

Leszek TARASIŃSKI
Uniwersytet Technologiczno-Humanistyczny w Radomiu
Wydział Ekonomiczny

WPŁYW BEZPOŚREDNICH INWESTYCJI ZAGRANICZNYCH NA BILANS PŁATNICZY POLSKI W LATACH 2004-2012

Streszczenie. Artykuł poświęcony jest omówieniu wybranych aspektów oddziaływania bezpośrednich inwestycji zagranicznych na bilans płatniczy Polski w latach 2004-2012. Generalnie, wpływ tych inwestycji na poszczególne rachunki bilansu dowodzi pełnienia przez nie roli czynnika pasywizacji bilansu płatniczego. Świadczą o tym zarówno tendencje kształtowania się salda wszystkich płatności związanych z BIZ, jak i prawidłowości dotyczące dynamiki struktury tych płatności. BIZ, przyczyniając się w sposób zasadniczy do wzrostu deficytu na rachunku bieżącym, nie zapewniały jednocześnie właściwych – z punktu widzenia równowagi bilansu płatniczego – warunków jego finansowania w postaci dopływu stabilnego kapitału.

Słowa kluczowe: bezpośrednie inwestycje zagraniczne, bilans płatniczy, rachunek bieżący, handel zagraniczny.

IMPACT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT ON THE BALANCE OF PAYMENTS POLISH IN THE YEARS 2004-2012

Summary. The article is dedicated to discussing certain aspects of foreign direct investments' influence on Poland's balance of payments in the years 2004-2012. Generally, the influence of these investments on certain accounts of the balance proves that they serve as a passivizing factor for the capital account. An indication of that are both the tendencies to form a high balance of liabilities connected with FDI and the patterns pertaining to the dynamics of the structure of these liabilities. FDI, contributing significantly to an increase in deficit in the current account, at the same time did not ensure proper conditions (from the standpoint of the payment equilibrium) for its financing in the form of a stable capital inflow.

Keywords: foreign direct investments, balance of payments, current account, international trade.

Wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ, *ang.* FDI – Foreign Direct Investment) na bilans płatniczy jest oddziaływaniem tych inwestycji na poszczególne rachunki bilansu płatniczego, czyli na rachunek bieżący, w szczególności na będący jego częścią bilans handlowy oraz na rachunek finansowy. Ten typ oddziaływania można określić jako *oddziaływanie bezpośrednie* tych inwestycji na bilans płatniczy. Jednak – z drugiej strony – ma miejsce również *pośrednie oddziaływanie* inwestycji zagranicznych na bilans płatniczy. Polega ono na kreowaniu przez nie zmian w strukturze gospodarczej kraju goszczącego. BIZ, oddziałując na wzrost przewagi komparatywnej kraju goszczącego w danej dziedzinie wytwórczości, powodują zwiększenie strumienia handlu i w rezultacie systematycznie przyczyniają się do wzrostu gospodarczego. Pobudzany w ten sposób wzrost gospodarczy, stymulując akumulację narodowego bogactwa w kraju goszczącym (co przejawia się we wzroście oszczędności, ilości i jakości kapitału ludzkiego etc.) zmienia krajowe wyposażenie w czynniki wytwórcze i sprawia, że z czasem kraj ten zdobywa nowe międzynarodowe specjalizacje w produkcji bardziej zaawansowanej technologicznie. Zmiana ta jest wyrazem rozwoju ekonomicznego, który jest procesem naturalnego postępu w strukturze gospodarczej kraju goszczącego. W jego następstwie pozytywnie zmienia się struktura zagranicznej wymiany handlowej realizowanej przez kraj goszczący, co ostatecznie daje poprawę sytuacji w bilansie płatniczym tego kraju. Jednocześnie transformacja ta „sama w sobie” oznacza poprawę *międzynarodowej pozycji konkurencyjnej* kraju goszczącego. Przedstawiony tu, w bardzo dużym skrócie, „scenariusz” rozwoju ekonomicznego w warunkach przedsięwzięcia przez gospodarkę danego kraju strategii rozwoju gospodarczego, silnie eksponującej otwarcie się na międzynarodową wymianę gospodarczą, a zwłaszcza na napływ BIZ (w późniejszych fazach rozwoju również ich odpływ z danego kraju), głosi, że możliwości handlu są spotęgowane, ponieważ: 1) silna orientacja na zewnątrz zwiększa efektywność rynku, 2) baza dla wymiany handlowej rozszerza się dzięki BIZ, który zwiększa strumień handlu wskutek przesunięć w strukturze przewag komparatywnych (w kierunku wzrostu znaczenia w niej towarów technologicznie intensywnych), oraz 3) samonapędzające się siły rynkowe zostają wprawione w ruch, zwiększając w gospodarce udział sektora z wyższą wartością dodaną¹.

