawiania bilansu płatniczego oraz rachunków narodowych dotyczą obrotów, które nie zostały zarejestrowane w dokumentach celnych SAD. Są to dwie grupy towarów.

Pierwsza - to towary przewożone przez podróżnych (w ruchu turystycznym),

---

<sup>17</sup> Standardy międzynarodowe zostały określone w następujących publikacjach: *Balance of payments Manual*, 5th edition, 1993, International Monetary Fund, *Balance of payments Vademecum*, Eurostat, 2003, *European Union balance of payments/international investment position statistical methods*, European Central Bank, 2001, *System of National Accounts*, 1993, Inter-Secretariat Working Group on National Accounts, *European System of Accounts ESA 1995*, Eurostat, 1996.

które zostały zakupione z zamiarem ich odsprzedaży. Szacunki dotyczą towarów, których rodzaj oraz ilość nie powodują konieczności ponoszenia przez podróżnych opłat celnych, jak również wypełnienia dokumentów SAD. Zgodnie z metodologią bilansu płatniczego, rachunków narodowych oraz Światowej Organizacji Turystyki, zakupy podróżnych powinny być prezentowane jako obroty z tytułu usług turystycznych (w pozycji *Podróże zagraniczne*), z wyjątkiem towarów zakupionych i przewożonych przez podróżnych z zamiarem odsprzedaży. Dlatego dane Instytutu Turystyki dotyczące wydatków cudzoziemców w Polsce oraz Polaków za granicą zostały skorygowane o wartość wyżej opisanych towarów, przewożonych w celach handlowych. Oszacowana wartość towarów zakupionych przez podróżnych z zamiarem ich odsprzedaży została przedstawiona w bilansie płatniczym na bazie transakcji oraz w rachunkach narodowych jako wartość doszacowana w pozycji *Towary*.

Druga grupa towarów to pozostałe towary, przewożone przez granicę bez wypełnionych dokumentów SAD. Szacunki te dotyczą tzw. „szarej gospodarki”<sup>18</sup>. Są to głównie, po stronie eksportu, towary wywożone za granicę w większych ilościach, bez dokumentów SAD (warzywa, owoce, meble, obuwie, odzież). Jest charakterystyczne, że - podobnie jak w innych krajach - wypełnianie dokumentów celnych w wywozie (eksportcie) jest w znacznie mniejszym stopniu kontrolowane przez służby celne, niż w przywozie, ze względu na brak opłat celnych dla towarów eksportowanych.

**TOWARY - Przejście z danych SAD na dane bilansu rozrachunkowego rok 2002**

**w mln USD**

	Eksport	Import
<b>Dane SAD - obroty handlu zagranicznego wg GUS</b>	<b>41.010</b>	<b>55.113</b>
Dostosowania metodyczne	63	-1.292
<i>w tym: przejście z CIF na FOB w imporcie</i>		<i>-1.380</i>
Doszacowania wartości obrotów towarowych	5.669	170
<b>Obroty towarowe bilansu rozrachunkowego</b>	<b>46.742</b>	<b>53.991</b>

Zmiana metodologii zestawiania obrotów towarowych w bilansie płatniczym na bazie transakcji, wprowadzona dla danych od roku 2000, spowodowała, że są one nieporównywalne z obrotami towarowymi w latach poprzednich. Dotyczy to

<sup>18</sup> Definicje „szarej gospodarki” według zasad „SNA 1993”, zamieszczono w Roczniku Statystycznym GUS 1999, str. 530.

w szczególności wartości obrotów brutto. Podstawowe różnice dotyczą wartości uszlachetnianych towarów oraz towarów i usług związanych z podróżami zagranicznymi. Natomiast salda tych obrotów są w zasadzie porównywalne.

### **1.2.2. Usługi**

W zakresie obrotu usługowego w bilansie płatniczym na bazie płatności rejestrowane są głównie salda rozliczeń z nierezydentami. W bilansie rozrachunkowym natomiast ujmowane są wartości transakcji, czyli importu i eksportu usług, co oprócz rozliczeń gotówkowych, obejmuje wartość wzajemnych kompensat należności ze zobowiązaniami między partnerami polskimi i zagranicznymi, a także dodatkowo wartość usług wynikającą z udzielonych i otrzymanych kredytów handlowych.

Poza wyżej wymienioną różnicą, import i eksport usług wykazywany w bilansie płatniczym na bazie transakcji obejmuje również, nieujmowane w statystyce polskich banków, obroty kredytowe (świadczenie usług na kredyt, spłatę usługami kredytów), wartość usług rozliczanych poprzez rachunki bankowe polskich przedsiębiorstw w bankach zagranicznych, a także wartość usług ujmowanych w rozliczeniach dokonywanych między przedsiębiorstwami w ramach grup kapitałowych (w tzw. nettingu).

Istotny wpływ na wartość obrotów usługowych mają przychody i rozchody z tytułu podróży zagranicznych. W roku 2000 po raz pierwszy wykazano obroty na bazie brutto z tego tytułu, tzn. odrębnie przychody i rozchody oparte na szacunkach dokonanych przez Instytut Turystyki. W latach poprzednich ujmowano jedynie, po stronie przychodów, dodatnie saldo obrotów z tytułu turystyki wynikające z tych szacunków.

### **1.2.3. Dochody**

W pozycji *Dochody* ujmowane są dochody: z pracy, od inwestycji bezpośrednich, od inwestycji portfelowych oraz od pozostałych inwestycji

zagranicznych.

**Dochody z pracy** obejmują zarejestrowane w bilansie płatniczym na bazie płatności przekazy zagraniczne z tytułu wynagrodzenia pracowników za pracę, dokonywane za pośrednictwem polskich banków przez instytucję zatrudniającą za granicą (wpływy) lub krajową (wypłaty). Ponadto w danych bilansu płatniczego na bazie transakcji uwzględnia się w tej pozycji, po stronie rozchodów, wypłaty z tytułu wynagrodzeń na rzecz nierezydentów, dokonywane poprzez rachunki bankowe polskich przedsiębiorstw w bankach za granicą.

W skład **dochodów od inwestycji bezpośrednich** wchodzi - przypadające na zagranicznego inwestora bezpośredniego i deklarowane w danym roku sprawozdawczym - dywidendy (w spółkach akcyjnych), udziały w zyskach (w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością), odsetki od kredytów udzielonych przez inwestorów bezpośrednich (zapłacone, skapitalizowane i zaległe) oraz reinwestowane zyski. Należy zaznaczyć, że straty przypadające na inwestorów bezpośrednich traktowane są jako ujemne reinwestowane zyski. W bilansie płatniczym na bazie płatności ujmowana jest tylko ta część dochodów od inwestycji bezpośrednich, której dotyczą płatności dokonywane przez polskie banki, czyli wypłacone dywidendy i zapłacone odsetki. Reinwestowane zyski wykazywane są wyłącznie w bilansie płatniczym na bazie transakcji. Od 1996 roku reinwestycje zysków są prezentowane netto, tzn. po odjęciu strat, zgodnie z zasadami zalecanymi przez OECD. W latach poprzednich ze względu na brak danych straty nie były wykazywane.

Informacje o dochodach od zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce pochodzą ze sprawozdań polskich przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania, natomiast o dochodach od polskich inwestycji bezpośrednich za granicą ze sprawozdań od polskich inwestorów bezpośrednich.

Dane o **dochodach od inwestycji portfelowych** zbierane są wyłącznie w oparciu o sprawozdania polskich banków. Obejmują one wpływy rezydentów z tytułu dywidend od posiadanych przez nich zagranicznych udziałowych papierów wartościowych i odsetki od zagranicznych papierów dłużnych. W skład wypłat wchodzi, płacone nierezydentom, dywidendy od polskich udziałowych papierów wartościowych i odsetki od papierów dłużnych. Dane te nie obejmują narosłych, lecz niewypłaconych odsetek od papierów dłużnych sprzedawanych z dyskontem (np. obligacji zerokuponowych).

**Dochody od pozostałych inwestycji zagranicznych** są pozycją, do której

zaliczane są odsetki od kredytów udzielonych i otrzymanych, odsetki od depozytów i lokat, a także inne płatności z tytułu dochodów od posiadanego majątku, np. czynsze dzierżawne. Kwota odsetek obejmuje odsetki zapłacone, skapitalizowane i zaległe, a w przypadku kredytów rządowych także umorzone i skonwertowane na złote. Do wyliczenia przychodów i rozchodów z tytułu dochodów od pozostałych inwestycji zagranicznych, ujętych w bilansie rozrachunkowym, wykorzystano oprócz danych sektora rządowego i bankowego również informacje od podmiotów gospodarczych posiadających rachunki bankowe w bankach zagranicznych oraz od zaciągających i udzielających pożyczek i kredytów zagranicznych.

