

**NBP**

Narodowy Bank Polski

---

---

# Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2017 r.



---

# Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2017 r.

Wydał:  
Narodowy Bank Polski  
Departament Edukacji i Wydawnictw  
00-919 Warszawa  
ul. Świętokrzyska 11/21  
[www.nbp.pl](http://www.nbp.pl)

© Copyright Narodowy Bank Polski 2018

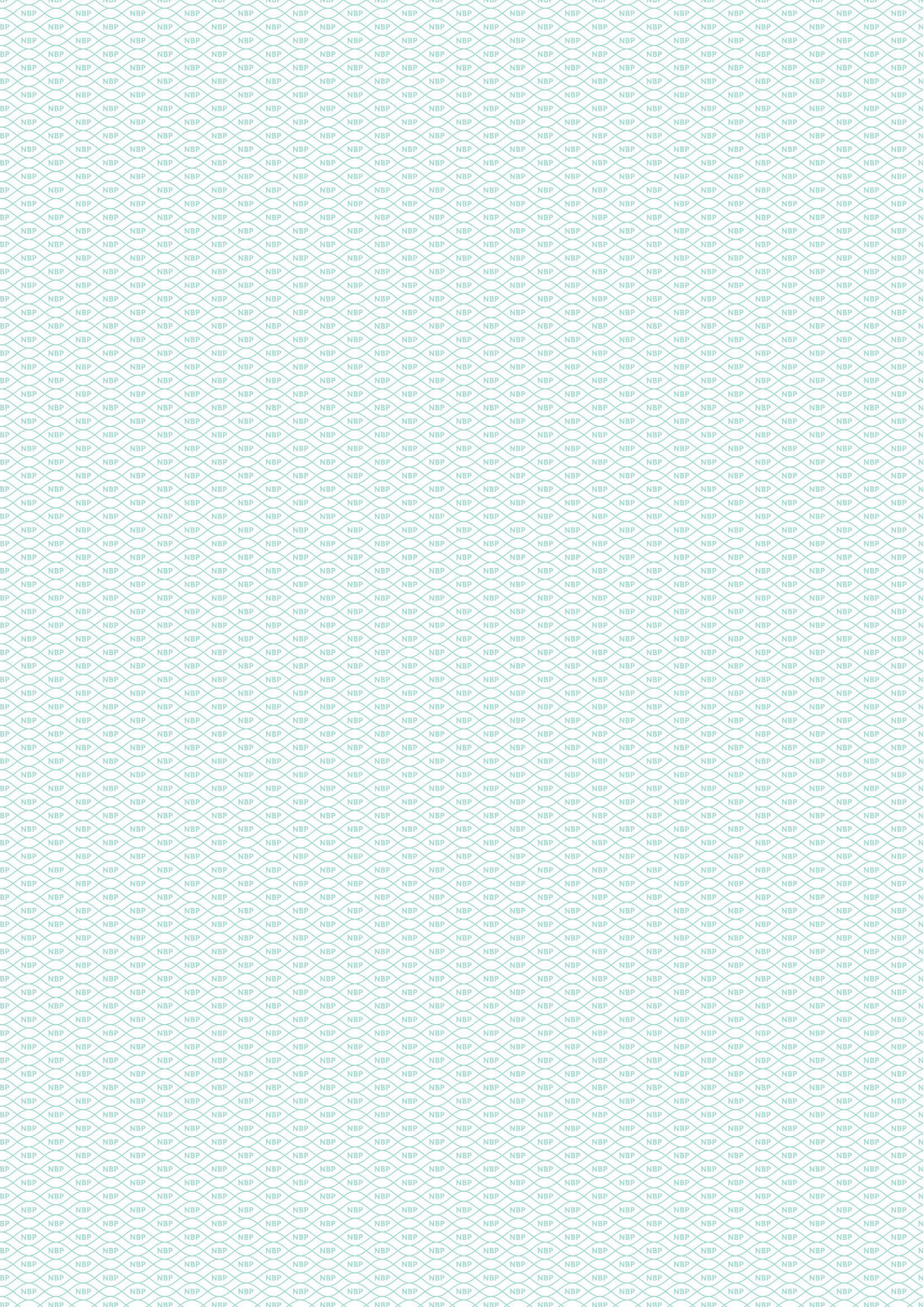
---

# Spis treści

---

Synteza	5
Rozdział 1. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna w podziale na aktywa i pasywa zagraniczne	9
1.1. Aktywa zagraniczne	11
1.2. Pasywa zagraniczne	17
Rozdział 2. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna w podziale na sektory	25
2.1. Narodowy Bank Polski	26
2.2. Monetarne instytucje finansowe (sektor bankowy)	27
2.3. Sektor rządowy i samorządowy	28
2.4. Pozostałe sektory	29
Rozdział 3. Struktura walutowa międzynarodowej pozycji inwestycyjnej	33
3.1. Struktura walutowa aktywów zagranicznych	34
3.2. Struktura walutowa pasywów zagranicznych	35
Rozdział 4. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna a zadłużenie zagraniczne	37
Rozdział 5. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski na tle innych państw regionu	39
5.1. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto	40
5.2. Aktywa zagraniczne	40
5.3. Pasywa zagraniczne	41
Rozdział 6. Aneks statystyczny	43
Rozdział 7. Słownik pojęć stosowany w opracowaniu	67
Spis wykresów	73
Spis tabel	75

---



---

# Synteza



---

## Synteza

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna jest zestawieniem statystycznym, które przedstawia stany zagranicznych aktywów i pasywów finansowych podmiotów krajowych na koniec danego okresu. Różnica pomiędzy wielkością aktywów i pasywów zagranicznych stanowi międzynarodową pozycję inwestycyjną netto, która informuje, czy dany kraj jest wierzycielem, czy też dłużnikiem netto w stosunku do zagranicy.

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski za 2017 r. została przygotowana na bazie danych przekazanych NBP przez rezydentów uczestniczących w obrotach z zagranicą. Do opracowania międzynarodowej pozycji inwestycyjnej Polski za 2017 r. zostały wykorzystane dane dostępne na dzień 25 sierpnia 2018 r.

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto Polski na koniec 2017 r., podobnie jak w latach ubiegłych, była ujemna i wyniosła 1 213 mld PLN, co oznacza, że Polska jest dłużnikiem netto w stosunku do zagranicy. W porównaniu z 2016 r. jej poziom pogłębił się o 67 mld PLN, tj. o 5,9%. Istotnie wpłynęły na to ujemne różnice kursowe<sup>1</sup> i zmiany wyceny w wysokości 62 mld PLN. Analiza transakcji bilansu płatniczego wskazuje, że napływ kapitału zagranicznego do Polski przewyższał odpływ polskiego kapitału za granicę, co skutkowało dalszym pogłębieniem się międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto o 5 mld PLN.

Relacja międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto do PKB w cenach bieżących na koniec 2017 r. wyniosła minus 61,2% i w stosunku do 2016 r. wskaźnik ten poprawił się o 0,5 punktu procentowego. Na poprawę tego wskaźnika wpłynął znaczący wzrost PKB w cenach bieżących o 6,6% w porównaniu do 2016 r. Relacja ta jest jednym ze wskaźników stosowanych przez Komisję Europejską jako narzędzie ułatwiające wczesne wykrywanie i monitorowanie zakłóceń równowagi makroekonomicznej (The Macroeconomic Imbalances Procedure, tzw. Scoreboard). Próg orientacyjny dla tej relacji KE ustaliła na poziomie minus 35% PKB. Mimo że Polska znacznie przekracza ustalony próg 35%, sytuacja ta nie była negatywnie oceniana przez Komisję Europejską z uwagi na korzystną strukturę międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto – istotną część pasywów zagranicznych stanowią inwestycje bezpośrednie, a zadłużenie zagraniczne netto systematycznie się zmniejsza. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto w innych krajach naszego regionu w 2017 r. była również ujemna, a jej relacja do PKB wahała się od 27,3% w przypadku Czech poprzez 35,5% na Litwie, 54,9% na Węgrzech, 56,7% na Łotwie i 61,7% na Słowacji.