Niniejszy artykuł poświęcony jest analizie wpływu BIZ napływających do Polski w okresie 2004-2012 na poszczególne rachunki bilansu płatniczego. Wcześniej określono te oddziaływania jako bezpośrednie. Sprecyzować trzeba, że użycie określenia „bezpośrednie oddziaływanie” ma na celu zaakcentowanie różnic pomiędzy skutkami wynikającymi z napływów BIZ dla bieżącej sytuacji płatniczej Polski a efektami tych inwestycji, znacznie odroczonymi w czasie. Należy bowiem przywiązywać dużą wagę do potencjalnie

¹ Ozawa T.: Foreign direct investment and economic development, „Transnational Corporations” 1992, Vol. 1, No. 1, (February), p. 43; patrz również: Tarasiński L.: Bezpośrednie inwestycje zagraniczne jako czynnik postępu w strukturze gospodarczej kraju goszczącego, [in:] Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w budowaniu potencjału konkurencyjności przedsiębiorstw i regionu, praca zbiorowa (pod red.): W. Karaszewskiego, Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń 2007, s. 277-292.

pozytywnego wpływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych na proces restrukturyzacji gospodarki, wyrażającego się w przezwyciężaniu bariery akumulacyjnej, wprowadzaniem nowoczesnych technologii, itp.² Zatem w przypadku tych ostatnich efektów analiza wychodzi daleko poza interpretacje *stricte* finansowe, w kierunku „sfery” skutków oddziaływań długookresowych, przyjmujących postać wyraźnie dostrzegalnych zmian w strukturze gospodarczej Polski.

Analiza wpływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych napływających do Polski na bieżące kształtowanie się bilansu płatniczego przeprowadzona zostanie na podstawie danych zawartych w *bilansie płatniczym na bazie transakcji Rzeczypospolitej Polskiej*. Abstrahując od szczegółowej specyfikacji różnic występujących pomiędzy tym bilansem a *bilansem płatniczym na bazie płatności* (oba zestawienia są sporządzane przez NBP), należy podkreślić, że właśnie *bilans płatniczy na bazie transakcji* (zwany niekiedy *bilansem rozrachunkowym*) jest tą oficjalną statystyką, która w sposób względnie najobszerniejszy prezentuje finansowe aspekty zjawisk związanych z napływem do Polski bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Dla ułatwienia sobie postrzegania wpływu BIZ na *bilans płatniczy na bazie transakcji* w sposób w miarę prosty, posłużymy się strukturą tego rachunku, ze wskazaniem tych jego elementów składowych, które niewątpliwie rejestrują ten wpływ.

Na rys. 1 (poniżej) kolorem szarym zaznaczone zostały rachunki bilansu, w których, w ujęciu wartościowym (w mln zł lub EUR), znajdują swoje odzwierciedlenie napływające do Polski BIZ. W dalszej części pracy zostanie to właściwie uszczegółowione, natomiast już teraz z łatwością można dostrzec, że wysoce prawdopodobne jest to, że istota interesującego nas tu wpływu będzie się wyrażała z jednej strony w tworzeniu przez BIZ napięć w rachunku bieżącym, w szczególności w bilansie handlowym, z drugiej zaś, w „naprawianiu” problemu przez siebie stworzonego, przez „aktywizację”³ bilansu w wybranych elementach rachunku finansowego, przede wszystkim w pozycji *zagraniczne inwestycje bezpośrednie Polsce*. Inaczej mówiąc, będziemy mieli do czynienia z finansowaniem deficytu rachunku bieżącego⁴ przez napływy BIZ do gospodarki polskiej.

² Chojna J., Sokołowska B.: Wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Polsce na bilans płatniczy, [w:] *Zagraniczna polityka gospodarcza i handel zagraniczny Polski 1999-2000*, Kotyński J., praca zbiorowa, IKiCHZ, Warszawa 2000, s. 163.

³ Przez „aktywizację” bilansu należy rozumieć, w kontekście BIZ, silniejsze oddziaływanie przez nie na aktywa, a nie na pasywa bilansu.

⁴ Jako efektu wpływu BIZ na bilans, określanego czasem mianem pełnienia przez te inwestycje roli czynnika „pasywizacji” bilansu, czyli – silniejsze oddziaływanie przez nie na pasywa niż na aktywa bilansu.

Bilans	
Aktywa	Pasywa
Rachunek bieżący	
Saldo obrotów towarowych	
Eksport	Import
Saldo usług	
Przychody	Rozchody
Saldo dochodów	
Przychody	Rozchody
Saldo transferów bieżących	
Przychody	Rozchody
Rachunek kapitałowy	
Przychody	Rozchody
Rachunek finansowy	
Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce	Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą
Inwestycje portfelowe	
Aktywa: udziałowe papiery wartościowe dłużne papiery wartościowe	Pasywa: udziałowe papiery wartościowe dłużne papiery wartościowe
Pozostałe inwestycje	
Aktywa: kredyty handlowe, pozostałe kredyty i pożyczki, gotówka, rachunki bieżące i lokaty, pozostałe aktywa zagraniczne	Pasywa: kredyty handlowe, pozostałe kredyty i pożyczki, gotówka, bieżące i lokaty, pozostałe aktywa zagraniczne
Pochodne instrumenty finansowe	
Aktywa	Pasywa
Saldo opuszczeń i błędów	
Oficjalne aktywa rezerwowe	

Rys. 1. Bilans płatniczy Polski na bazie transakcji

Źródło: Narodowy Bank Polski.