#### **1.2.4. Transfery bieżące**

Do rachunku obrotów bieżących wchodzi wyłącznie **transfery bieżące**. Stanowią one drugą stronę zapisu tzw. transakcji jednostronnych, kiedy to operacji dostawy zasobów realnych lub aktywów finansowych nie towarzyszy zmiana należności lub zobowiązań zagranicznych. Przykładem tego typu transakcji są darowizny, nieodpłatny eksport oraz import towarów i usług, dokonywany w ramach pomocy międzynarodowej. Transfery te zwiększają konsumpcję i dochody w kraju przyjmującym je, a zmniejszają w kraju przekazującym. Oprócz transferów w naturze mogą być także transfery pieniężne.

Transfery bieżące mogą być przekazywane na rzecz instytucji rządowych lub na rzecz pozostałych sektorów. **Transfery rządowe** oprócz darowizn w naturze (typu pomoc żywnościowa i medyczna) mogą zawierać także kwoty pieniężne otrzymane na finansowanie przez rząd wydatków bieżących. Oprócz tego transfery rządowe mogą zawierać wypłaty w formie składek i opłat członkowskich na rzecz rządowych organizacji międzynarodowych, wpływy z tytułu podatków płaconych przez nierezydentów, a także inne opłaty wnoszone przez nich na rzecz rządu, np. opłaty połowowe.

Transfery bieżące dotyczące **pozostałych sektorów** zawierają obroty dokonywane między osobami prywatnymi, organizacjami pozarządowymi, a także obroty między osobami prywatnymi - rezydentami - a zagranicznymi organami rządowymi. Mogą one być dokonywane w naturze, a także w postaci pieniężnej i dotyczyć np. darowizn, alimentów itp.

W polskim bilansie płatniczym znaczną kwotę transferów, zarówno po stronie wpływów, jak i wypłat, stanowią obroty na walutowych rachunkach oszczędnościowych, tzw. rachunkach „A” osób fizycznych. W transferach bieżących ujęta zostaje wyłącznie kwota wpłat i wypłat z walutowych rachunków osób fizycznych dokonanych za pośrednictwem zagranicznych rachunków nostro polskich banków.

Elementem transferów pozostałych sektorów są przekazy zarobków osób pracujących za granicą i uważanych za rezydentów kraju, na rzecz którego pracują. Zgodnie z zaleceniami Międzynarodowego Funduszu Walutowego osoba pozostająca lub zamierzająca pozostać rok lub dłużej na terytorium danego kraju jest jego rezydentem. W takim przypadku środki przekazywane na rzecz rodziny powinny być ujmowane w transferach bieżących. Natomiast w przypadku, kiedy pobyt trwa krócej niż rok, osoba taka traktowana jest jak nierezydent i jej zarobki powinny być ujmowane w bilansie płatniczym w wydatkach z tytułu dochodów z pracy.

Ze względu na trudności w określeniu czasu pobytu osób pracujących za granicą, przy prezentacji polskiego bilansu przyjęto upraszczającą zasadę, że przekazy z tytułu zarobków dokonywane przez instytucję zatrudniającą obcokrajowców są ujmowane w pozycji *Dochody*, zaś przekazy dokonywane bezpośrednio przez pracowników, w tym kwoty przywożone w gotówce są prezentowane w pozycji *Transfery*. Stąd zasadnicze znaczenie dla kształtowania się wielkości tej pozycji obrotów bilansu rozrachunkowego ma podział salda niesklasyfikowanych obrotów bieżących.

Poza danymi dotyczącymi transferów pozostałych sektorów, pochodzącymi z bilansu płatniczego, w bilansie rozrachunkowym ujęto dodatkowo płatności transferowe dokonywane poprzez rachunki bankowe podmiotów w bankach za granicą.

### 1.3. OBROTY KAPITAŁOWE

Dane obrotów kapitałowych w bilansie rozrachunkowym obejmują **wartość transferów kapitałowych oraz wielkość nabycia i zbycia nieprodukowanych aktywów niefinansowych**.

W transferach kapitałowych ujmuje się - zgodnie z zasadą dwustronnego zapisu - wartość środków inwestycyjnych otrzymanych nieodpłatnie, pieniężne



darowizny przeznaczone na finansowanie środków trwałych oraz kwoty umorzenia wierzytelności, tak w postaci umorzenia kapitału, jak i odsetek.

Transfery kapitałowe wyliczane są oddzielnie dla sektora rządowego i pozostałych sektorów.

*Nabycie i sprzedaż* nieprodukowanych aktywów niefinansowych obejmuje zakup i sprzedaż patentów, praw autorskich, znaków towarowych itp.

#### **1.4. OBROTY FINANSOWE**

Przy prezentacji polskiego bilansu płatniczego, zarówno na bazie płatności jak i na bazie transakcji, w obrotach finansowych wykazywane są inwestycje bezpośrednie, inwestycje portfelowe, inwestycje w pochodne instrumenty finansowe oraz pozostałe inwestycje. Natomiast transakcje dokonywane w zakresie rezerw walutowych banku centralnego są prezentowane poza rachunkiem finansowym jako oddzielna pozycja *Oficjalne aktywa rezerwowe*.

##### **1.4.1. Inwestycje bezpośrednie**

Zgodnie z definicją opracowaną przez OECD, inwestycją bezpośrednią za granicą określona jest inwestycja dokonana przez rezydenta jednej gospodarki (inwestora bezpośredniego) w celu osiągnięcia długotrwałej korzyści z kapitału zaangażowanego w przedsiębiorstwo - rezydenta innej gospodarki (przedsiębiorstwo bezpośredniego inwestowania). Przedsiębiorstwem bezpośredniego inwestowania jest przedsiębiorstwo, w którym inwestor bezpośredni posiada co najmniej 10% akcji zwykłych (tzn. udziału w kapitale) lub uprawnienia do 10% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy lub udziałowców.

Kapitał inwestycji bezpośrednich obejmuje kapitał podstawowy (akcyjny lub udziałowy), wnoszony w postaci pieniężnej lub jako aport rzeczowy, dopłaty do kapitału, reinwestowane zyski oraz inne należności i zobowiązania związane z zadłużeniem między przedsiębiorstwami powiązаныmi kapitałowo (głównie kredyty inwestorów, tzw. intercompany loans).

Mianem reinwestowanego zysku określamy przypadającą na inwestora bezpośredniego tę część zysku, która pozostaje w przedsiębiorstwie bezpośredniego

inwestowania i jest przeznaczona na jego rozwój. Jak wcześniej zaznaczono, począwszy od 1996 roku, zgodnie z metodologią OECD i MFW, reinwestowane zyski wyliczono na bazie netto, to znaczy po odjęciu strat. Od 1996 roku w ramach polskich inwestycji bezpośrednich za granicą ujmowane są również inwestycje bezpośrednie dokonywane przez polskie banki.

Od 2002 roku w obrotach z tytułu inwestycji bezpośrednich oprócz występujących już wcześniej (od 1999 roku) dwóch elementów, tj. konwersji dywidend oraz kredytów i pożyczek na udział uwzględniono kolejny element tj. konwersję innych należności i zobowiązań na udział wchodzących w skład obrotów tej pozycji bilansu płatniczego. W latach poprzednich zamiana dywidend kredytów i pożyczek oraz innych należności i zobowiązań na udział była ujmowana wyłącznie jako zmiana stanów tych komponentów w międzynarodowej pozycji inwestycyjnej.

Dane dotyczące polskich inwestycji bezpośrednich za granicą, jak i zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce zostały opracowane na podstawie sprawozdań przesłanych przez polskich inwestorów bezpośrednich oraz polskie przedsiębiorstwa bezpośredniego inwestowania.<sup>19</sup>

#### **1.4.2. Inwestycje portfelowe**

Inwestycje portfelowe obejmują inwestycje we wszelkiego rodzaju papiery wartościowe udziałowe oraz dłużne, z wyłączeniem inwestycji klasyfikowanych jako bezpośrednie oraz inwestycji dokonywanych przez NBP, które są ujmowane w oficjalnych aktywach rezerwowych.

Źródłem danych o obrotach finansowych z tytułu inwestycji portfelowych podmiotów polskich w papiery wartościowe emisji zagranicznych oraz inwestycji

---

<sup>19</sup> Do 2001 roku obowiązek przesyłania sprawozdań z tytułu polskich inwestycji bezpośrednich za granicą dotyczył wszystkich rezydentów posiadających minimum 10% udziału w podmiocie mającym siedzibę za granicą, a od 2002 roku obowiązek ten odnosi się tylko do tych rezydentów, którzy posiadają minimum 10% udziału w podmiocie z siedzibą za granicą i wartość tego udziału wynosi co najmniej równowartość 10 tys. euro. Natomiast do 2001 roku obowiązek przesyłania sprawozdań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce dotyczył wszystkich polskich przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania, tj. spółek prawa handlowego, w których zagraniczni inwestorzy bezpośredni posiadali minimum 10% udziału w kapitale podstawowym, a od 2002 roku obowiązek ten odnosi się tylko do tych polskich przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania w których zagraniczny inwestor bezpośredni posiada minimum 10% udziału w kapitale podstawowym, a łączna wartość tego kapitału wynosi co najmniej 100 tys. złotych.

portfelowych nierezydentów w papiery wyemitowane przez podmioty polskie są dane statystyczne przysyłane do NBP przez polskie banki, obsługujące transakcje pomiędzy podmiotami polskimi i zagranicznymi. Dane te umożliwiają klasyfikowanie obrotów w podziale na podstawowe rodzaje papierów wartościowych oraz z uwzględnieniem sektorów gospodarki polskiej, które uczestniczą w tych obrotach.