Stan polskich aktywów zagranicznych na koniec 2017 r. wyniósł 951 mld PLN, co stanowiło 48,0% PKB. W porównaniu z 2016 r. wartość polskich inwestycji za granicą zmniejszyła się o 78 mld PLN, tj. o 7,6%. Istotnie na spadek wartości aktywów zagranicznych wpłynęły ujemne różnice kursowe i zmiany wyceny, które spowodowały spadek tych należności o 88 mld PLN. Inwestycje polskich podmiotów zwiększyły wartość tej pozycji o 10 mld PLN. Największy udział w aktywach zagranicznych mają oficjalne aktywa rezerwowe banku centralnego. Należności z tego tytułu na koniec 2017 r. wyniosły 394 mld PLN, co stanowiło 41,4% całości aktywów zagranicznych. Wartość aktywów rezerwowych na koniec 2017 r. była niższa o 84 mld PLN, tj. o 17,5% niż na

---

<sup>1</sup> W 2017 r. waluta krajowa umocniła się w stosunku do USD o 16,7% (tj. z 4,1793 PLN za 1 USD na koniec 2016 r. do 3,4813 PLN za 1 USD na koniec 2017 r.), natomiast w stosunku do EUR o 5,7% (tj. z 4,4240 PLN na 1 EUR do 4,1709 PLN za 1 EUR).

koniec 2016 r. Na ich spadek wpłynęły ujemne różnice kursowe i zmiany wyceny w wysokości 53 mld PLN oraz ujemne saldo transakcji bilansu płatniczego w kwocie 31 mld PLN (głównie z tytułu przeprowadzonych krótkoterminowych transakcji *repo*). W analizowanym roku spadek aktywów zagranicznych miał miejsce także w obszarze inwestycji bezpośrednich. Polskie aktywa z tytułu inwestycji bezpośrednie zmniejszyły się o 14 mld PLN, tj. o 5,4%. Na spadek ten złożyły się ujemne różnice kursowe w wysokości 30 mld PLN oraz dodatnie saldo transakcji w kwocie 16 mld PLN (w głównej mierze z tytułu instrumentów dłużnych – o 9 mld PLN). W tym samym czasie w inwestycjach portfelowych oraz pozostałych inwestycjach odnotowano wzrost aktywów zagranicznych odpowiednio o 9 mld PLN, tj. o 8,3% i 8 mld PLN, czyli o 5,1%.

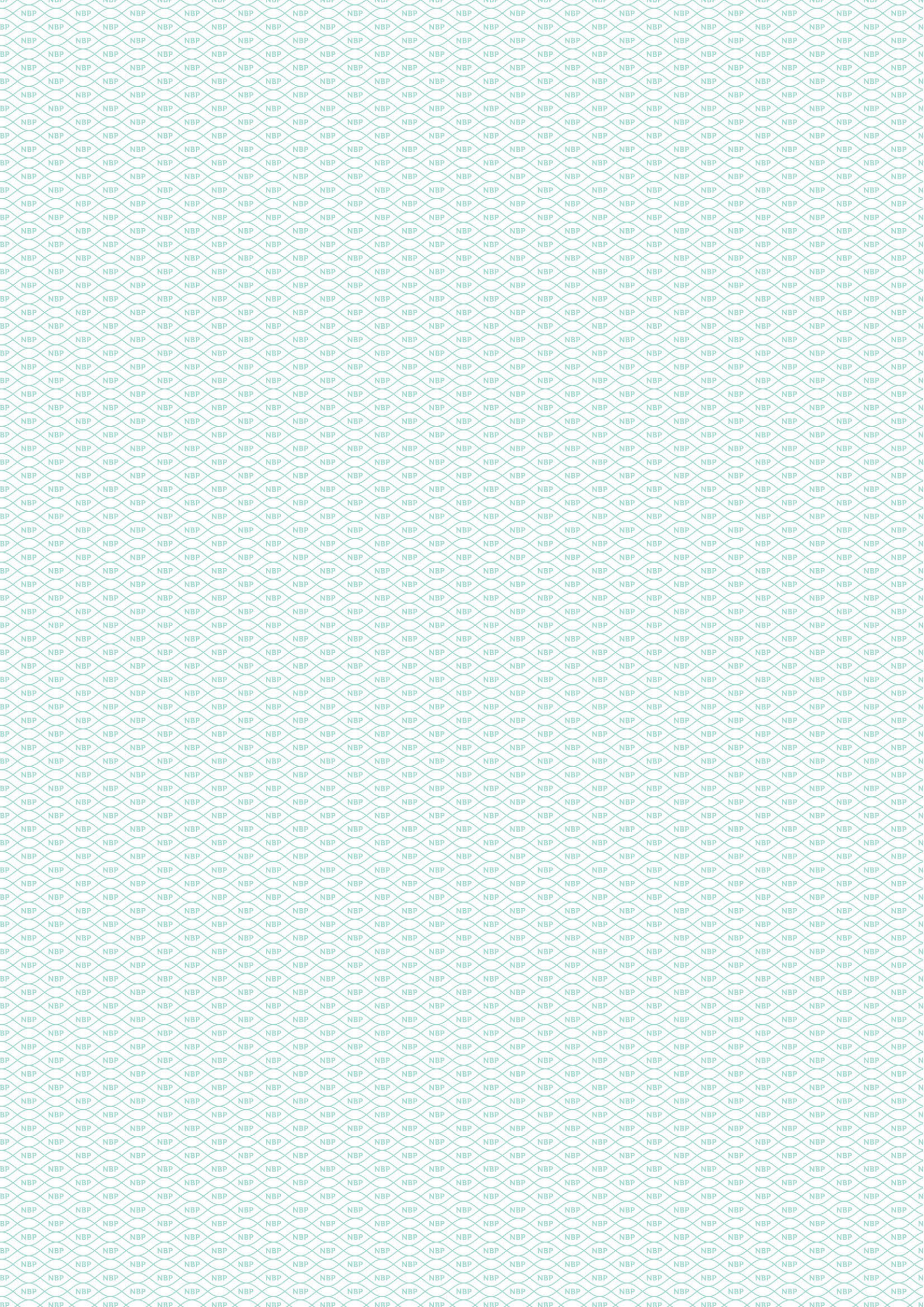
Zobowiązania w stosunku do zagranicy na koniec 2017 r. wyniosły 2.164 mld PLN, co stanowiło 109,2% PKB. W porównaniu z 2016 r. zagraniczne inwestycje w Polsce zmniejszyły się o 11 mld PLN, tj. o 0,5%. Istotnie na spadek wartości zobowiązań zagranicznych wpłynęły ujemne różnice kursowe i zmiany z wyceny, spowodowały one spadek tych zobowiązań o 26 mld PLN. Napływ kapitału zagranicznego zwiększył wartość tej pozycji o 15 mld PLN. Dominującą pozycją w pasywach zagranicznych były inwestycje bezpośrednie, których udział na koniec 2017 r. wyniósł 45,5%. Wartość zagranicznych inwestycji bezpośrednich ukształtowała się na poziomie 984 mld PLN i zwiększyła się o 43 mld PLN, tj. o 4,5%. O ich wzroście w głównej mierze zdecydował napływ kapitału w wysokości 40 mld PLN (w tym reinwestycje zysków 38 mld PLN, napływ kapitału w instrumenty dłużne 3 mld PLN oraz odpływ kapitału z udziałów 2 mld PLN). Ważną częścią polskich pasywów zagranicznych były także inwestycje portfelowe. Stan zobowiązań z tego tytułu w 2017 r. zwiększył się o 33 mld PLN, tj. o 5,4% i wyniósł 637 mld PLN. Na wzrost wartości tych inwestycji wpłynęło dodatkowo saldo transakcji bilansu płatniczego w wysokości 23 mld PLN oraz dodatnie różnice kursowe i zmiany wyceny w kwocie 9 mld PLN. W 2017 r. zobowiązania z tytułu pozostałych inwestycji zmniejszyły się o 78 mld PLN, tj. o 12,8% i wyniosły 531 mln PLN, co stanowiło 24,5% całych pasywów zagranicznych. Na spadek tej kategorii istotnie wpłynęło ujemne saldo bilansu płatniczego w wysokości 48 mld PLN (głównie krótkoterminowe transakcje *repo* zrealizowane przez NBP) oraz ujemne różnice kursowe w wysokości 30 mld PLN.