Fig. 1. Poland's balance of payments based on transactions

Tabela 1

Handel zagraniczny Polski i bezpośrednich inwestorów zagranicznych (spółek z udziałem kapitału zagranicznego) w latach 2004 – 2012, w mln zł

Rok	Spółki z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce		Wartość polskiego handlu zagranicznego		Udział spółek zagr. w obrotach polskiego HZ	
	eksport	import	eksport	import	w eksporcie	w imporcie
2004	169001,5	201988,5	272102,4	325596,3	62,1%	62,0%
2005	177826,4	191173	288780,8	328192	61,6%	58,3%
2006	214516	218114,8	343779	394030	62,4%	55,4%
2007	245268	264826,5	386555,6	456828,4	63,4%	58,0%
2008	251027,6	279010,1	405383,1	497028,3	61,9%	56,1%
2009	259121,3	301393,7	423485,4	463382,6	61,2%	65,0%
2010	293021,1	324228,3	481058,2	536220,6	60,9%	60,5%
2011	338731,8	370310,4	558700	623400	60,6%	59,4%
2012	358626,6	377188,7	603400	648100	59,4%	58,2%

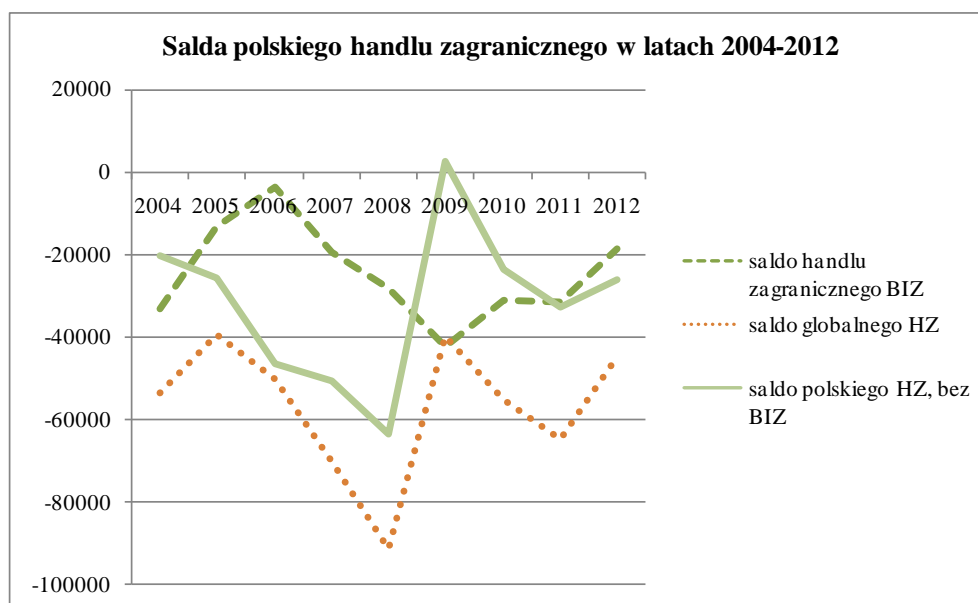
Źródło: Obliczenia własne na podstawie: Działalność gospodarcza podmiotów z kapitałem zagranicznym; GUS, Warszawa, roczniki od 2005 do 2013 oraz Handel zagraniczny, styczeń - grudzień, GUS, Warszawa, roczniki od 2004 do 2012.

W tabeli 1 widzimy, że bezpośredni inwestorzy zagraniczni (czyli spółki z udziałem kapitału zagranicznego) pełnią rolę dominującego podmiotu w handlu zagranicznym

w Polsce, o czym ewidentnie świadczą wskaźniki struktury, obrazujące ich udział w globalnych obrotach wymiany handlowej. Zarówno w eksporcie, jak i imporcie są to udziały większościowe. Z tego już wynika wniosek o pełnieniu przez BIZ roli wiodącej w kreowaniu trendów w zakresie sald zarówno bilansu handlowego, jak i, co za tym idzie, rachunku bieżącego bilansu płatniczego.

Wykres 1

Salda polskiego handlu zagranicznego w latach 2014-2012



Źródło: jak dla tabeli 1.

Wykres 1 pokazuje, że trudno o stwierdzenie pełnienia przez BIZ jednoznacznie pozytywnego bądź negatywnego wpływu na saldo globalnej wymiany handlowej Polski, poza tym, że BIZ generalnie nie przyczyniły się do poprawy tego salda w rozumieniu, czy to zrównoważenia bilansu handlowego czy – tym bardziej – osiągnięcia nadwyżki handlowej. W tym znaczeniu można mówić o roli nierezydentów⁵ jako czynnika pasywizacji polskiego bilansu płatniczego, wobec niezmiernie dużego znaczenia salda zagranicznej wymiany handlowej dla salda rachunku bieżącego. W całym analizowanym okresie saldo to było znacząco ujemne, a wpływ na to wywierały zarówno krajowe, jak i zagraniczne podmioty handlu zagranicznego. Warto jednak odnotować, że w okresie od 2004 do 2006 r. poprawianie się salda handlu zagranicznego BIZ znacząco dobrze oddziaływało na kształtowanie się salda globalnego, w kierunku zmniejszania się deficytu handlowego (okres 2004-2005), a następnie zwolnienie tempa pogłębiania się tego deficytu. W okresie 2006-2009 można już zauważyć zdecydowane pełnienie przez nierezydentów roli czynnika pogłębiania się deficytu bilansu handlowego, po czym, od 2009 r. aż do 2012 r., ponownie