### **1.4.3. Pochodne instrumenty finansowe**

Pochodne instrumenty finansowe (derywaty) to wszelkiego rodzaju instrumenty finansowe, których cena jest uzależniona od ceny innych instrumentów finansowych, towarów lub wartości wskaźników ekonomicznych albo indeksów rynkowych.

Źródłem danych o obrotach finansowych z tytułu inwestycji w pochodne instrumenty finansowe, skutkujących powstaniem zobowiązań i należności podmiotów polskich w stosunku do nierezydentów, są dane statystyczne przysyłane do NBP przez polskie banki, obsługujące transakcje pomiędzy podmiotami polskimi i zagranicznymi.

### **1.4.4. Pozostałe inwestycje zagraniczne**

Pozostałe kredyty udzielone i otrzymane, oprócz podziału na długo- i krótkoterminowe, zaprezentowano w podziale na sektory gospodarcze. Dane dotyczące kredytów i pożyczek zagranicznych w bilansie płatniczym na bazie transakcji różnią się od danych płatniczych. Część kredytów sektora pozabankowego i pozarządowego nie jest rejestrowana płatniczo przez polskie banki, gdyż ich wykorzystanie następuje w formie zakupu towarów i usług na kredyt. Informacja o powstaniu należności zagranicznej lub zobowiązania zagranicznego z tytułu tych kredytów pochodzi bezpośrednio od kredytodawcy lub kredytobiorcy. Informacje te zawiera dopiero bilans rozrachunkowy.

W bilansie płatniczym na bazie transakcji wykazane zostały obroty kredytowe

obejmujące nie tylko wykorzystanie oraz spłaty w gotówce, ale również umorzenia, konwersje oraz restrukturyzację kredytów. W bilansie płatniczym na bazie płatności kredyty udzielone nierezydentom i otrzymane od nierezydentów składają się – w przypadku sektora rządowego i samorządowego oraz bankowego - nie tylko kredyty finansowe, ale również kredyty transakcyjne, wykorzystywane i spłacane w formie dostaw towarów i usług. Kredyty otrzymane przez sektor rządowy i samorządowy obejmują również transakcje dotyczące umorzenia i konwersji na złote oraz restrukturyzację kredytów. Dla sektora pozarządowego i pozabankowego są to płatności zawierające wykorzystanie oraz spłatę kredytów.

W pozycji *Pozostałe kredyty i pożyczki* nie uwzględnia się kredytów od inwestorów zagranicznych, które ujmowane są w obrotach dotyczących inwestycji bezpośrednich. Kolejne dane dotyczące pozostałych inwestycji zagranicznych ukazują transakcje zrealizowane w pozycji *Gotówka, rachunki bieżące i lokaty (depozyty)*. Informacje bilansu rozrachunkowego w przypadku sektora bankowego w tej pozycji obejmują:

- w aktywach - transakcje realizowane w kasach walutowych banków oraz na rachunkach bieżących banków prowadzonych w bankach za granicą w walutach wymiennalnych i polskich złotych (z uwzględnieniem lokat, a także operacji zakupu papierów z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu);
- w pasywach - transakcje realizowane na bieżących rachunkach walutowych nierezydentów (banków i innych nierezydentów), prowadzonych w walutach obcych i w polskich złotych (z uwzględnieniem depozytów oraz sprzedaży papierów wartościowych z udzielonym przyrzeczeniem odkupu).

W bilansie płatniczym na bazie transakcji dane płatnicze ze sprawozdawczości bankowej w pozycji *Rachunki bieżące i depozyty* zostały uzupełnione o transakcje sektora pozarządowego i pozabankowego, dokonane przez podmioty tego sektora na rachunkach w bankach za granicą.

Następny element *Pozostałych inwestycji zagranicznych* obejmuje transakcje dotyczące pozostałych, niewymienionych wcześniej, aktywów i pasywów zagranicznych w podziale na sektory gospodarcze. Informacja o składnikach tej pozycji została zawarta w punkcie 2.4.3. Aneksu - Uwagi metodologiczne. W pozycji tej wykazywany jest również wzrost zaległości z tytułu niezapłaconych odsetek i rat kapitałowych od kredytów udzielonych przez polski rząd. Po stronie pasywów ujęty został wzrost zaległości z tytułu niezapłaconych odsetek od kredytów zaciągniętych przez przedsiębiorstwa.

## 1.5. OFICJALNE AKTYWA REZERWOWE

Pozycja *Oficjalne aktywa rezerwowe* prezentowana jest w bilansie płatniczym na bazie transakcji w takiej samej kwocie jak w bilansie na bazie płatności. Dane te obejmują zrealizowane płatniczo transakcje dokonane przez NBP w zakresie oficjalnych aktywów rezerwowych.

W maju 2000 roku NBP wprowadził istotną zmianę zakresową w prezentacji transakcji oficjalnych aktywów rezerwowych. W miejsce prezentowanej kategorii *Rezerwy oficjalne brutto* wprowadzono *Oficjalne aktywa rezerwowe*. Nowa kategoria różni się od poprzedniej jedynie ujęciem stanów transakcji repo, pozostałe transakcje pozostały bez zmian. *Rezerwy oficjalne brutto* zawierały wartość netto transakcji repo, tj. różnicę między aktywnymi i pasywnymi transakcjami repo. Wprowadzona zmiana polegała na przeniesieniu wartości pasywnych transakcji repo dokonanych przez NBP z poprzednio zestawianej kategorii *Rezerwy oficjalne brutto* do pozycji *Rachunki bieżące i depozyty*.

Elementy składowe oficjalnych aktywów rezerwowych zostały przedstawione w punkcie 2.5. Aneksu – Uwagi metodologiczne.

## 2. BILANS AKTYWÓW I PASYWÓW ZAGRANICZNYCH (MIĘDZYNARODOWA POZYCJA INWESTYCYJNA)

Bilans aktywów i pasywów zagranicznych prezentuje stan polskich należności zagranicznych oraz zobowiązań wobec zagranicy na koniec roku. Na zmianę stanów należności i zobowiązań wpływ ma wielkość obrotów z zagranicą, których zestawienie jest przedstawiane w bilansach płatniczym i rozrachunkowym, a także różnice kursowe, różnice z wyceny aktywów i pasywów oraz pozostałe zmiany.

Bilans aktywów i pasywów zagranicznych został opracowany na podstawie danych pochodzących z:

- Narodowego Banku Polskiego,
- polskich banków prowadzących rozliczenia z zagranicą,
- polskich przedsiębiorstw uczestniczących w obrotach z zagranicą,

- Głównego Urzędu Statystycznego.

Począwszy od 1996 roku, w ramach dostosowywania prezentacji zagranicznych aktywów i pasywów Polski do wymagań MFW oraz potrzeb systemu rachunków narodowych, dane są przedstawiane według standardowych komponentów międzynarodowej pozycji inwestycyjnej (international investment position).

Aktywa i pasywa zagraniczne Polski zaprezentowano z uwzględnieniem podziału na rodzaje instrumentów finansowych oraz sektory gospodarki narodowej.

## **2.1. INWESTYCJE BEZPOŚREDNIE**

Należności zagraniczne z tytułu inwestycji bezpośrednich za granicą obejmują - przypadającą na udziałowców polskich - bilansową wartość netto przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania, tj. wartość kapitału własnego przypadającego na polskich inwestorów. Obejmuje on efektywnie wniesiony kapitał podstawowy (akcyjny lub udziałowy) oraz kapitał zapasowy, rezerwy, a także niepodzielone zyski pomniejszone o straty. Stan należności zagranicznych z tytułu inwestycji bezpośrednich obejmuje również kredyty i pożyczki udzielone przez polskich inwestorów zagranicznym spółkom, w których mają udziały (tzw. intercompany loans).

Zobowiązania z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce obejmują wartość kapitałów własnych polskich przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania, przypadających na zagranicznych inwestorów bezpośrednich oraz stany zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek otrzymanych od tych inwestorów. Pożyczki i kredyty zaciągnięte przez inwestorów zagranicznych od polskich spółek, w których mają oni udziały pomniejszają zobowiązania z tytułu inwestycji zagranicznych.

Wartość zarówno zobowiązań, jak i należności zagranicznych z tytułu inwestycji bezpośrednich wyliczono na podstawie sprawozdań polskich inwestorów bezpośrednich oraz polskich przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania.