Analizując pasywa zagraniczne z punktu widzenia ich stabilności należy odnotować dominujący udział zagranicznych inwestycji bezpośrednich oraz długoterminowych instrumentów dłużnych, których udział na koniec 2017 r. stanowił 82,8% pasywów zagranicznych. Tak wysoki udział stabilnego kapitału ogranicza potencjalny negatywny wpływ zaburzeń jakie są udziałem operacji związanych z kapitałem krótkoterminowym.

Ważną z punktu widzenia oceny międzynarodowej pozycji inwestycyjnej jest jej struktura walutowa. W aktywach zagranicznych na koniec 2017 r. największy udział miały waluty obce 83,7%, w tym EUR – 36,3% i USD – 30,3%. W pasywach zagranicznych dominował polski złoty – 58,9% (co należy uznać za korzystne zjawisko) oraz euro – 30,4%. Struktura walutowa aktywów zagranicznych, podobnie jak pasywów, na przestrzeni ostatnich lat jest stabilna i nie ulega istotnym zmianom.

Największe należności zagraniczne polskich podmiotów (z wyłączeniem aktywów rezerwowych NBP) koncentrują się w krajach Unii Europejskiej, a ich udział stanowił 73,7% ogółu tych należności. Podobnie sytuacja przedstawia się po stronie pasywów. Zobowiązania zagraniczne polskich podmiotów (z wyłączeniem inwestycji portfelowych) wobec krajów UE w 2017 r. stanowiły 87,7% ogółu tych zobowiązań. Tak silna koncentracja należności i zobowiązań zagranicznych wobec krajów UE świadczy o silnym powiązaniu Polskiej gospodarki z gospodarkami krajów Unii Europejskiej.





Rozdział 1

---

# Międzynarodowa pozycja inwestycyjna w podziale na aktywa i pasywa zagraniczne



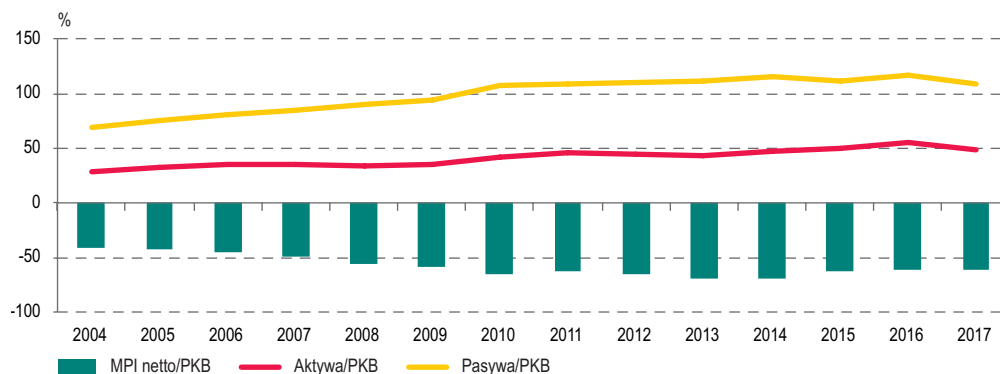
## Międzynarodowa pozycja inwestycyjna w podziale na aktywa i pasywa zagraniczne

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto, na koniec 2017 r., była ujemna i wyniosła 1.213 mld PLN. W porównaniu z 2016 r. pogorszyła się o 67 mld PLN, tj. o 5,9%. Na jej poziom w 2017 r. wpłynęły:

- różnice kursowe i inne zmiany<sup>2</sup>, które pogłębiły ujemną wartość pozycji inwestycyjnej o 62 mld PLN,
- transakcje bilansu płatniczego, które również miały negatywny wpływ na jej poziom (o 5 mld PLN).

Relacja międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto do PKB w cenach bieżących na koniec 2017 r. wyniosła minus 61,2%, w 2016 r. wskaźnik ten wyniósł minus 61,7%.

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



W 2017 r. odnotowano spadek zarówno aktywów jak i pasywów zagranicznych. O ich spadku zdecydowały ujemne różnice kursowe i zmiany wyceny, które zmniejszyły wartość aktywów o 88 mld PLN, natomiast pasywa zmniejszyły się z tego tytułu o 26 mld PLN. Realny napływ kapitału zarejestrowany w bilansie płatniczym wyniósł w aktywach 10 mld PLN zaś w pasywach 15 mld PLN.

<sup>2</sup> Inne zmiany obejmują między innymi: różnice z wyceny, reklasyfikacje i storna.

## 1.1. Aktywa zagraniczne

Należności zagraniczne polskich podmiotów na koniec 2017 r. wyniosły 951 mld PLN, co stanowiło 48,0% PKB. Udział poszczególnych kategorii w aktywach zagranicznych przedstawiał się następująco:

- oficjalne aktywa rezerwowe NBP, których stan wyniósł 394 mld PLN, stanowiły 41,4% aktywów ogółem;
- wartość aktywów z tytułu inwestycji bezpośrednich wyniosła 253 mld PLN, co stanowiło 26,6% aktywów ogółem;
- pozostałe inwestycje (głównie gotówka, rachunki bieżące i lokaty oraz udzielone kredyty), których stan wyniósł 164 mld PLN, stanowiły 17,3% aktywów zagranicznych;
- stan należności z tytułu inwestycji portfelowych za granicą wyniósł 123 mld PLN, co stanowiło 12,9% aktywów ogółem;
- pochodne instrumenty finansowe, których stan wyniósł 17 mld PLN, stanowiły 1,8% aktywów ogółem.

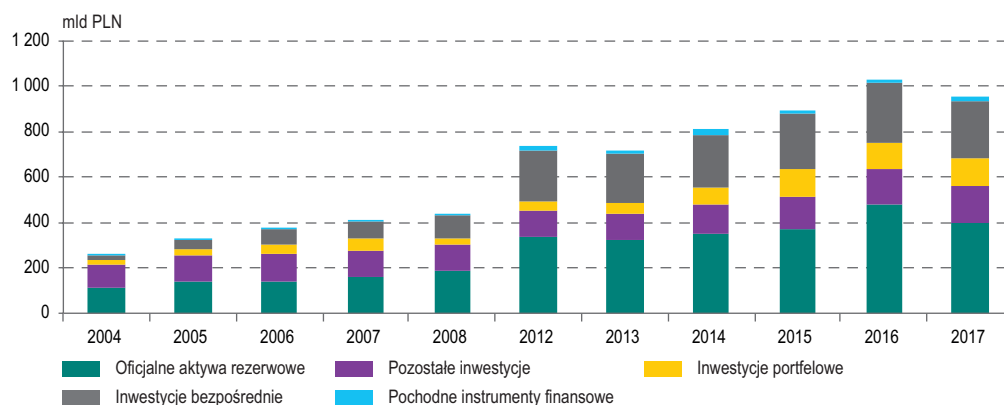
**Tabela 1.** Aktywa zagraniczne w mld PLN\*

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktywa</b>	<b>734</b>	<b>716</b>	<b>809</b>	<b>895</b>	<b>1 030</b>	<b>951</b>
Inwestycje bezpośrednie	223	216	231	242	267	253
Inwestycje portfelowe	40	49	71	121	114	123
Pozostałe inwestycje	114	115	127	143	156	164
Pochodne instrumenty finansowe	19	17	28	18	14	17
Oficjalne aktywa rezerwowe	338	320	352	370	478	394

Aktywa zagraniczne zmniejszyły się o 78 mld PLN, tj. o 7,6%. w porównaniu z 2016 r. Na ich spadek wpłynęły głównie ujemne różnice kursowe i zmiany wyceny (88 mld PLN).