⁵ Często, zamiennie używamy takiego właśnie określenia dla zagranicznych podmiotów gospodarczych, obecnych w polskiej gospodarce.

oddziałują w kierunku poprawy salda globalnego polskiego handlu zagranicznego. Warto przy tym zauważyć, że na lata 2006-2009 przypada okres wyraźnego pogorszenia się koniunktury całej gospodarki światowej w związku z wydarzeniami 2008 r. na amerykańskim rynku finansowym. To na pewno w istotnym stopniu warunkuje słabe wyniki eksportu dla polskiej gospodarki, zresztą bez potrzeby wyróżniania tu czy to podmiotów krajowych, czy zagranicznych w eksporcie Polski.

Zważywszy na to, że w przyjętym w analizie 9-letnim horyzoncie czasowym, 4 lata z tego okreu – mniej niż jego połowa – to czas oddziaływania BIZ w kierunku na pasywa bilansu handlowego, a pozostałe 5 lat jest okresem wpływu zdecydowanie bardziej pożądanego przez polską gospodarkę – czasem aktywizacji tego bilansu przez BIZ, ostatecznie – na tym etapie analizy – wpływ ten trzeba ocenić pozytywnie.

Tabela 2

Dochody zagranicznych inwestorów bezpośredniej w latach 2004-2012, w mln EUR

Rok	Dochody od kapitału			Dochody od wierzycelności (odsetki)	Ogółem
	Dywidendy	Reinwestycje zysków	Razem		
2004	2 073	5 085	7 158	514	7 672
2005	4 169	2 709	6 878	582	7 460
2006	5 210	4 358	9 568	787	10 355
2007	5 932	6 782	12 714	1 053	13 767
2008	8 105	-714	7 391	1 401	8 792
2009	5 417	3 582	8 999	1 280	10 279
2010	5 955	5 627	11 582	1 739	13 321
2011	6 900	5 177	12 077	2 179	14 256
2012	7 278	4 440	11 718	2 423	14 141

Źródło: Obliczenia własne na podstawie: Bilans płatniczy na bazie transakcji oraz Bilans pasywów i aktywów Rzeczypospolitej Polskiej za lata 2004-2012, NPB, Warszawa.

Tabela 2 informuje o tym, jak kształtowały się dochody bezpośrednich inwestorów zagranicznych w latach 2004-2012. Dochody te, w strukturze bilansu płatniczego, ujmowane są po stronie rozchodów. Analizując, jak przedstawia się ich struktura, zauważyć można występowanie dość niekorzystnych tendencji. Wzrastały przede wszystkim dochody od wierzycelności BIZ (odsetki od kredytów udzielonych przez inwestorów bezpośrednich) oraz dywidendy, natomiast reinwestowane zyski wykazywały najmniejszą stabilność w wyróżnionych tu kategoriach dochodów nierezydentów. W rezultacie w analizowanym okresie ukształtowała się wzrostowa tendencja dochodów transferowanych do macierzystych krajów inwestorów zagranicznych. Z punktu widzenia równowagi bilansu płatniczego Polski zdecydowanie lepiej byłoby, gdyby BIZ – inaczej niż w rzeczywistości – dynamicznie zwiększały swoje reinwestowane zyski, które, będąc wprawdzie elementem rozchodów bilansu płatniczego, z drugiej strony jako wartości pozostające w Polsce zwiększałyby

wielkość napływów BIZ, czyli powiększałyby źródło stabilnego finansowania deficytu rachunku obrotów bieżących. Niestety, nie możemy powiedzieć o zarysowaniu się tu wyraźnie wzrostowej tendencji zysków jw.

W związku z przyjętym na wstępie analizy scenariuszem bezpośredniego wpływu BIZ na bilans płatniczy, zakładającym finansowanie deficytu rachunku bieżącego (w zakresie, w jakim jego istnienie ma związek z działalnością inwestorów zagranicznych) przez napływ BIZ do Polski, koniecznym jej elementem jest teraz prezentacja, jak w analizowanym okresie kształtował się ten napływ. Jak zauważamy, w bilansie (patrz rys. 1) jest to pozycja aktywów bilansu, czyli *zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce*.

Tabela 3

Napływ z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski w latach 2004-2012
(w mln EUR)

Rok	Udziały kapitałowe	Reinwestowane zyski	Pozostały kapitał	Ogółem
2004	5 894	4 979	-636	10 237
2005	3 625	2 742	1 963	8 330
2006	5 841	4 558	5 342	15 741
2007	5 613	6 782	4 847	17 242
2008	6 698	-713	4 143	10 128
2009	3 799	3 582	1 962	9 343
2010	3 147	5 620	1 706	10 473
2011	2 424	5 177	7 232	14 833
2012	-2 637	4 440	2 914	4 717

Źródło: Polskie i zagraniczne inwestycje bezpośrednie w 2012 r., NBP, Warszawa 2012, s. 51.