## **2.2. INWESTYCJE PORTFELOWE**

### **2.2.1. Polskie inwestycje portfelowe za granicą**

Ewidencję księgową oraz statystykę stanów należności zagranicznych polskiego sektora rządowego z tytułu obligacji rządu USA, zakupionych jako wymagane zabezpieczenie realizacji umowy z Klubem Londyńskim prowadzi Bank Gospodarstwa Krajowego jako agent płatniczy rządu.

Dane o stanach należności z tytułu zagranicznych papierów wartościowych będących w portfelach polskich banków pochodzą z bilansów banków, przysyłanych do NBP w ramach systemu Bankowej Informacji Statystycznej (BIS).

Źródłem danych o wartości akcji i udziałów polskich podmiotów pozarządowych i pozabankowych w spółkach zagranicznych oraz papierów dłużnych wyemitowanych przez nierezydentów są, przesyłane do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (KPWiG), sprawozdania polskich instytucji maklerskich pośredniczących w obrocie papierami wartościowymi na rynkach zagranicznych oraz w przypadku, gdy instytucja maklerska nie prowadzi sama ewidencji papierów wartościowych wyemitowanych przez nierezydentów, sprawozdania banków polskich pełniących funkcję agentów rozliczeniowych dla wspomnianych instytucji maklerskich.

### **2.2.2. Zagraniczne inwestycje portfelowe w Polsce**

Akcje spółek dopuszczone do obrotu publicznego są zarejestrowane na rachunkach inwestycyjnych w biurach i domach maklerskich lub na rachunkach powierniczych w bankach, które posiadają zezwolenie Komisji Papierów Wartościowych i Giełd na prowadzenie rachunków papierów wartościowych. Obrót tymi papierami jest dokonywany na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych lub regulowanym rynku pozagiełdowym (CeTO) za pośrednictwem domów maklerskich.

Źródłem danych, na podstawie których sporządzono zestawienie zobowiązań zagranicznych z tytułu udziałowych papierów wartościowych, były sprawozdania banków, które za zgodą Komisji Papierów Wartościowych i Giełd prowadzą rachunki

papierów wartościowych na rzecz swoich klientów. Banki te przekazują do NBP miesięczne sprawozdania o wartości polskich papierów udziałowych (w podziale na papiery dopuszczone i niedopuszczone do obrotu publicznego) zarejestrowanych na rachunkach nierezydentów. Dane te zostały pomniejszone o oszacowaną wartość tych akcji polskich spółek znajdujących się na rachunkach nierezydentów, których posiadanie nie stanowi inwestycji portfelowych lecz inwestycje bezpośrednie (ponad 10% udział w kapitale spółki). Szacunek ten został oparty o dane pochodzące z KPWiG i Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych (KDPW).

Kolejnym źródłem informacji były kwartalne publikacje Głównego Urzędu Statystycznego. Zawierały one dane o wielkości zobowiązań, liczonej według cen rynkowych, z tytułu papierów wartościowych zarejestrowanych na rachunkach inwestycyjnych nierezydentów w biurach i domach maklerskich.

Źródłem danych zawierających informacje o wartości zobowiązań z tytułu obligacji wyemitowanych przez polski rząd na rynkach zagranicznych i zakupionych przez nierezydentów (obligacje Brady'ego i euroobligacje) były sprawozdania Departamentu Długu Publicznego Ministerstwa Finansów dotyczące wartości emisji oraz sprawozdania tych polskich banków, które nabywały wyżej wymienione obligacje na rachunek własny, zmniejszając tym samym wartość papierów znajdujących się w rękach nierezydentów. Dane o wartości obligacji skarbowych emitowanych na rynku krajowym, zakupionych przez nierezydentów pochodzą ze sprawozdań biur i domów maklerskich, banków prowadzących rachunki papierów wartościowych oraz KDPW. Sprawozdania te przesyłane są za pośrednictwem KPWiG do Ministerstwa Finansów. Ministerstwo Finansów dostarcza również dane o wartości obligacji samorządów terytorialnych zakupionych przez nierezydentów.

Dane o wartości bonów skarbowych znajdujących się w posiadaniu nierezydentów pochodzą z Centralnego Rejestru Bonów Skarbowych NBP, rejestrującego wszystkie transakcje dotyczące bonów skarbowych.

Oprócz skarbowych papierów dłużnych inwestorzy zagraniczni posiadali w swoich portfelach papiery dłużne wyemitowane przez polskie banki. W przypadku papierów wyemitowanych na rynkach zagranicznych, nominowanych w walutach obcych, źródłem danych były sprawozdania przysyłane w ramach systemu BIS przez banki będące emitentami tych papierów. Omawiana wielkość została pomniejszona o dane na temat wartości tych papierów zakupionych w obrocie wtórnym przez polskie banki, również pochodzące z systemu BIS, o dane z KPWiG o wartości tych papierów zakupionych przez rezydentów za pośrednictwem polskich biur



maklerskich oraz o dane banków polskich pełniących funkcję agentów rozliczeniowych dla instytucji maklerskich (w przypadku, gdy instytucja maklerska nie prowadzi sama ewidencji papierów wartościowych wyemitowanych na rynkach zagranicznych). Dane o bankowych papierach dłużnych wyemitowanych na rynku krajowym pochodzą ze sprawozdań przysyłanych do NBP przez banki pełniące funkcję dealerów rynku pieniężnego.

Spółki sektora pozabankowego również wyemitowały na rynkach zagranicznych swoje obligacje, które zostały zakupione przez nierezydentów. Informacje o tych emisjach są przysyłane przez spółki będące emitentami. Całkowita wartość tych emisji została pomniejszona o pochodzące z systemu BIS dane o wartości tych papierów zakupionych w obrocie wtórnym przez polskie banki, następnie o dane z KPWiG o wartości tych papierów zakupionych przez rezydentów za pośrednictwem polskich biur maklerskich oraz o dane banków polskich pełniących, w przypadku, gdy instytucja maklerska nie prowadzi sama ewidencji papierów wartościowych wyemitowanych na rynkach zagranicznych, funkcję agentów rozliczeniowych dla instytucji maklerskich.

Kolejną grupę polskich papierów dłużnych znajdujących się w posiadaniu nierezydentów stanowią długo- oraz krótkoterminowe papiery dłużne polskich spółek (commercial paper) emitowane na rynku krajowym. Dane o wartości tych papierów w portfelach inwestorów zagranicznych, pochodzące z banków - organizatorów emisji - i rynku wtórnego poszczególnych papierów są przesyłane do NBP.

### **2.3. POCHODNE INSTRUMENTY FINANSOWE**

W zakresie bilansu aktywów i pasywów zagranicznych w obecnej chwili NBP nie zbiera danych umożliwiających zgodną ze standardami EBC i MFW wycenę stanów należności i zobowiązań wszystkich podmiotów krajowych wobec nierezydentów, wynikających z zawarcia transakcji związanych z pochodnymi instrumentami finansowymi.

Według standardów międzynarodowych wyceny instrumentów pochodnych należy dokonywać według wartości rynkowej. W chwili obecnej dostępne są jedynie dane dla sektora pozarządowego, pozabankowego.

## **2.4. POZOSTAŁE INWESTYCJE ZAGRANICZNE**

### **2.4.1. Kredyty handlowe**

Stany należności i zobowiązań z tytułu zagranicznych kredytów handlowych obejmują tzw. kredyty firmowe, czyli stany należności i zobowiązań z tytułu udzielonych i otrzymanych zaliczek oraz odroczonej płatności w imporcie i eksporcie towarów i usług. Informacje o tych kredytach pochodzą od podmiotów gospodarczych.

### **2.4.2. Pozostałe kredyty i pożyczki**

Kategoria pozostałych kredytów i pożyczek obejmuje należności i zobowiązania z tytułu wykorzystanych i niespłaconych kredytów i pożyczek zagranicznych z wyłączeniem kredytów handlowych oraz kredytów od inwestorów zagranicznych. Kredyty handlowe prezentowane są w odrębnych pozycjach aktywów i pasywów zagranicznych. Kredyty od inwestorów zagranicznych są wykazywane jako element składowy inwestycji bezpośrednich. Począwszy od 1999 roku dane o stanach zobowiązań z tytułu otrzymanych kredytów i pożyczek zagranicznych sektora rządowego uzupełniono o zadłużenie kredytowe sektora samorządowego. Dane dotyczące stanu należności i zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek pochodzą:

- z bilansu NBP;
- od agentów obsługujących kredyty rządowe (NBP i do listopada 2002 roku Bank Handlowy, a od grudnia 2002 roku Bank Gospodarstwa Krajowego);
- z Ministerstwa Finansów dla sektora samorządowego;
- z bilansów banków komercyjnych;
- od podmiotów gospodarczych zaciągających i udzielających kredytów i pożyczek.