Największe należności zagraniczne polskich podmiotów na koniec 2017 r. koncentrują się w krajach Unii Europejskiej (62,9%), głównie w Niemczech (12,7%), w Wielkiej Brytanii (11,2%), we Francji (7,7%) i w Luksemburgu (7,3%). W grupie krajów spoza UE polskie podmioty największe należności zagraniczne miały w USA (21,9%) i w Australii (2,8%).

Wykres 2. Aktywa zagraniczne



### 1.1.1. Inwestycje bezpośrednie<sup>3</sup>

Stan aktywów polskich podmiotów z tytułu inwestycji bezpośrednich zmniejszył się o 14 mld PLN, tj. o 5,4% i na koniec 2017 r. wyniósł 253 mld PLN. Na spadek stanu tej pozycji wpłynęły ujemne różnice kursowe i zmiany wyceny, które zmniejszyły wartość aktywów z tytułu inwestycji bezpośrednich o 30 mld PLN. Transakcje bilansu płatniczego zwiększyły wartość tej pozycji o 16 mld PLN.

Według stanu na koniec 2017 r. należności z tytułu inwestycji bezpośrednich polskich podmiotów za granicą koncentrują się w krajach Unii Europejskiej (78,0%), głównie w Luksemburgu (13,5%), w Niemczech (10,6%), Rumunii (9,9%), oraz w Holandii (7,5%). W Luksemburgu dominują inwestycje w akcje i inne instrumenty udziałowe, natomiast w Niemczech w instrumenty dłużne.

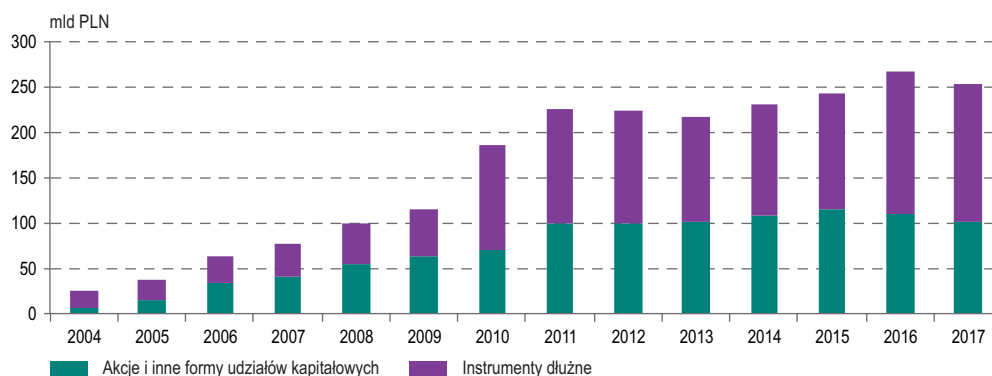
Wartość akcji i innych form udziałów kapitałowych polskich podmiotów w zagranicznych podmiotach bezpośredniego inwestowania zmniejszyła się o 8 mld PLN, tj. o 7,7% i na koniec 2017 r. wyniosła 101 mld PLN. Stan instrumentów dłużnych zmniejszył się o 6 mld PLN, tj. o 3,8% (głównie ze względu na spadek należności z tytułu pozostałych kredytów udzielonych) i na koniec 2017 r. wyniósł 151 mld PLN. Największy udział w instrumentach dłużnych miały kredyty handlowe 37,4%, kredyty i pożyczki udzielone podmiotom w ramach grup kapitałowych – 29,0% oraz pozostałe należności 27,6%.

Tabela 2. Inwestycje bezpośrednie – aktywa w mld PLN

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Inwestycje bezpośrednie – aktywa</b>	<b>223</b>	<b>216</b>	<b>231</b>	<b>242</b>	<b>267</b>	<b>253</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	99	101	109	114	110	101
w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia	32	13	9	5	9	8
Instrumenty dłużne	125	114	123	128	157	151

<sup>3</sup> Szczegółowe informacje o inwestycjach bezpośrednich w 2017 r. zostaną zaprezentowane w przygotowywanym niezależnie raporcie.

Wykres 3. Inwestycje bezpośrednie – aktywa



### 1.1.2. Inwestycje portfelowe

Polscy inwestorzy portfelowi na koniec 2017 r. posiadali zagraniczne papiery wartościowe o łącznej wartości 123 mld PLN. W porównaniu z 2016 r. wartość tych aktywów zwiększyła się o 9 mld PLN, czyli 8,3%.

Na koniec 2017 r. należności polskich podmiotów z tytułu inwestycji portfelowych za granicą koncentrowały się w USA (32,9%), Luksemburgu (20,6%), we Francji (5,1%) i w Niemczech (4,3%). Istotny był również udział papierów wartościowych wyemitowanych przez organizacje międzynarodowe (5,9%). W USA, Luksemburgu i Niemczech dominują inwestycje w udziałowe papiery wartościowe, natomiast w przypadku organizacji międzynarodowych i Francji – w dłużne papiery wartościowe.

Wartość udziałowych papierów wartościowych w portfelach inwestorów na koniec 2017 r., wyniosła 78 mld PLN. W analizowanym okresie wartość tych aktywów zwiększyła się o 8 mld PLN, tj. o 10,6%. Rezydenci nabyli udziałowe papiery wartościowe o wartości 1 mld PLN. Ujemne różnice kursowe oraz dodatnie zmiany wyceny zwiększyły wartość aktywów z tytułu udziałowych papierów wartościowych o 7 mld PLN. Ich udział w strukturze portfela, w porównaniu z 2016 r., zwiększył się o 1,3 punktu procentowego i na koniec 2017 r. wyniósł 63,7%. Czynnikiem powodującym wzrost wyceny udziałowych papierów wartościowych znajdujących się w portfelach polskich inwestorów były silne wzrosty na światowych rynkach akcji (np. nowojorski S&P500 zyskał 19,4% a frankfurcki DAX wzrósł o 22,7%). Jednocześnie główne waluty światowe osłabiały się względem złotego (dolar aż o 16,7%, euro o 5,7%), co działało pomniejszająco na wartość portfela polskich inwestorów. Głównym inwestorem w tej kategorii inwestycji pozostawały polskie fundusze inwestycyjne, posiadające zagraniczne papiery udziałowe o wartości 52 mld PLN.

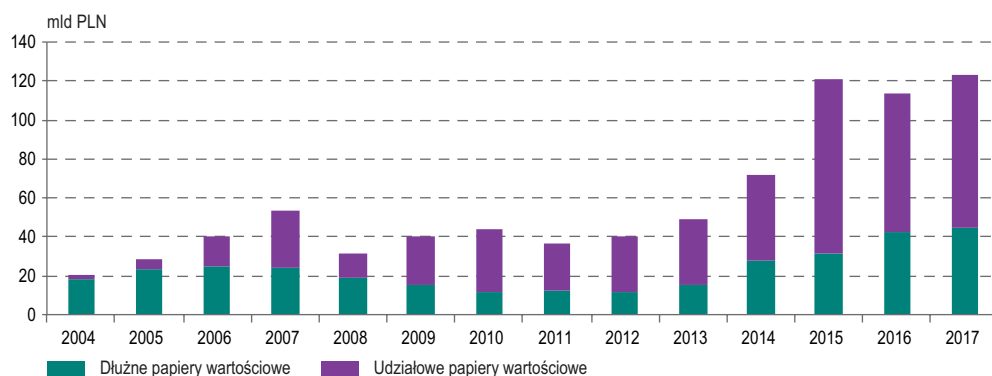
Dłużne papiery wartościowe, których stan na koniec 2017 r. wyniósł 45 mld PLN, stanowiły 36,3% portfela polskich inwestorów. Inwestycje rezydentów w dłużne, nierezydentnie papiery wartościowe wyniosły netto 4 mld PLN. Różnice kursowe i inne zmiany były ujemne i wyniosły 2 mld PLN. W portfelu papierów dłużnych rezydentów dominowały papiery długoterminowe (99,6%), których wartość osiągnęła 45 mld PLN. Głównym inwestorem w tej kategorii inwestycji były pozostałe sektory z udziałem na poziomie 80,5% (w tym fundusze inwestycyjne z udziałem 46,0%). Wartość długoterminowych papierów znajdujących się w portfelu

tego sektora, w porównaniu z 2016 r., wzrosła z 35 mld PLN do 36 mld PLN, z tego podmioty finansowe, głównie fundusze inwestycyjne, posiadały je w kwocie 30 mld PLN.

