

Dr Grzegorz Wojtowicz

Ekspertyza nr 97

## OCENA BILANSU PŁATNICZEGO

### **1. Podstawowe różnice kształtowaniu się obrotów płatniczych w 1997 roku w porównaniu z 1996 rokiem**

- Nastąpi duże zwiększenie deficytu obrotów bieżących z 0,3 do 3,9 mld USD. Będzie ono następstwem większych deficytów we wszystkich pozycjach poza transferami, a mianowicie: mimo szybszego wzrostu eksportu (o 6,5 punkta) i wolniejszego wzrostu importu (o 7 punktów) deficyt płatności towarowych zwiększy się o 2,9 mld USD (do 9,5 mld USD);
- Wskutek malejącej atrakcyjności zakupów w Polsce nadwyżka w nie sklasyfikowanych obrotach (obejmujących głównie handel przygraniczny) zmniejszy się o 0,6 mld USD (6,5 mld USD);
- powiększą się ujemne salda usług (o 0,2 mld USD) i odsetek (także o 0,2 mld USD) oraz nieco zmniejszy się skromna nadwyżka w dochodach majątkowych (o 14 mln USD).

Jedynie saldo transferów poprawi się o 0,3 mld USD. Wynika stąd wniosek, że decydujące znaczenie dla faktycznego obrazu obrotów bieżących mieć będzie:

- realizacja eksportu i importu, a w efekcie nieprzekroczenie wysokiego deficytu płatności towarowych (vide: pkt.2),
- uzyskanie nadwyżki w obrotach nie sklasyfikowanych nie mniejszej niż prognozowana (vide: pkt. 3).

W obrotach kapitałowych oczekiwana jest nadwyżka w kwocie 4,2 mld USD, podobnej do tegorocznej.

Ma być ona następstwem:

- napływu inwestycji bezpośrednich netto rzędu 3 mld USD;
- wpływów z inwestycji portfelowych rzędu 1,5 mld USD;
- wykorzystania kredytów długoterminowych rzędu 0,9 mld USD.

Od takiego dopływu kapitału (vide: pkt. 4) zależy kształtowanie się rezerw oficjalnych. Zakłada się ich skromny wzrost z 18,5 do 18,8 mld USD, choć - w związku z dość szybkim wzrostem importu - względny poziom rezerw obniży się z równowartości 7 miesięcy importu do 5,9 miesiąca.

## 2. *Przewidywany wzrost eksportu i importu*

Według obecnych prognoz polskiemu eksportowi będą sprzyjać:

- wzrost popytu wewnętrznego w Niemczech i innych krajach zachodnioeuropejskich,
- odbudowa obrotów z krajami Europy Środkowej i b. ZSRR,
- rezultaty zrealizowanych inwestycji,
- wzrost wydajności pracy,
- deprecjacja złotego.

Zakładany wzrost wpływów z eksportu o 15% wydaje się *realny*.

Zniesienie podatku importowego i obniżka stawek celnych stanowić będzie czynnik zwiększający import. Średnie obniżenie kosztu importu można szacować na 4,1%. Dostępne dane co do struktury i dynamiki popytu wewnętrznego na import pozwalają ocenić przyrost importu z tego tytułu na 1,6-2,9 mld USD (4-7%). Biorąc pod uwagę zakładane tempo wzrostu gospodarczego i inwestycji przyjęty wzrost wydatków za import o 21% należy uznać za *prawdopodobny*, a być może nawet *nieco zaniżony*.

Według prognoz tegoroczne saldo tych obrotów obejmujących przede wszystkim handel przygraniczny szacuje się na nieco ponad 7 mld USD, a przyszłoroczne na 6,5 mld USD ze względu na dalszy spadek atrakcyjności cenowej polskich produktów, zwłaszcza dla Niemców. Szacunki te są prawdopodobne, choć obciążone - co zrozumiałe - niepewnością co do działania różnych czynników ograniczających handel przygraniczny (malejące różnice cen, ograniczenia importowe, budowa sieci handlowej poza granicami Polski). Nie powinny więc zaskakiwać odchylenia od podanych wielkości in plus lub raczej in minus (np. spadek salda do 6-6,2 mld USD w 1997 roku). Trzeba zauważyć, że saldo omawianych obrotów w 1996 roku z nadwyżką kompensuje deficyt płatności towarowych. W przyszłym roku deficyt towarowy będzie wyższy o 3 mld USD.

## 4. *Dopływ kapitału*

Główną pozycję stanowią *inwestycje bezpośrednie netto*, oceniane na 2,2 mld USD w 1996 roku i 3 mld USD w 1997 roku. Moim zdaniem na rok przyszły przyjęto kwotę znaczną i jest to założenie optymistyczne. Należy pamiętać też, że w wyniku liberalizacji naszych przepisów dewizowych poza dopływem kapitału zagranicznego będzie występować pewien odpływ kapitału z kraju

*Inwestycje portfelowe netto* oszacowano na 0,5 mld USD w tym roku i 1,5 mld USD w przyszłym roku (w tym 0,3 mld USD euroobligacji rządowych). Według innych znanych szacunków kwota przyszłoroczna może być nawet większa. Również w tym przypadku należy pamiętać o możliwym odpływie kapitału z kraju oraz rosnącej konkurencji ze strony innych rynków kapitałowych w Europie Środkowej.

*Wykorzystanie kredytów długoterminowych* rzędu 0,7 mld USD w 1996 roku i 0,9 mld USD w 1997 roku jest w pełni realne.

## 5. Wniosek końcowy

a) W 1997 roku należy spodziewać się:

- pogłębienia deficytu płatności towarowych,
- niższej nadwyżki w nie sklasyfikowanych obrotach,
- większego dopływu kapitału zagranicznego,
- zahamowania nominalnego przyrostu rezerw, a w ujęciu relatywnym (jako równowartości miesięcy importu) nawet ich spadku.

b) Prognozę bilansu płatniczego na 1997 rok można uznać za *realistyczną*. Należy przy tym pamiętać, że ewentualne poważniejsze *negatywne odchylenia* od prognozy mogą wywołać wątpliwości co do długookresowej wiarygodności płatniczej Polski i mieć *niekorzystne konsekwencje* dla ratingu, kosztu pozyskiwania kapitału oraz rozmiarów jego dopływu.