### 2.4.3. Gotówka, rachunki bieżące, lokaty (depozyty)

Omawiana kategoria należności i zobowiązań zagranicznych w przypadku sektora bankowego obejmuje:

**w zakresie aktywów zagranicznych:**

- stan środków na rachunkach bieżących (nostro) i terminowych (lokaty) w bankach za granicą;
- przekroczenie salda na rachunkach bieżących banków zagranicznych (loro) oraz na rachunkach bieżących nierezydentów innych niż banki (kredyt w rachunku bieżącym);
- należności z tytułu operacji zakupu papierów wartościowych z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu (repurchase agreement);
- pieniądze zagraniczne w kasach banków;
- należności z tytułu zakupionych czeków podróżniczych i bankierskich wyemitowanych przez banki zagraniczne;
- należności z tytułu zabezpieczeń pieniężnych;

**w zakresie pasywów zagranicznych:**

- stan środków na rachunkach bieżących (loro) i terminowych (depozyty) banków zagranicznych (nierezydentów);
- stan środków na rachunkach bieżących i terminowych (depozyty) nierezydentów innych niż banki;
- przekroczenie salda na rachunkach bieżących polskich banków w bankach za granicą;
- zobowiązania z tytułu sprzedaży papierów wartościowych z udzielonym przyrzeczeniem odkupu;
- zobowiązania z tytułu zabezpieczeń pieniężnych.

Zaprezentowane w bilansie aktywów i pasywów zagranicznych za lata 1998 - 2001 kwoty dotyczące systemu bankowego, w pozycji *Gotówka, rachunki bieżące, lokaty (depozyty)* obejmują całość należności i zobowiązań, zarówno w walutach obcych, jak i w złotych polskich. Natomiast dane tej pozycji za poprzednie lata nie obejmowały należności i zobowiązań w walutach niewymienialnych oraz w polskich złotych (z wyjątkiem zobowiązań z tytułu rachunków wolnych, które były objęte sprawozdawczością).

W przypadku Narodowego Banku Polskiego w pozycji aktywnej *Gotówka, rachunki bieżące i lokaty* do 1997 roku wykazywano wyłącznie należności

zagraniczne z tytułu zasobów pieniędzy zagranicznych (gotówki) będących w posiadaniu banku centralnego. Od 1997 roku pozycja ta została włączona do kategorii *Oficjalnych aktywów rezerwowych*.

W wyniku wprowadzonych zmian metodologicznych w pozycji pasywnej - *Rachunki bieżące i depozyty* - od 1999 roku wykazywane są zobowiązania zagraniczne NBP, wynikające z pasywnych transakcji repo (sprzedaż papierów wartościowych z udzielonym przyrzeczeniem odkupu). Dla celów porównawczych modyfikacji uległy również dane za lata 1996 - 1998.

Aktywa sektora pozarządowego i pozabankowego prezentują stany środków na rachunkach polskich przedsiębiorstw utrzymywane w bankach za granicą.

Informacje o stanach należności i zobowiązań z tytułu gotówki, rachunków bieżących, lokat/depozytów pochodzą:

- ze sprawozdawczości statystycznej polskich banków;
- z danych księgowych NBP;
- ze sprawozdawczości polskich przedsiębiorstw posiadających rachunki w bankach za granicą.

#### **2.4.4. Pozostałe aktywa i pasywa zagraniczne**

W pozostałych aktywach i pasywach zagranicznych sektora rządowego i samorządowego ujęte są stany środków na rachunkach bankowych, prowadzonych w walutach wymiennalnych, rozrachunkowych oraz w rublach transferowych, tzw. rachunki likwidacyjne. Termin „rachunki likwidacyjne” oznacza, że stan środków na tych rachunkach może jedynie zmniejszyć się, gdyż rachunki te służą wyłącznie do rozliczenia należności i zobowiązań powstałych w okresie funkcjonowania RWPG.

Informacje o stanach wyżej wymienionych rachunków pochodzą z Banku Gospodarstwa Krajowego, który obok NBP pełni funkcję agenta płatniczego rządu polskiego i rejestruje wszystkie zmiany należności i zobowiązań zagranicznych sektora rządowego.

Ponadto pozycje te zawierają również dane o pozostałych aktywach i pasywach sektora samorządowego, które pochodzą z Ministerstwa Finansów.

Dane o stanie zaległości stanowiących aktywa sektora rządowego i samorządowego oraz zaległości stanowiących pasywa sektora pozarządowego

i pozabankowego także są ujmowane w wymienionych pozycjach.

Pozostałe aktywa zawierają także stan należności polskich przedsiębiorstw z tytułu rozliczeń clearingowych.

## 2.5. OFICJALNE AKTYWA REZERWOWE

Aktywami rezerwowymi - zgodnie z zaleceniami Międzynarodowego Funduszu Walutowego - są łatwo rozporządzalne, płynne aktywa zagraniczne, będące w posiadaniu i w pełni kontrolowane przez władzę monetarną (Narodowy Bank Polski). Aktywa te mogą być wykorzystane do bezpośredniego finansowania nierównowagi bilansu płatniczego lub do prowadzenia innych działań władzy monetarnej w celu zachowania równowagi bilansu płatniczego.

Oficjalne aktywa rezerwowe<sup>20</sup> obejmują:

- złoto monetarne;
- specjalne prawa ciągnięcia (SDR);
- pozycję rezerwową w Międzynarodowym Funduszu Walutowym;
- gotówkę i lokaty w walutach wymiennalnych, w tym:
  - rachunki bieżące i terminowe w bankach zagranicznych,
  - papiery wartościowe emisji zagranicznych podmiotów,
  - pieniądze zagraniczne posiadane przez NBP w kasach walutowych;
- inne należności, które zawierają stan należności z tytułu aktywnych transakcji repo (zakup papierów wartościowych z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu).

W maju 2000 roku Narodowy Bank Polski wprowadził nową kategorię *Oficjalne aktywa rezerwowe*, która zastąpiła dotychczasową kategorię *Rezerwy oficjalne brutto*. Zmiana ta została opisana w punkcie 1.5. Aneksu - Uwagi metodologiczne.

Źródłem danych o stanach oficjalnych aktywów rezerwowych są dane księgowe Narodowego Banku Polskiego.

---

<sup>20</sup> Oficjalne aktywa rezerwowe oraz pozostałe aktywa zagraniczne NBP nie uwzględniają udziału złotowego Rzeczypospolitej Polskiej w Międzynarodowym Funduszu Walutowym (tzw. rachunki nr 1 i 2). Zgodnie z metodologią Międzynarodowego Funduszu Walutowego w należnościach i zobowiązaniach zagranicznych nie jest wykazywana zarówno kwota udziału złotowego Rzeczypospolitej Polskiej w MFW, jak i odpowiadająca jej kwota depozytu MFW (mimo, że kwoty te wykazywane są w bilansie NBP).

**ANEKS STATYSTYCZNY**

Tablica 1

**Bilans płatniczy na bazie transakcji**  
**Prezentacja analityczna**

w mln USD

	1998	1999	2000	2001	2002
<b>A. RACHUNEK BIEŻĄCY</b>	<b>-6.901</b>	<b>-12.487</b>	<b>-9.998</b>	<b>-5.357</b>	<b>-5.007</b>
<b>Saldo obrotów towarowych</b>	<b>-12.836</b>	<b>-15.072</b>	<b>-12.308</b>	<b>-7.660</b>	<b>-7.249</b>
Eksport f.o.b.	32.467	30.060	35.902	41.664	46.742
Import f.o.b.	45.303	45.132	48.210	49.324	53.991
<b>Saldo usług</b>	<b>4.216</b>	<b>1.381</b>	<b>1.393</b>	<b>804</b>	<b>849</b>
Przychody	10.840	8.363	10.387	9.755	10.035
Rozchody	6.624	6.982	8.994	8.951	9.186
<b>Saldo dochodów</b>	<b>-1.178</b>	<b>-1.010</b>	<b>-1.463</b>	<b>-1.390</b>	<b>-1.887</b>
Przychody	2.226	1.837	2.250	2.625	1.950
Rozchody	3.404	2.847	3.713	4.015	3.837
<b>Saldo transferów bieżących</b>	<b>2.897</b>	<b>2.214</b>	<b>2.380</b>	<b>2.889</b>	<b>3.280</b>
Przychody	3.520	2.898	3.008	3.737	4.182
Rozchody	623	684	628	848	902
<b>B. RACHUNEK KAPITAŁOWY</b>	<b>63</b>	<b>55</b>	<b>32</b>	<b>75</b>	<b>-7</b>
Przychody	117	95	109	112	46
Rozchody	54	40	77	37	53
<b>C. RACHUNEK FINANSOWY</b>	<b>13.284</b>	<b>10.462</b>	<b>10.204</b>	<b>3.172</b>	<b>6.955</b>
<b>Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą</b>	<b>-316</b>	<b>-31</b>	<b>-17</b>	<b>89</b>	<b>-230</b>
<b>Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce</b>	<b>6.365</b>	<b>7.270</b>	<b>9.341</b>	<b>5.713</b>	<b>4.131</b>
<b>Inwestycje portfelowe - aktywa</b>	<b>-130</b>	<b>-548</b>	<b>-89</b>	<b>46</b>	<b>-1.157</b>
Udziałowe papiery wartościowe	1	-172	-23	-68	-268
Dłużne papiery wartościowe	-131	-376	-66	114	-889
<b>Inwestycje portfelowe - pasywa</b>	<b>1.827</b>	<b>691</b>	<b>3.422</b>	<b>1.067</b>	<b>2.826</b>
Udziałowe papiery wartościowe	1.734	14	447	-307	-545
Dłużne papiery wartościowe	93	677	2.975	1.374	3.371
<b>Pozostałe inwestycje - aktywa</b>	<b>2.107</b>	<b>-3.339</b>	<b>-3.870</b>	<b>-4.071</b>	<b>1.887</b>
Kredyty handlowe	-94	-573	-542	-744	-1.216
Pozostałe kredyty i pożyczki	-83	19	67	81	-77
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	2.229	-2.776	-3.366	-3.348	3.196
Pozostałe aktywa zagraniczne	55	-9	-29	-60	-16
<b>Pozostałe inwestycje - pasywa</b>	<b>3.431</b>	<b>5.850</b>	<b>1.148</b>	<b>664</b>	<b>396</b>
Kredyty handlowe	-51	1.726	722	479	1.754
Pozostałe kredyty i pożyczki	2.651	3.401	2.110	-598	-902
Rachunki bieżące i depozyty	831	607	-1.854	438	-518
Pozostałe pasywa zagraniczne	0	116	170	345	62
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>0</b>	<b>569</b>	<b>269</b>	<b>-336</b>	<b>-898</b>
<b>D. SALDO BŁĘDÓW I OPUSZCZEŃ</b>	<b>-519</b>	<b>2.129</b>	<b>380</b>	<b>1.673</b>	<b>-1.306</b>
<i>Razem A - D</i>	<i>5.927</i>	<i>159</i>	<i>618</i>	<i>-437</i>	<i>635</i>
<b>E. OFICJALNE AKTYWA REZERWOWE</b>	<b>-5.927</b>	<b>-159</b>	<b>-618</b>	<b>437</b>	<b>-635</b>