**Tabela 3.** Inwestycje portfelowe – aktywa w mld PLN

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Inwestycje portfelowe – aktywa</b>	<b>40</b>	<b>49</b>	<b>71</b>	<b>121</b>	<b>114</b>	<b>123</b>
Udziałowe papiery wartościowe	28	34	44	89	71	78
Dłużne papiery wartościowe	12	15	28	32	43	45
Długoterminowe papiery dłużne	12	15	27	31	43	45
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0

**Wykres 4.** Inwestycje portfelowe – aktywa



### 1.1.3. Pochodne instrumenty finansowe

Wartość aktywów zagranicznych wynikających z posiadanych przez rezydentów otwartych pozycji w instrumentach pochodnych, będących rezultatem transakcji z nierezydentami, na koniec 2017 r. wyniosła 17 mld PLN.

Na tę pozycję, złożyły się:

- wynosząca 15 mld PLN wartość godziwa instrumentów pochodnych o ryzyku symetrycznym – m.in. forwardów, swapów walutowych (tzw. FX swaps), dwuwalutowych swapów stóp procentowych (tzw. CIRS), FRA i innych, które na koniec 2017 r. przyniosły rezydentom umowy zysk, tj. posiadały dodatnią wartość godziwą, oraz
- wynosząca 2 mld PLN wartość godziwa instrumentów pochodnych o ryzyku asymetrycznym (opcji) wystawionych przez nierezydentów i nabytych przez rezydentów.

Ze względu na instrument bazowy, najważniejszy składnik aktywów stanowiły walutowe instrumenty pochodne (m.in. swapy walutowe, forwardy walutowe i CIRS), których wartość wyniosła 9 mld PLN. Następnym istotnym składnikiem były instrumenty pochodne stopy procentowej (m.in. FRA i swapy stóp procentowych). Wartość należności z tego tytułu wyniosła 6 mld PLN. Wartość pozostałych instrumentów pochodnych, w tym instrumentów

towarowych, kredytowych i związanych z rynkiem udziałowych papierów wartościowych, wyniosła 2 mld PLN.

Z uwagi na charakter instrumentów, które składają się na tę pozycję, głównymi „graczami” są banki. Posiadały one należności z tytułu pochodnych instrumentów finansowych o wartości 11 mld PLN, zaś pozostałe sektory o wartości 6 mld PLN.

#### 1.1.4. Pozostałe inwestycje

Na koniec 2017 r. stan pozostałych polskich inwestycji za granicą wyniósł 164 mld PLN, co stanowiło 17,3% wartości aktywów zagranicznych. W porównaniu z 2016 r. wartość tych aktywów zwiększyła się o 8 mld PLN, tj. o 5,1%. Wzrost ten wynikał głównie ze zwiększenia się stanu udzielonych kredytów handlowych oraz pozostałych kredytów i pożyczek udzielonych.

Należności polskich podmiotów z tytułu pozostałych inwestycji za granicą koncentrują się w krajach Unii Europejskiej (74,8%), głównie w Niemczech (12,6%), w Wielkiej Brytanii (9,8%), w Holandii (6,4%) i w Luksemburgu (6,0%). W grupie krajów poza unijnych polskie podmioty posiadały należności z tego tytułu głównie w Szwajcarii (4,0%), w USA (3,0%) i w Chinach (2,5%).

Największy udział w pozostałych inwestycjach za granicą miały udzielone kredyty handlowe, których stan na koniec 2017 r. wyniósł 64 mld PLN, co stanowiło 39,1% pozostałych inwestycji za granicą. Wartość należności z tego tytułu, w omawianym okresie, zwiększyła się o 7 mld PLN, tj. o 13,2% i była związana ze wzrostem eksportu towarów i usług. Należności z tytułu udzielonych kredytów handlowych w całości są zaliczane do należności krótkoterminowych i w 97,0% są to należności podmiotów niefinansowych.

Wartość udzielonych przez polskie podmioty kredytów i pożyczek na koniec 2017 r. wyniosła 25 mld PLN i wzrosła o 2 mld PLN w porównaniu z 2016 r. Największy udział w należnościach z tego tytułu miał sektor bankowy (69,2%). Wartość udzielonych przez polskie banki kredytów na koniec analizowanego okresu wyniosła 17 mld PLN i, w porównaniu z 2016 r., wzrosła o 2 mld PLN, tj. o 13,3%. Stan należności z tego tytułu pozostałych sektorów (głównie podmiotów finansowych) na koniec 2017 r. wyniósł 6 mld PLN.

W 2017 r. stan środków rezydentów na rachunkach bieżących i lokatach w bankach za granicą zmniejszył się o 1 mld PLN, tj. o 2,3% i na koniec 2017 r. wyniósł 40 mld PLN. Polskie banki zmniejszyły swoje należności z tego tytułu o 3 mld PLN, tj. o 9,5%, natomiast należności w postaci lokat w bankach za granicą pozostałych podmiotów wzrosły o 2 mld PLN, tj. o 23,0%.

Stan pozostałych aktywów zagranicznych<sup>4</sup>, na koniec 2017 r., wyniósł 16 mld PLN i zmniejszył się o 2 mld PLN w porównaniu z 2016 r. Spadek ten wynikał głównie ze zmniejszenia należności NBP i sektora rządowego. Stan należności z tego tytułu sektora bankowego i pozostałych sektorów pozostał na zbliżonym poziomie.

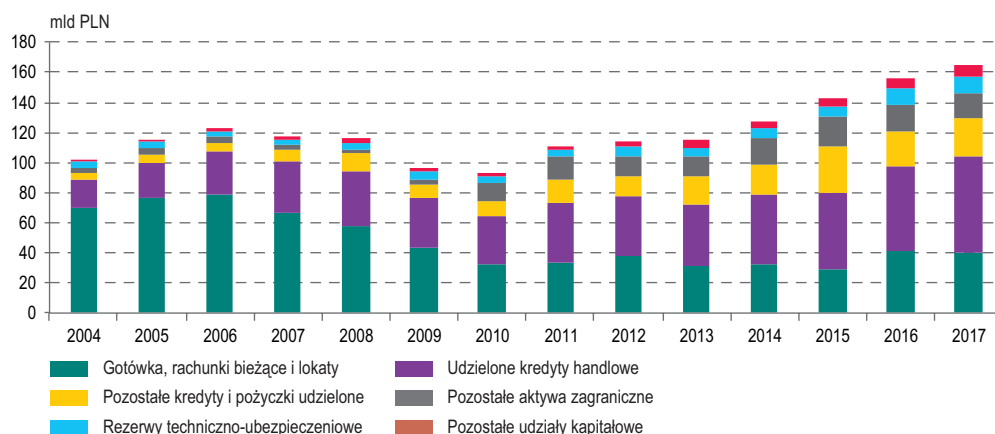
---

<sup>4</sup> Pozycja ta zawiera aktywa, które są wynikiem wystąpienia różnicy w czasie pomiędzy transakcją a odpowiadającą jej płatnością, należności z tytułu zwrotnych depozytów zabezpieczających dla pochodnych instrumentów finansowych, środki zdeponowane na rachunkach bieżących w instytucjach pozabankowych.



Stan należności, głównie polskich zakładów ubezpieczeniowych, z tytułu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na koniec 2017 r. wyniósł 12 mld PLN i był o 1 mld PLN wyższy niż w 2016 r.