Tabela 3 informuje o kształtowaniu się struktury napływów bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski w latach 2004-2012. W strukturze tej dominują napływy kapitału mające formę zakupów udziałów lub akcji oraz reinwestowane zyski. O ile w przypadku reinwestycji zysków zauważamy kształtowanie się niemal w całym okresie (z wyjątkiem wyników 2008 r.) zmiennej, na przemian ujemnej i dodatniej, dynamiki zmian (z dramatycznym spadkiem 2008 r.), o tyle niepokojącą, dość wyraźnie zarysowującą się, jest spadkowa tendencja zmian w zakresie udziałów kapitałowych.

Z wyjątkiem lat 2011 i 2012, w całym analizowanym okresie środki powiększające kapitały własne BIZ zdecydowanie dominowały w napływach tych inwestycji ogółem. Tym, co w kontekście wykresu jw. niepokoi, jest nieustalony charakter dynamiki zarówno w obszarze środków powiększających kapitały własne BIZ, jak i napływów ogółem tych inwestycji. Zauważalną na wykresie względną marginalizację pozycji *pozostały kapitał*, pokazującą m.in. jak inwestorzy zagraniczni obecni w Polsce zadłużają się, trzeba ocenić jak

pozytywną tendencję, która z punktu widzenia bilansu płatniczego oznacza w mniejszym zakresie finansowanie deficytu na rachunku bieżącym mniej stabilnym (i droższym) kapitałem zagranicznym.

Tabela 4 (poniżej) informuje o kształtowaniu się w latach 2004-2012 pasywów i aktywów bilansu płatniczego Polski na bazie transakcji, z uwzględnieniem ujętych w tym bilansie płatności, tj. rozchodów i przychodów osiągniętych przez bezpośrednich inwestorów zagranicznych. Z zaprezentowanych informacji wynika, że, generalnie, w całym analizowanym okresie zarówno rozchody, jak i przychody bilansu płatniczego wykazywały dynamikę dodatnią (z wyjątkiem okresu 2008-2009), przy czym rozchody i przychody BIZ odnotowywane w tym bilansie cechuje większa nieregularność w zakresie dynamiki jw.: dwukrotnie, tj. w okresach 2005-2006 oraz 2008-2009 rozchody oraz w okresie 2008-2009 – przychody BIZ odnotowały dynamikę ujemną.

Tabela 4

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne napływające w bilansie płatniczym Polski na bazie transakcji latach 2004-2012, w mln EUR

Wyszczególnienie		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pasywa bilansu płatniczego	Rozchody bilansu płatniczego łącznie	103255	116093	140705	153606	173816	150332	189203	212134	215176
	Rozchody BIZ ujęte w bilansie płatniczym	51515	87530	65286	83169	88402	79996	94284	103501	103567
Aktywa bilansu płatniczego	Przychody bilansu płatniczego łącznie	103940	122547	142736	162986	171388	160746	200696	216828	223913
	Przychody BIZ ujęte w bilansie płatniczym	51134	56091	74026	84431	84987	71608	86617	99823	92965