Tablica 2

**Bilans płatniczy na bazie transakcji**  
**Prezentacja analityczna**

w mln ECU/EUR

	1998	1999	2000	2001	2002
<b>A. RACHUNEK BIEŻĄCY</b>	<b>-6.154</b>	<b>-11.719</b>	<b>-10.796</b>	<b>-5.994</b>	<b>-5.404</b>
<b>Saldo obrotów towarowych</b>	<b>-11.446</b>	<b>-14.146</b>	<b>-13.327</b>	<b>-8.557</b>	<b>-7.701</b>
Eksport f.o.b.	28.951	28.215	39.022	46.537	49.338
Import f.o.b.	40.397	42.361	52.349	55.094	57.039
<b>Saldo usług</b>	<b>3.759</b>	<b>1.297</b>	<b>1.540</b>	<b>906</b>	<b>853</b>
Przychody	9.666	7.850	11.311	10.913	10.543
Rozchody	5.907	6.553	9.771	10.007	9.690
<b>Saldo dochodów</b>	<b>-1.050</b>	<b>-948</b>	<b>-1.607</b>	<b>-1.577</b>	<b>-1.992</b>
Przychody	1.985	1.724	2.448	2.923	2.053
Rozchody	3.035	2.672	4.055	4.500	4.045
<b>Saldo transferów bieżących</b>	<b>2.583</b>	<b>2.078</b>	<b>2.598</b>	<b>3.234</b>	<b>3.436</b>
Przychody	3.139	2.720	3.281	4.179	4.391
Rozchody	556	642	683	945	955
<b>B. RACHUNEK KAPITAŁOWY</b>	<b>56</b>	<b>51</b>	<b>39</b>	<b>84</b>	<b>-7</b>
Przychody	104	89	121	125	49
Rozchody	48	38	82	41	56
<b>C. RACHUNEK FINANSOWY</b>	<b>11.846</b>	<b>9.820</b>	<b>11.362</b>	<b>3.494</b>	<b>7.396</b>
<b>Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą</b>	<b>-282</b>	<b>-29</b>	<b>-18</b>	<b>97</b>	<b>-228</b>
<b>Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce</b>	<b>5.676</b>	<b>6.824</b>	<b>10.334</b>	<b>6.372</b>	<b>4.371</b>
<b>Inwestycje portfelowe - aktywa</b>	<b>-116</b>	<b>-514</b>	<b>-98</b>	<b>42</b>	<b>-1.208</b>
Udziałowe papiery wartościowe	1	-161	-26	-76	-283
Dłużne papiery wartościowe	-117	-353	-72	118	-925
<b>Inwestycje portfelowe - pasywa</b>	<b>1.629</b>	<b>648</b>	<b>3.709</b>	<b>1.098</b>	<b>3.116</b>
Udziałowe papiery wartościowe	1.546	13	484	-339	-588
Dłużne papiery wartościowe	83	635	3.225	1.437	3.704
<b>Pozostałe inwestycje - aktywa</b>	<b>1.879</b>	<b>-3.134</b>	<b>-4.318</b>	<b>-4.495</b>	<b>1.878</b>
Kredyty handlowe	-84	-538	-572	-809	-1.327
Pozostałe kredyty i pożyczki	-74	18	76	94	-80
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	1.988	-2.606	-3.786	-3.712	3.300
Pozostałe aktywa zagraniczne	49	-8	-36	-68	-15
<b>Pozostałe inwestycje - pasywa</b>	<b>3.060</b>	<b>5.491</b>	<b>1.440</b>	<b>744</b>	<b>489</b>
Kredyty handlowe	-45	1.620	802	525	1.859
Pozostałe kredyty i pożyczki	2.364	3.192	2.389	-649	-888
Rachunki bieżące i depozyty	741	570	-1.935	482	-546
Pozostałe pasywa zagraniczne	0	109	184	386	64
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>0</b>	<b>534</b>	<b>313</b>	<b>-364</b>	<b>-1.022</b>
<b>D. SALDO BŁĘDÓW I OPUSZCZEŃ</b>	<b>-463</b>	<b>1.997</b>	<b>198</b>	<b>1.873</b>	<b>-1.307</b>
<i>Razem A - D</i>	<i>5.285</i>	<i>149</i>	<i>803</i>	<i>-543</i>	<i>678</i>
<b>E. OFICJALNE AKTYWA REZERWOWE</b>	<b>-5.285</b>	<b>-149</b>	<b>-803</b>	<b>543</b>	<b>-678</b>



Tablica 3

**Bilans płatniczy na bazie transakcji**  
**Prezentacja analityczna**

w mln PLN

	1998	1999	2000	2001	2002
<b>A. RACHUNEK BIEŻĄCY</b>	<b>-24.110</b>	<b>-49.542</b>	<b>-43.336</b>	<b>-21.725</b>	<b>-20.438</b>
<b>Saldo obrotów towarowych</b>	<b>-44.845</b>	<b>-59.798</b>	<b>-53.465</b>	<b>-31.289</b>	<b>-29.523</b>
Eksport f.o.b.	113.430	119.263	156.241	170.600	190.540
Import f.o.b.	158.275	179.061	209.706	201.889	220.063
<b>Saldo usług</b>	<b>14.730</b>	<b>5.479</b>	<b>6.146</b>	<b>3.312</b>	<b>3.397</b>
Przychody	37.872	33.180	45.307	39.985	40.869
Rozchody	23.142	27.701	39.161	36.673	37.472
<b>Saldo dochodów</b>	<b>-4.116</b>	<b>-4.007</b>	<b>-6.408</b>	<b>-5.616</b>	<b>-7.679</b>
Przychody	7.777	7.288	9.794	10.740	7.950
Rozchody	11.893	11.295	16.202	16.356	15.629
<b>Saldo transferów bieżących</b>	<b>10.121</b>	<b>8.784</b>	<b>10.391</b>	<b>11.868</b>	<b>13.367</b>
Przychody	12.298	11.498	13.126	15.339	17.046
Rozchody	2.177	2.714	2.735	3.471	3.679
<b>B. RACHUNEK KAPITAŁOWY</b>	<b>220</b>	<b>218</b>	<b>152</b>	<b>310</b>	<b>-25</b>
Przychody	409	377	482	458	190
Rozchody	189	159	330	148	215
<b>C. RACHUNEK FINANSOWY</b>	<b>46.409</b>	<b>41.508</b>	<b>45.163</b>	<b>12.935</b>	<b>28.508</b>
<b>Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą</b>	<b>-1.104</b>	<b>-123</b>	<b>-74</b>	<b>364</b>	<b>-933</b>
<b>Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce</b>	<b>22.237</b>	<b>28.844</b>	<b>41.050</b>	<b>23.340</b>	<b>16.821</b>
<b>Inwestycje portfelowe - aktywa</b>	<b>-455</b>	<b>-2.174</b>	<b>-389</b>	<b>185</b>	<b>-4.706</b>
Udziałowe papiery wartościowe	3	-682	-95	-272	-1.094
Dłużne papiery wartościowe	-458	-1.492	-294	457	-3.612
<b>Inwestycje portfelowe - pasywa</b>	<b>6.383</b>	<b>2.742</b>	<b>14.870</b>	<b>4.457</b>	<b>11.654</b>
Udziałowe papiery wartościowe	6.058	56	1.942	-1.247	-2.244
Dłużne papiery wartościowe	325	2.686	12.928	5.704	13.898
<b>Pozostałe inwestycje - aktywa</b>	<b>7.361</b>	<b>-13.248</b>	<b>-17.094</b>	<b>-16.641</b>	<b>7.808</b>
Kredyty handlowe	-328	-2.273	-2.316	-3.062	-4.972
Pozostałe kredyty i pożyczki	-290	75	297	330	-309
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	7.787	-11.014	-14.941	-13.663	13.146
Pozostałe aktywa zagraniczne	192	-36	-134	-246	-57
<b>Pozostałe inwestycje - pasywa</b>	<b>11.987</b>	<b>23.209</b>	<b>5.572</b>	<b>2.712</b>	<b>1.559</b>
Kredyty handlowe	-178	6.848	3.189	1.917	7.076
Pozostałe kredyty i pożyczki	9.262	13.493	9.444	-2.396	-3.668
Rachunki bieżące i depozyty	2.903	2.408	-7.799	1.784	-2.093
Pozostałe pasywa zagraniczne	0	460	738	1.407	244
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>0</b>	<b>2.258</b>	<b>1.228</b>	<b>-1.482</b>	<b>-3.695</b>
<b>D. SALDO BŁĘDÓW I OPUSZCZEŃ</b>	<b>-1.812</b>	<b>8.447</b>	<b>1.050</b>	<b>6.767</b>	<b>-5.295</b>
<i>Razem A - D</i>	<i>20.707</i>	<i>631</i>	<i>3.029</i>	<i>-1.713</i>	<i>2.750</i>
<b>E. OFICJALNE AKTYWA REZERWOWE</b>	<b>-20.707</b>	<b>-631</b>	<b>-3.029</b>	<b>1.713</b>	<b>-2.750</b>