**Wykres 5. Pozostałe inwestycje – aktywa**



**Tabela 4. Pozostałe inwestycje – aktywa w mld PLN**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pozostałe inwestycje – aktywa</b>	<b>114</b>	<b>115</b>	<b>127</b>	<b>143</b>	<b>156</b>	<b>164</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	3	5	4	5	7	7
Udzielone kredyty handlowe	40	41	46	50	57	64
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	13	18	21	31	23	25
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	38	32	32	30	41	40
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	7	6	7	7	11	12
Pozostałe aktywa zagraniczne	13	13	17	20	18	16

### 1.1.5. Aktywa rezerwowe

Stan oficjalnych aktywów rezerwowych na koniec 2017 r. wyniósł 394 mld PLN i w porównaniu ze stanem na koniec 2016 r. zmniejszył się o 84 mld PLN, tj. o 17,5%. Aktywa rezerwowe NBP były dominującym składnikiem aktywów zagranicznych ogółem. Ich udział w polskich inwestycjach za granicą wyniósł 41,4%. Ujemne różnice kursowe i zmiany wyceny spowodowały spadek aktywów rezerwowych o 53 mld PLN. Natomiast ujemne saldo transakcji dokonanych przez NBP zmniejszyło stan rezerw o 31 mld PLN. Istotnie na ujemne saldo transakcji wpłynęło rozliczenie transakcji *repo* NBP oraz transakcje zlecone przez Ministerstwo Finansów związane z obsługą zadłużenia zagranicznego.

Największy udział w aktywach rezerwowych banku centralnego, wynoszący 77,9%, posiadały zagraniczne papiery wartościowe. W porównaniu z 2016 r. ich udział w rezerwach zwiększył się o 8,3 pkt proc. Należności z tytułu zdeponowanych środków pieniężnych w bankach za granicą (łącznie z transakcjami reverse *repo*) stanowiły 17,4% całości aktywów. W porównaniu z 2016 r. ich wartość zmniejszyła się o 44,9%. Łączny udział SDR-ów w aktywach rezerwowych

zmniejszył się o 0,1% i na koniec 2017 r. wyniósł 0,8%. Udział złota monetarnego w oficjalnych aktywach w porównaniu z 2016 r. zwiększył się o 0,4 pkt proc. i wyniósł 3,8%.

## 1.2. Pasywa zagraniczne

Zobowiązania z tytułu inwestycji nierezydentów w Polsce na koniec 2016 r. wyniosły 2 164 mld PLN i stanowiły 116,9% PKB. Złożyły się na nie:

Zobowiązania z tytułu inwestycji nierezydentów w Polsce, na koniec 2017 r., wyniosły 2.165 mld PLN i stanowiły 109,2% PKB. Złożyły się na nie:

- inwestycje bezpośrednie, których stan wyniósł 984 mld PLN, co stanowiło 45,5% wartości pasywów zagranicznych;
- inwestycje portfelowe (przede wszystkim obligacje Skarbu Państwa), których stan wyniósł 637 mld PLN, co stanowiło 29,4% wartości pasywów;
- pozostałe inwestycje (głównie rachunki bieżące i lokaty oraz kredyty otrzymane), stan ich wyniósł 531 mld PLN, co stanowiło 24,5% wartości pasywów zagranicznych;
- pochodne instrumenty finansowe, których stan wyniósł 12 mld PLN, co stanowiło 0,6% pasywów zagranicznych.

Wykres 6. Pasywa zagraniczne

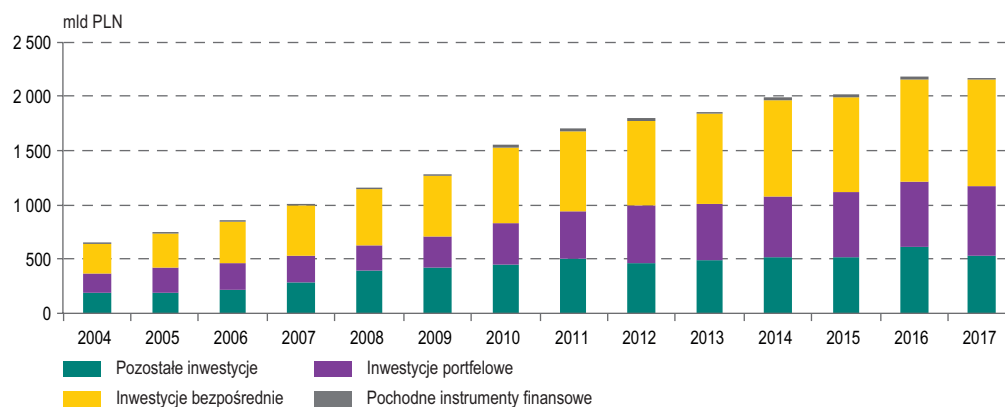


Tabela 5. Pasywa zagraniczne w mld PLN

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pasywa</b>	<b>1 799</b>	<b>1 859</b>	<b>1 998</b>	<b>2 013</b>	<b>2 176</b>	<b>2 165</b>
Inwestycje bezpośrednie	777	829	885	866	942	984
Inwestycje portfelowe	531	527	572	598	605	637
Pozostałe inwestycje	469	484	510	523	609	531
Pochodne instrumenty finansowe	22	18	30	26	21	12

Największe zobowiązania polskich podmiotów wobec zagranicy (z wyłączeniem inwestycji portfelowych) na koniec 2017 r. odnoszą się do krajów Unii Europejskiej (87,7%), głównie wobec Niemiec (16,1%), Holandii (12,4%), Francji (9,1%), Luksemburga (8,9%) i Wielkiej Brytanii (6,4%).

Na koniec 2017 r. stan zagranicznych inwestycji w Polsce, w porównaniu ze stanem na koniec 2016 r., zmniejszył się o 11 mld PLN, tj. o 0,5%. Na spadek pasywów wpłynęły głównie ujemne różnice kursowe i inne zmiany w wysokości 26 mld PLN przy dodatnim saldzie transakcji zwiększającym zobowiązania rezydentów o 15 mld PLN.

### 1.2.1. Inwestycje bezpośrednie<sup>5</sup>

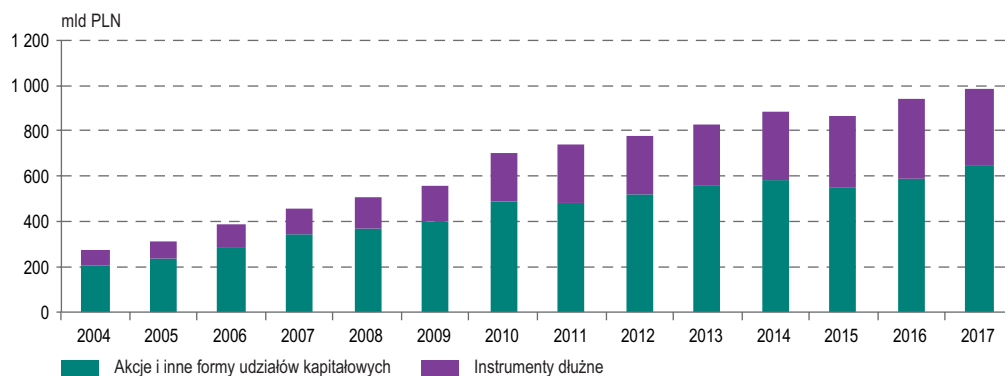
Wartość zobowiązań z tytułu inwestycji bezpośrednich na koniec 2017 r. wyniosła 984 mld PLN. Na tę kwotę złożyły się:

- wartość akcji i innych form udziałów kapitałowych polskich podmiotów bezpośredniego inwestowania przypadająca na zagranicznych inwestorów bezpośrednich w wysokości 643 mld PLN, co stanowiło 65,3% zobowiązań z tytułu inwestycji bezpośrednich,
- kwota zobowiązań spółek – z tytułu instrumentów dłużnych – wobec zagranicznych podmiotów powiązanych z nimi kapitałowo wyniosła 342 mld PLN, co stanowiło 34,7% zobowiązań z tytułu inwestycji bezpośrednich.

Według stanu na koniec 2017 r. największe zobowiązania z tytułu inwestycji bezpośrednich odnoszą się do krajów Unii Europejskiej (91,2%), głównie wobec Holandii (17,3%), Niemiec (17,1%), Luksemburga (12,1%) i Francji (9,6%). W Niemczech, Holandii i Luksemburgu odnotowano wzrost zobowiązań z tego tytułu.