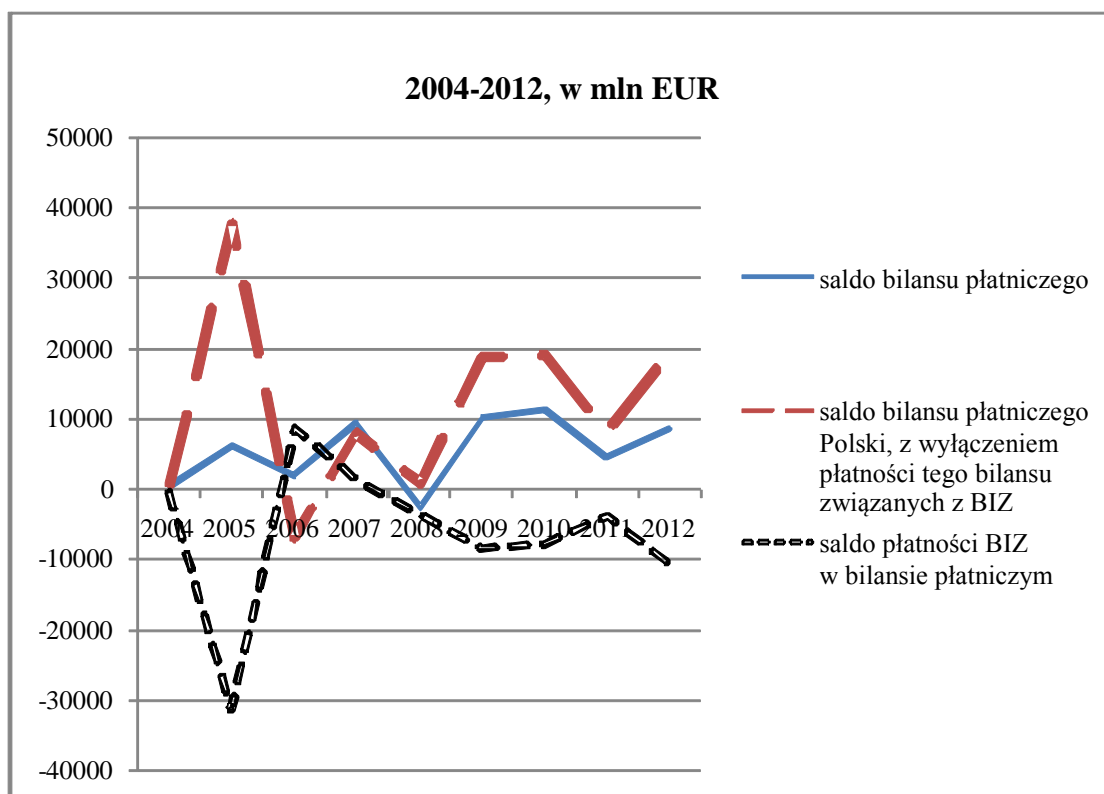
Źródło: obliczenia własne, na podstawie, jak w tabeli 2; dane dotyczące obrotów towarowych BIZ (które są składowymi przychodów i rozchodów BIZ w tabeli jw.) mają charakter obliczeń szacunkowych, opartych na materiałach zaczerpniętych ze statystyk GUS-u (patrz tabela 1) oraz ww. bilansu płatniczego. Konieczność prezentacji danych dotyczących obrotów handlu zagranicznego (HZ) BIZ jako wielkości szacunkowych w całej strukturze bilansu transakcyjnego wynika, po pierwsze, z faktu, że w ramach tego bilansu nie publikowano danych dotyczących obrotów HZ BIZ; po drugie, jedynymi oficjalnymi publikacjami, które szeroko informują o HZ bezpośrednich inwestorów zagranicznych są statystyki GUS-u (zawarte w publikacjach Działalność gospodarcza podmiotów z kapitałem zagranicznym, GUS, Warszawa os 2005 do 2013; w statystykach tych BIZ ujmuje się jako spółki z udziałem kapitału zagranicznego). W rezultacie wartości eksportu i importu BIZ w tabeli powyżej obliczono w ten sposób, że najpierw – opierając się na statystykach GUS-u dotyczących wyników HZ BIZ i HZ Polski – określono wskaźniki struktury (udziały %) eksportu i importu BIZ w strumieniach globalnych, a następnie – bazując na wartościach strumieni polskiego HZ, opublikowanych w kolejnych rocznikach bilansu płatniczego na bazie transakcji – obliczono absolutne (tzn. w jednostkach, w mln EUR) wielkości eksportu i importu BIZ.

Z informacji zawartych w tabeli 4 wynika, że rozchody BIZ były – generalnie – wyższe od przychodów, w rezultacie czego saldo ujętych przez bilans płatniczy na bazie transakcji płatności realizowanych przez BIZ było przez większą część analizowanego czasu ujemne. Jedynie w 2004 r., 2006 r. i 2007 r. saldo płatności BIZ było nieznacznie dodatnie, za to w 2005 r. było dramatycznie ujemne.

Jeszcze ciekawsza wydaje się być ilustracja wykresu 2 (poniżej). Dezagregacja salda bilansu płatniczego, polegająca na jego „rozcłonkowaniu” na salda częściowe, tj. na saldo bilansu płatniczego Polski z wyłączeniem płatności związanych z BIZ oraz saldo płatności BIZ, pokazuje, że zarówno saldo całego bilansu płatniczego, jak i to związane z płatnościami rezydentów (czyli ujętymi w bilansie rozchodami i przychodami polskich podmiotów gospodarczych) jest dodatnie, przy czym wpływ salda płatności związanych z BIZ wydaje się, że ma zdecydowanie negatywny wpływ na saldo całego bilansu płatniczego (w porównaniu z pozytywnym oddziaływaniem na to saldo płatności bilansu związanych z operacjami gospodarczymi rezydentów). Spostrzeżenie to uprawnia do wyrażenia oceny, że *bezpośrednie inwestycje zagraniczne były czynnikiem pasywizacji bilansu płatniczego Polski.*

Wykres 2

Salda bilansu płatniczego Polski na bazie transakcji, w latach 2004-2012, w mln EUR



Źródło: jak dla tabeli 4.

Tabela 5

Finansowanie deficytu handlowego BIZ przez napływ inwestycji bezpośrednich do Polski
w latach 2004-2012, w mln EUR⁶

Wyszczególnienie	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Napływ BIZ	10237,0	8330,0	15741,0	17242,0	10128,0	9343,0	10473,0	14833,0	4717,0
saldo obrotów towarowych BIZ	-2946,0	-32309,0	3354,0	-2213,0	-4751,0	-7452,0	-4819,0	-4255,0	-1178,0
Stopień pokrycia deficytu handlowego BIZ przez napływ BIZ (napływ BIZ do salda obrotów towarowych)	347%	26%	-469%	779%	213%	125%	217%	349%	400%

Źródło: obliczenia własne, na podstawie, jak w tabeli 4.