**Tablica 4**

**Podstawowe wskaźniki bilansu płatniczego na bazie transakcji**

		1998	1999	2000	2001	2002	
1	<u>Saldo obrotów bieżących</u>	%	-4,4	-8,1	-6,3	-2,9	-2,6
	Produkt krajowy brutto						
2	<u>Saldo obrotów towarowych i usługowych</u>	%	-5,4	-8,8	-6,9	-3,7	-3,4
	Produkt krajowy brutto						
3	<u>Eksport towarów i usług</u>	%	83,4	73,7	80,9	88,2	89,9
	Import towarów i usług						
4	<u>Stan oficjalnych aktywów rezerwowych</u>	w					
	Import towarów i usług	miesiącach	6,5	6,3	5,8	5,5	5,7
5	<u>Pozycja zagraniczna netto</u>	%	-26,4	-31,7	-35,1	-31,5	-38,3
	Produkt krajowy brutto						
6	<u>Saldo zagranicznych inwestycji bezpośrednich</u>	%	-87,7	-58,0	-93,3	-108,3	-77,9
	Saldo obrotów bieżących						
A	Saldo obrotów bieżących	mln USD	-6.901	-12.487	-9.998	-5.357	-5.007
B	Saldo obrotów towarowych i usługowych	mln USD	-8.620	-13.691	-10.915	-6.856	-6.400
C	Eksport towarów i usług	mln USD	43.307	38.423	46.289	51.419	56.777
D	Import towarów i usług	mln USD	51.927	52.114	57.204	58.275	63.177
E	Saldo zagranicznych inwestycji bezpośrednich	mln USD	6.049	7.239	9.324	5.802	3.901
F	Pozycja zagraniczna netto	mln USD	-41.806	-49.157	-55.325	-57.819	-72.516
G	Stan oficjalnych aktywów rezerwowych na koniec roku	mln USD	28.275	27.314	27.466	26.564	29.794
H	Produkt krajowy brutto <sup>1</sup>	mln USD	158.445	155.039	157.598	183.391	189.300
I	<i>Kurs średnioroczny USD w PLN</i>		3,4937	3,9675	4,3464	4,0939	4,0795

<sup>1</sup> Wg danych GUS, przeliczony na USD po kursach średniorocznych z pozycji I.

## MIĘDZYNARODOWA POZYCJA INWESTYCYJNA

Tablica 26

mln USD

Kod			1998	1999	2000	2001	2002
8995.Z		<b>MIĘDZYNARODOWA POZYCJA INWESTYCYJNA NETTO</b>	<b>-41.806</b>	<b>-49.157</b>	<b>-55.325</b>	<b>-57.819</b>	<b>-72.516</b>
8995CZ		OGÓLEM AKTYWA	38.399	40.100	44.674	49.309	51.026
8505.Z	<b>1.</b>	<b>POLSKIE INWESTYCJE BEZPOŚREDNIE ZA GRANICĄ</b>	<b>1.165</b>	<b>1.024</b>	<b>1.018</b>	<b>1.156</b>	<b>1.453</b>
8506..	1.1	Kapitał własny i reinwestowane zyski	898	812	870	999	1.264
8507..	1.1.1	Należności polskich inwestorów	898	812	870	999	1.264
8508..	1.1.2	Zobowiązania polskich inwestorów	0	0	0	0	0
8530..	1.2	Pozostałe inwestycje	267	212	148	157	189
8535..	1.2.1	Należności polskich inwestorów	267	240	163	168	203
8540..	1.2.2	Zobowiązania polskich inwestorów	0	-28	-15	-11	-14
8602.Z	<b>2.</b>	<b>POLSKIE INWESTYCJE PORTFELOWE ZA GRANICĄ</b>	<b>1.093</b>	<b>1.143</b>	<b>1.575</b>	<b>1.311</b>	<b>2.175</b>
8610..	2.1	Udziałowe papiery wartościowe	9	28	47	108	245
8611..	2.1.1	Narodowy Bank Polski	2	2	2	10	52
8612..	2.1.2	Sektor rządowy	0	0	0	0	0
8613..	2.1.3	Sektor bankowy	0	21	31	33	65
8614..	2.1.4	Sektor pozarządowy i pozabankowy	7	5	14	65	128
8619..	2.2	Dłużne papiery wartościowe	1.084	1.115	1.528	1.203	1.930
8620..	2.2.1	Papiery dłużne długoterminowe	1.059	1.099	1.467	1.185	1.891
8621..	2.2.1.1	Narodowy Bank Polski	0	0	0	0	0
8622..	2.2.1.2	Sektor rządowy	781	596	857	415	407
8623..	2.2.1.3	Sektor bankowy	278	475	562	548	954
8624..	2.2.1.4	Sektor pozarządowy i pozabankowy	0	28	48	222	530
8630..	2.2.2	Instrumenty rynku pieniężnego	25	16	61	18	39
8631..	2.2.2.1	Narodowy Bank Polski	0	0	0	0	0
8632..	2.2.2.2	Sektor rządowy	0	0	0	0	0
8633..	2.2.2.3	Sektor bankowy	25	16	58	16	7
8634..	2.2.2.4	Sektor pozarządowy i pozabankowy	0	0	3	2	32
8900.Z	<b>3.</b>	<b>DERYWATY FINANSOWE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
8703.Z	<b>4.</b>	<b>POZOSTALE INWESTYCJE ZAGRANICZNE</b>	<b>7.866</b>	<b>10.619</b>	<b>14.615</b>	<b>20.275</b>	<b>17.604</b>
8706..	4.1	Udzielone kredyty handlowe	2.325	2.521	3.151	4.108	5.325
8707..	4.1.1	Sektor rządowy	0	0	0	0	0
8708..	4.1.1.1	Długoterminowe	0	0	0	0	0
8709..	4.1.1.2	Krótkoterminowe	0	0	0	0	0
8710..	4.1.2	Sektor pozarządowy i pozabankowy	2.325	2.521	3.151	4.108	5.325
8711..	4.1.2.1	Długoterminowe	0	0	0	0	0
8712..	4.1.2.2	Krótkoterminowe	2.325	2.521	3.151	4.108	5.325
8714..	4.2	Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	1.343	1.286	1.259	1.141	1.243
8715..	4.2.1	Narodowy Bank Polski	4	2	1	0	0
8717..	4.2.1.1	Długoterminowe	4	2	1	0	0
8718..	4.2.1.2	Krótkoterminowe	0	0	0	0	0
8719..	4.2.2	Sektor rządowy	773	770	780	783	768
8720..	4.2.2.1	Długoterminowe	773	770	780	783	768
8721..	4.2.2.2	Krótkoterminowe	0	0	0	0	0
8722..	4.2.3	Sektor bankowy	537	487	458	342	445
8723..	4.2.3.1	Długoterminowe	330	348	358	233	354
8724..	4.2.3.2	Krótkoterminowe	207	139	100	109	91
8725..	4.2.4	Sektor pozarządowy i pozabankowy	29	27	20	16	30
8726..	4.2.4.1	Długoterminowe	25	19	19	15	30
8727..	4.2.4.2	Krótkoterminowe	4	8	1	1	0
8730..	4.3	Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	4.170	6.551	9.906	14.595	10.699
8731..	4.3.1	Narodowy Bank Polski	0	0	0	0	0
8732..	4.3.2	Sektor rządowy	0	0	0	7	7
8733..	4.3.3	Sektor bankowy	3.882	6.210	9.300	14.165	10.148
8734..	4.3.4	Sektor pozarządowy i pozabankowy	288	341	606	423	544
8736..	4.4	Pozostałe aktywa zagraniczne	28	261	299	431	337
8737..	4.4.1	Narodowy Bank Polski	0	0	0	0	0
8738..	4.4.1.1	Długoterminowe	0	0	0	0	0
8739..	4.4.1.2	Krótkoterminowe	0	0	0	0	0
8740..	4.4.2	Sektor rządowy	28	261	296	383	331
8741..	4.4.2.1	Długoterminowe	0	234	289	306	319
8742..	4.4.2.2	Krótkoterminowe	28	27	7	77	12
8743..	4.4.3	Sektor bankowy	0	0	0	0	0
8744..	4.4.3.1	Długoterminowe	0	0	0	0	0
8745..	4.4.3.2	Krótkoterminowe	0	0	0	0	0
8746..	4.4.4	Sektor pozarządowy i pozabankowy	0	0	3	48	6
8747..	4.4.4.1	Długoterminowe	0	0	0	0	0
8748..	4.4.4.2	Krótkoterminowe	0	0	3	48	6
8802.Z	<b>5.</b>	<b>OFICJALNE AKTYWA REZERWOWE</b>	<b>28.275</b>	<b>27.314</b>	<b>27.466</b>	<b>26.567</b>	<b>29.794</b>
8812..	5.1	Złoto monetarne	950	960	901	915	1.134
8811..	5.2	SDR	7	11	19	35	49
8810..	5.3	Pozycja rezerwowa w MFW	109	236	225	462	652
8803..	5.4	Należności w walutach wymienialnych	25.501	24.288	25.318	23.634	26.709
8813..	5.5	Pozostałe należności	1.708	1.819	1.003	1.521	1.250