Zobowiązania polskich podmiotów z tytułu inwestycji bezpośrednich w 2017 r., w porównaniu 2016 r., zwiększyły się o 43 mld PLN, tj. o 4,5%. Zmiana ta wynikała ze wzrostu zobowiązań z tytułu akcji i innych form udziałów kapitałowych o 56 mld PLN, tj. 9,6% i spadku zobowiązań z tytułu instrumentów dłużnych o 13 mld PLN, tj. 3,8%.

**Wykres 7. Inwestycje bezpośrednie – pasywa**



<sup>5</sup> Szczegółowe informacje o inwestycjach bezpośrednich w 2016 r. zostaną zaprezentowane w przygotowywanym niezależnie raporcie.

W 2017 r. wzrosła wycena spółek giełdowych, jednak struktura zobowiązań z tytułu akcji i innych form udziałów kapitałowych istotnie nie zmieniła się, i tak 61,1% przypada na udziały, 21,7% na akcje nienotowane i 17,8% na akcje notowane.

Struktura zobowiązań analizowana z perspektywy instrumentów dłużnych pozostała praktycznie bez zmian. Na koniec 2017 r. największy udział miały zobowiązania z tytułu otrzymanych kredytów i pożyczek – 70,7% oraz z tytułu otrzymanych kredytów handlowych – 17,3%.

**Tabela 6.** Inwestycje bezpośrednie – pasywa w mld PLN

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Inwestycje bezpośrednie – pasywa</b>	<b>777</b>	<b>829</b>	<b>885</b>	<b>866</b>	<b>942</b>	<b>984</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	519	556	582	550	587	643
w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia	32	13	12	5	9	8
Instrumenty dłużne	259	273	304	316	355	342

### 1.2.2. Inwestycje portfelowe

Wartość papierów wartościowych wyemitowanych przez polskie podmioty będących w posiadaniu zagranicznych inwestorów portfelowych na koniec 2017 r. wyniosła 637 mld PLN, co stanowiło 29,4% wartości polskich pasywów zagranicznych. W porównaniu z końcem 2016 r. wartość inwestycji portfelowych była wyższa o 33 mld PLN, tj. o 5,4%.

Główną część portfela nierezydentów stanowiły papiery dłużne. Ich wartość wyniosła 458 mld PLN, czyli 71,8% stanu zagranicznych inwestycji portfelowych. Nierezydenci posiadali w swoim portfelu zarówno dłużne papiery polskich podmiotów wyemitowane na rynki zagraniczne, jak i wyemitowane na rynek krajowy. Były to niemal w całości papiery długoterminowe. Taka struktura zagranicznych inwestycji portfelowych, ze znaczną przewagą długoterminowych papierów dłużnych, utrzymuje się od wielu lat.

**Wykres 8.** Inwestycje portfelowe – pasywa



Wśród długoterminowych papierów dłużnych zdecydowanie dominowały obligacje sektora rządowego. Łączna wartość tych obligacji będących w posiadaniu nierezydentów na koniec 2017 r. wyniosła 424 mld PLN (co stanowiło 92,6% wszystkich obligacji będących w portfelu

nierezydentów). Z tej kwoty 52,5%, tj. 222 mld PLN, to obligacje wyemitowane na rynkach zagranicznych, a 47,5%, czyli 201 mld PLN to obligacje nominowane w złotych, wyemitowane na rynek krajowy.

**Tabela 7.** Inwestycje portfelowe – pasywa w mld PLN

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Inwestycje portfelowe – pasywa</b>	<b>531</b>	<b>527</b>	<b>572</b>	<b>598</b>	<b>605</b>	<b>637</b>
Udziałowe papiery wartościowe	115	127	135	145	147	180
Dłużne papiery wartościowe	416	400	437	453	458	458
Długoterminowe papiery dłużne	415	400	437	453	458	458
Instrumenty rynku pieniężnego	1	0	0	0	0	0

Na wzrost wartości portfela dłużnych papierów wartościowych wpłynęły zakupy dokonane przez nierezydentów. Saldo transakcji było dodatnie i wyniosło 18 mld PLN. W przypadku obligacji sektora rządowego nominowanych w złotych, wyemitowanych na rynku krajowym odnotowano napływ kapitału wynoszący 8 mld PLN, natomiast saldo inwestycji nierezydentów w obligacje Skarbu Państwa wyemitowane na rynkach zagranicznych, nominowane w walutach obcych było ujemne i wyniosło 6 mld PLN. Pomniejszając na wartość portfela polskich papierów dłużnych wpłynęły różnice kursowe i zmiany wyceny wynoszące 18 mld PLN. Ujemne różnice kursowe były wynikiem umocnienia się złotego w stosunku do głównych walut światowych, przede wszystkim do dolara, co zmniejszyło wyrażoną w złotych wycenę obligacji nominowanych w walutach obcych.

Wartość polskich papierów udziałowych znajdujących się w posiadaniu zagranicznych inwestorów portfelowych wyniosła 180 mld PLN, czyli 28,2% całości inwestycji portfelowych nierezydentów. Były to, w zdecydowanej większości, akcje notowane na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Na wzrost wartości tej pozycji największy wpływ miały zmiany wyceny, które wyniosły 33 mld PLN. Były one wynikiem dobrej koniunktury na warszawskiej giełdzie. Wartość indeksu WIG20 wzrosła w ciągu 2017 r. aż o 36,9%. Saldo transakcji nierezydentów było dodatnie i wyniosło 6 mld PLN.

### 1.2.3. Pochodne instrumenty finansowe

Wartość pasywów zagranicznych wynikających z posiadanych przez rezydentów otwartych pozycji w instrumentach pochodnych, będących rezultatem transakcji z nierezydentami, na koniec 2017 r. wyniosła 12 mld PLN.

Na tę pozycję, złożyły się:

- wynosząca 11 mld PLN wartość godziwa instrumentów pochodnych o ryzyku symetrycznym – m.in. forwardów, swapów walutowych (tzw. FX swaps), dwuwalutowych swapów stóp procentowych (tzw. CIRS), FRA i innych, które na koniec 2017 r. przyniosły rezydentom umowną stratę, tj. posiadały ujemną wartość godziwą, oraz
- wynosząca 1 mld PLN wartość godziwa instrumentów pochodnych o ryzyku asymetrycznym (opcji) wystawionych przez rezydentów i nabytych przez nierezydentów.

Ze względu na instrument bazowy, najważniejszy składnik pasywów stanowiły walutowe instrumenty pochodne (m.in. swapy walutowe, forwardy walutowe i CIRS), których wartość wyniosła 6 mld PLN oraz instrumenty pochodne stopy procentowej (m.in. FRA i swapy stóp procentowych), których wartość wyniosła 5 mld PLN. Wartość pozostałych instrumentów pochodnych, w tym instrumentów towarowych, kredytowych i związanych z rynkiem papierów udziałowych, wyniosła 1 mld PLN.

Polskie banki posiadały zobowiązania z tytułu pochodnych instrumentów finansowych o wartości 10 mld PLN, zaś pozostałe sektory – o wartości 2 mld PLN.

#### 1.2.4. Pozostałe inwestycje

Stan pozostałych inwestycji zagranicznych w Polsce na koniec 2017 r. wyniósł 531 mld PLN, co stanowiło 24,5% wartości polskich pasywów zagranicznych. Zobowiązania z tytułu pozostałych inwestycji, w porównaniu z rokiem 2016, były niższe o 78 mld PLN. Transakcje bilansu płatniczego w 2017 r. zmniejszyły stan zobowiązań tej pozycji o 48 mld PLN, natomiast ujemne różnice kursowe spowodowały dalszy ich spadek o 30 mld PLN. W analizowanym roku NBP zarejestrował najwyższy spadek zobowiązań w wysokości 51 mld PLN (głównie z tytułu pasywnych transakcji *repo*).

Największe zobowiązania polskich podmiotów wobec zagranicy z tytułu pozostałych inwestycji na koniec 2017 r. odnoszą się do krajów Unii Europejskiej (81,1%), głównie wobec Niemiec (14,2%), Francji (7,9%), Wielkiej Brytanii (8,1%) i Irlandii (4,6%). W grupie krajów poza unijnych największe zobowiązania zagraniczne polskie podmioty mają wobec USA (3,2%).