Jak informuje tabela 5, deficyt obrotów towarowych bezpośrednich inwestorów zagranicznych w całym analizowanym okresie został pokryty z dużą nadwyżką napływami inwestycji bezpośrednich (w 2006 r. problem pokrycia deficytu napływami BIZ – wobec wystąpienia nadwyżki handlowej u bezpośrednich inwestorów – w ogóle nie wystąpił!)⁷. Trzeba przy tym dodać, że zadaniem napływów BIZ było nie tylko finansowanie deficytu obrotów towarowych BIZ, ale również pozostałych, całkiem znaczących pozycji płatności debetowych związanych z inwestorami zagranicznymi.

Czy bezpośredni inwestorzy zagraniczni, generując określone rozchody i przychody w bilansie płatniczym, przyczyniali się do zagrożenia równowagi w bilansie płatniczym Polski, tzn. do sytuacji, kiedy deficyt płatności (ściślej: deficyt na rachunku bieżącym) nie jest już w pełni finansowany dopływem stabilnego kapitału⁸?

⁶ Saldo obrotów towarowych BIZ w obliczeniach zaprezentowano nie jako wartość rzeczywistą (czyli liczbę ujemną, ponieważ, z wyjątkiem 2006 r., BIZ odnotowywały deficyt w swoich obrotach towarowych), lecz jako moduł tej wartości.

⁷ Rozbieżności pomiędzy danymi tabeli 5 a danymi z tabeli 1 (sporządzonej na podstawie materiałów GUS-u) wynikają z obliczeń dotyczących wyników handlu zagranicznego BIZ, w efekcie których wyniki te zaprezentowano jako wielkości szacunkowe (patrz: tabela nr 4).

⁸ Bilans płatniczy jest zrównoważony, gdy nie występują tzw. transakcje wyrównawcze, tzn. transakcje, których celem jest zrównoważenie bilansu płatniczego (w sensie równowagi rachunkowej). Zdaniem J. Meade'a, podzielanym przez władze Międzynarodowego Funduszu Walutowego, z równowagą bilansu płatniczego mamy do czynienia w sytuacji równoważenia się tzw. transakcji autonomicznych. Przez pojęcie transakcji autonomicznych rozumie się obroty towarowe i usługowe, bilans procentów i dywidend oraz pozostałe pozycje obrotów bieżących, a więc przepływy nierekompensowane oraz wydatki rządowe. Ponadto, do transakcji autonomicznych zaliczamy również przepływy kapitałów długoterminowych, zarówno w formie pożyczek, jak i lokat bezpośrednich i pośrednich. Z kolei jako transakcje wyrównawcze należy traktować wszelkie ruchy kapitałów krótkoterminowych prowadzące do zmian krótkoterminowego zadłużenia kraju oraz przepływy złota monetarnego i dewiz [Bożyk P., Misala J., Puławski M.: Międzynarodowe stosunki ekonomiczne, PWE, Warszawa 1998, s. 380-381; Sokołowska B.: Polityka kursowa, dewizowa i bilans płatniczy, [w:] Zagraniczna polityka gospodarcza i handel zagraniczny Polski 1999-2000, Instytut Koniunktur i cen Handlu Zagranicznego, Warszawa 2000, s. 258].

Tabela 6

Transakcje autonomiczne bezpośrednich inwestycji zagranicznych w bilansie płatniczym na bazie transakcji w latach 2004-2012, w mln EUR

Wyszczególnienie		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Transakcje autonomiczne bezpośrednich inwestorów zagranicznych w bilansie transakcyjnym	saldo rachunku bieżącego	-10618,0	-39769,0	-7001,0	-15980,0	-13543,0	-17731,0	-18140,0	-18511,0	-15319,0
	napływ BIZ ogółem	10237,0	8330,0	15741,0	17242,0	10128,0	9343,0	10473,0	14833,0	4717,0
Pokrycie deficytu rachunku bieżącego przez napływ BIZ		96%	21%	225%	108%	75%	53%	58%	80%	31%

Źródło: obliczenia własne, na podstawie, jak w tabeli 5.

Tabela 6⁹ informuje, że napływ bezpośrednich inwestycji zapewniał finansowanie deficytu rachunku obrotów bieżących tworzonego przez te inwestycje w stopniu – ogólnie rzecz biorąc – niezadowalającym. Widać bowiem, że z wyjątkiem dwóch lat (2006 i 2007) stopień pokrycia deficytu rachunku obrotów bieżących (tworzonego przez BIZ) przez napływy bezpośrednich inwestycji kształtuje się na poziomie poniżej 100%, przy czym tendencja, z jaką w tym zakresie mamy do czynienia po 2007 r. wydaje się być zdecydowanie niepokojąca¹⁰. Ze względu na to, że w bilansie płatniczym na bazie transakcji (podobnie jak i w bilansie płatniczym RP na bazie płatności) nie wyodrębnia się innych pozycji płatności realizowanych przez BIZ, istnieją podstawy do twierdzenia, że w przypadku przepływów płatności inwestorów bezpośrednich fakt braku równowagi w bilansie płatniczym jest bezsporny. Deficyt rachunku bieżącego tworzony przez BIZ przez większą część okresu 2004-2012 nie był w pełni finansowany dopływem stabilnego kapitału (w formie napływów BIZ i kredytów długoterminowych). Inaczej mówiąc, inwestorzy zagraniczni nie w pełni przyczyniali się do rozwiązywania problemu, który sami stwarzali.