## MIĘDZYNARODOWA POZYCJA INWESTYCYJNA

ciąg dalszy

mln USD

Kod			1998	1999	2000	2001	2002
8995DZ		<b>OGÓLEM PASYWA</b>	<b>80.205</b>	<b>89.257</b>	<b>99.999</b>	<b>107.128</b>	<b>123.542</b>
8555.Z	<b>1.</b>	<b>ZAGRANICZNE INWESTYCJE BEZPOŚREDNIE W POLSCE</b>	<b>22.479</b>	<b>26.075</b>	<b>34.227</b>	<b>41.247</b>	<b>47.900</b>
8556..	1.1	Kapitał własny i reinwestowane zyski	16.063	18.986	25.353	31.011	35.989
8557..	1.1.1	Należności od zagranicznych inwestorów	0	0	0	0	0
8558..	1.1.2	Zobowiązania wobec zagranicznych inwestorów	16.063	18.986	25.353	31.011	35.989
8580..	1.2	Pozostałe inwestycje	6.416	7.089	8.874	10.236	11.911
8585..	1.2.1	Należności od zagranicznych inwestorów	-22	-125	-154	-143	-105
8590..	1.2.2	Zobowiązania wobec zagranicznych inwestorów	6.438	7.214	9.028	10.379	12.016
8652.Z	<b>2.</b>	<b>ZAGRANICZNE INWESTYCJE PORTFELOWE W POLSCE</b>	<b>13.658</b>	<b>14.617</b>	<b>18.057</b>	<b>18.895</b>	<b>23.765</b>
8660..	2.1	Udziałowe papiery wartościowe	4.969	4.980	5.350	4.301	4.398
8663..	2.1.1	Sektor bankowy	0	4.980	5.350	4.301	4.398
8664..	2.1.2	Sektor pozarządowy i pozabankowy	0	0	0	0	0
8669..	2.2	Dłużne papiery wartościowe	8.689	9.637	12.707	14.594	19.367
8670..	2.2.1	Długoterminowe papiery dłużne	8.215	9.469	12.448	14.347	18.974
8671..	2.2.1.1	Narodowy Bank Polski	0	0	0	0	0
8672..	2.2.1.2	Sektor rządowy	6.672	6.777	9.073	10.014	14.680
8673..	2.2.1.3	Sektor bankowy	215	10	110	167	162
8674..	2.2.1.4	Sektor pozarządowy i pozabankowy	1.328	2.682	3.265	4.166	4.132
8680..	2.2.2	Instrumenty rynku pieniężnego	474	168	259	247	393
8681..	2.2.2.1	Narodowy Bank Polski	0	0	0	0	0
8682..	2.2.2.2	Sektor rządowy	365	145	158	234	277
8683..	2.2.2.3	Sektor bankowy	21	0	0	0	0
8684..	2.2.2.4	Sektor pozarządowy i pozabankowy	88	23	101	13	116
8905.Z	<b>3.</b>	<b>DERYWATY FINANSOWE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
8753.Z	<b>4.</b>	<b>POZOSTAŁE INWESTYCJE ZAGRANICZNE</b>	<b>44.068</b>	<b>48.565</b>	<b>47.715</b>	<b>46.986</b>	<b>51.877</b>
8756..	4.1	Otrzymane kredyty handlowe	3.560	5.225	5.612	6.530	8.284
8757..	4.1.1	Sektor rządowy	0	0	0	0	0
8758..	4.1.1.1	Długoterminowe	0	0	0	0	0
8759..	4.1.1.2	Krótkoterminowe	0	0	0	0	0
8760..	4.1.2	Sektor pozarządowy i pozabankowy	3.560	5.225	5.612	6.530	8.284
8761..	4.1.1.2.1	Długoterminowe	0	0	0	0	0
8762..	4.1.1.2.2	Krótkoterminowe	3.560	5.225	5.612	6.530	8.284
8764..	4.2	Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	36.964	38.678	39.241	36.892	39.918
8765..	4.2.1	Narodowy Bank Polski	32	23	15	8	6
8766..	4.2.1.1	Kredyty Międzynarodowego Funduszu Walutowego	0	0	0	0	0
8767..	4.2.1.2	Pozostałe długoterminowe	32	23	15	8	6
8768..	4.2.1.3	Krótkoterminowe	0	0	0	0	0
8769..	4.2.2	Sektor rządowy	27.061	25.197	23.747	18.989	20.766
8770..	4.2.2.1	Długoterminowe	27.061	25.197	23.747	18.989	20.491
8771..	4.2.2.3	Krótkoterminowe	0	0	0	0	275
8772..	4.2.3	Sektor bankowy	2.084	3.681	3.595	3.679	3.752
8773..	4.2.3.1	Długoterminowe	1.964	3.404	3.517	3.671	3.745
8774..	4.2.3.2	Krótkoterminowe	120	277	78	8	7
8775..	4.2.4	Sektor pozarządowy i pozabankowy	7.787	9.777	11.884	14.216	15.394
8776..	4.2.4.1	Długoterminowe	7.508	9.320	11.641	13.961	15.025
8777..	4.2.4.2	Krótkoterminowe	279	457	243	255	369
8780..	4.3	Rachunki bieżące i depozyty	3.544	4.544	2.638	3.178	3.268
8781..	4.3.1	Narodowy Bank Polski	893	1.821	421	420	104
8782..	4.3.2	Sektor rządowy	0	0	0	0	0
8783..	4.3.3	Sektor bankowy	2.651	2.723	2.217	2.758	3.164
8784..	4.3.4	Sektor pozarządowy i pozabankowy	0	0	0	0	0
8786..	4.4	Pozostałe pasywa zagraniczne	0	118	224	386	407
8787..	4.4.1	Narodowy Bank Polski	0	0	0	0	0
8788..	4.4.1.1	Długoterminowe	0	0	0	0	0
8789..	4.4.1.2	Krótkoterminowe	0	0	0	0	0
8790..	4.4.2	Sektor rządowy	0	2	2	17	9
8791..	4.4.2.1	Długoterminowe	0	0	0	0	0
8792..	4.4.2.2	Krótkoterminowe	0	2	2	17	9
8793..	4.4.3	Sektor bankowy	0	0	0	0	0
8794..	4.4.3.1	Długoterminowe	0	0	0	0	0
8795..	4.4.3.2	Krótkoterminowe	0	0	0	0	0
8796..	4.4.4	Sektor pozarządowy i pozabankowy	0	116	222	369	398
8797..	4.4.4.1	Długoterminowe	0	0	0	0	0
8798..	4.4.4.2	Krótkoterminowe	0	116	222	369	398