Podsumowując przeprowadzoną analizę trzeba stwierdzić, że:

- bezpośredni inwestorzy zagraniczni pełnili w analizowanym okresie rolę dominującego podmiotu w handlu zagranicznym Polski – ich udziały w globalnych obrotach wymiany handlowej – w eksporcie oraz imporcie – były większościowe,
- przeprowadzona w artykule analiza wpływu BIZ na saldo globalnej wymiany handlowej Polski nie dowiodła pełnienia przez te inwestycje roli czynnika poprawy tego salda, jednak wykazała, że przez większą części okresu 2004-2014 BIZ, w porównaniu z krajowymi podmiotami handlu zagranicznego Polski, były czynnikiem aktywizacji tego bilansu. Uwzględnienie faktu wybuchu kryzysu ekonomicznego w 2008 r. zdaje się czynić ocenę tę jeszcze bardziej uprawnioną,

⁹ Pokrycie deficytu rachunku bieżącego przez napływ BIZ obliczono tak, jak w tabeli 5; patrz: przypis 6.

¹⁰ Nie wolno nam tu zapomnieć o konieczności wniesienia korekty, wynikającej z faktu zaistnienia zjawisk kryzysowych w gospodarce światowej po 2008 r.

- struktura dochodów bezpośrednich inwestorów zagranicznych w latach 2004-2012 kształtowała się niekorzystnie. W analizowanym okresie uformowała się wzrostowa tendencja dochodów transferowanych do macierzystych krajów inwestorów zagranicznych, co osłabia znaczenie BIZ jako źródła stabilnego finansowania deficytu rachunku obrotów bieżących,
- w badanym okresie w strukturze napływów bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski dominowały napływy kapitału mające formę zakupów udziałów lub akcji oraz reinwestowane zyski. Jako zjawisko niepokojące, dość wyraźnie zarysowujące się, odnotować trzeba spadkową tendencję zmian w zakresie udziałów kapitałowych,
- analiza kształtowania się w latach 2004-2012 pasywów i aktywów bilansu płatniczego Polski na bazie transakcji, z uwzględnieniem ujętych w tym bilansie płatności, tj. rozchodów i przychodów, osiągniętych przez bezpośrednich inwestorów zagranicznych wykazała, że bezpośrednie inwestycje zagraniczne były czynnikiem pasywizacji bilansu płatniczego Polski,
- napływ bezpośrednich inwestycji zapewniał finansowanie deficytu rachunku obrotów bieżących tworzonego przez te inwestycje w stopniu – ogólnie rzecz biorąc – niezadowalającym,
- w przypadku przepływów płatności inwestorów bezpośrednich fakt braku równowagi w bilansie płatniczym jest bezsporny – deficyt rachunku bieżącego tworzony przez BIZ – przez większą część okresu 2004-2012 nie był w pełni finansowany dopływem stabilnego kapitału.

Bibliografia

1. Bilans płatniczy na bazie transakcji oraz Bilans pasywów i aktywów Rzeczypospolitej Polskiej za lata 2004-2012, NPB, Warszawa.
2. Bożyk P., Misala J., Puławski M.: Międzynarodowe stosunki ekonomiczne, PWE, Warszawa 1998.
3. Chojna J., Sokołowska B.: Wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Polsce na bilans płatniczy, [w:] Zagraniczna polityka gospodarcza i handel zagraniczny Polski 1999-2000, Kotyński J., pr. zbiorowa, IKiCHZ, Warszawa 2000.
4. Działalność gospodarcza podmiotów z kapitałem zagranicznym; GUS, Warszawa, roczniki od 2005 do 2013 oraz Handel zagraniczny, styczeń - grudzień, GUS, Warszawa, roczniki od 2004 do 2012.
5. Ozawa T.: Foreign direct investment and economic development, „Transnational Corporations” 1992, Vol. 1, No. 1 (February).
6. Polskie i zagraniczne inwestycje bezpośrednie w 2012 r., NBP, Warszawa 2012.

7. Sokołowska B.: Polityka kursowa, dewizowa i bilans płatniczy, [w:] Zagraniczna polityka gospodarcza i handel zagraniczny Polski 1999-2000, Instytut Koniunktur i cen Handlu Zagranicznego, Warszawa 2000.
8. Tarasiński L.: Bezpośrednie inwestycje zagraniczne jako czynnik postępu w strukturze gospodarczej kraju goszczącego, [w:] Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w budowaniu potencjału konkurencyjności przedsiębiorstw i regionu, praca zbiorowa (pod red.): W. Karaszewskiego, Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń 2007.

Abstract

The article discuss some certain aspects of foreign direct investments' influence on Poland's balance of payments in the years 2004-2012 proving that it serves as passivizing factor for the capital account.