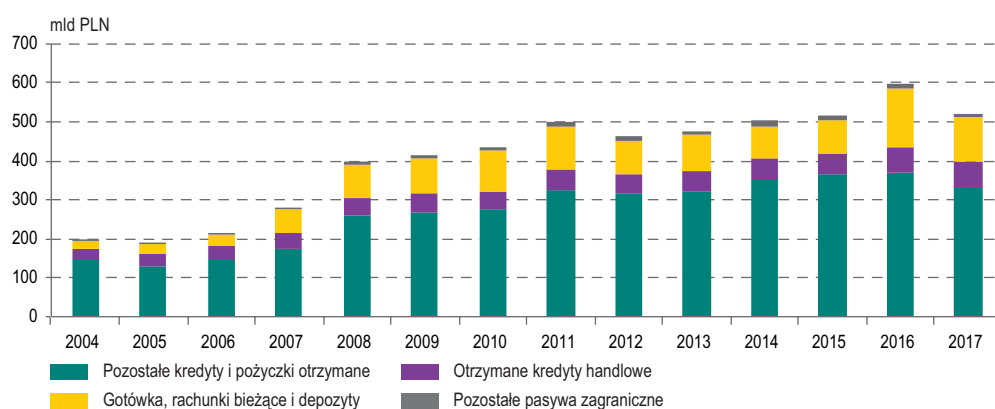
**Tabela 8.** Pozostałe inwestycje – pasywa w mld PLN

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pozostałe inwestycje – pasywa</b>	<b>469</b>	<b>484</b>	<b>510</b>	<b>523</b>	<b>609</b>	<b>531</b>
Pozostałe udziały	0	0	0	0	0	0
Otrzymane kredyty handlowe	50	52	52	55	63	66
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	315	320	352	364	371	334
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	86	95	85	85	153	111
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	1	1	1	1	2	2
Alokacja SDR	6	6	7	7	7	6
Pozostałe pasywa zagraniczne	11	10	13	11	12	11

Kredyty i pożyczki otrzymane stanowiły największą część pozostałych inwestycji zagranicznych, ich udział w pozostałych inwestycjach ogółem wyniósł 62,9%. Zobowiązania z tego tytułu na koniec 2017 r. wyniosły 334 mld PLN i w porównaniu z 2016 r. ich stan zmniejszył się o 37 mld PLN, tj. o 10,0%. Udział kredytów długoterminowych w pozostałych kredytach i pożyczkach wyniósł 93,3%. Największy spadek zadłużenia z tytułu kredytów długoterminowych zarejestrował sektor bankowy – o 30 mld PLN, tj. o 24,6% oraz sektor rządowy i samorządowy – o 7 mld PLN, tj. o 7,8%. Zobowiązania pozostałych sektorów z tytułu kredytów długoterminowych spadły o 1 mld PLN, tj. o 0,9%.

Wielkość zobowiązań z tytułu kredytów handlowych, związanych z importem towarów i usług, otrzymanych przez polskie przedsiębiorstwa od kontrahentów zagranicznych na koniec 2017 r. osiągnęła kwotę 66 mld PLN. W porównaniu z 2016 r. ich wartość zwiększyła się o 2 mld PLN, tj. o 3,7%.

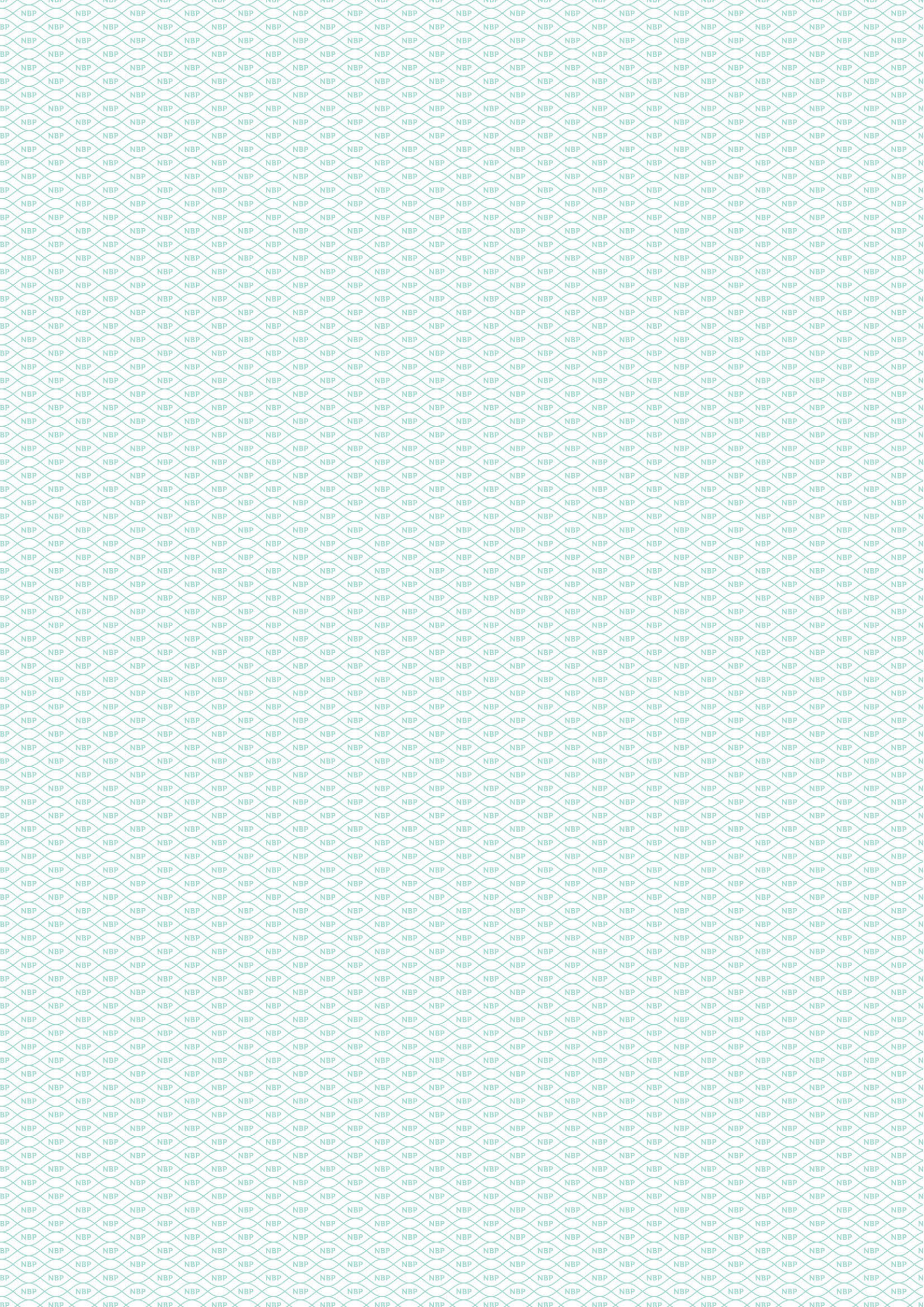
Na koniec 2017 r. zobowiązania polskich banków (łącznie z NBP) z tytułu przyjętych depozytów od nierezydentów wyniosły 111 mld PLN i w porównaniu z 2016 r. zmniejszyły się o 42 mld PLN, tj. o 27,3%. Zobowiązania NBP stanowiły 28,8% tej kwoty, były to głównie zobowiązania z tytułu transakcji *repo*.

**Wykres 9.** Pozostałe inwestycje – pasywa

Zobowiązania rezydentów z tytułu pozostałych pasywów w porównaniu z 2016 r. były niższe o 1 mld PLN i na koniec 2017 r. wyniosły 11 mld PLN. Największy udział w tego typu zobowiązaniach ma sektor bankowy (łącznie z NBP), czyli 56,3% pozostałych pasywów. Zobowiązania z tego tytułu pozostałych sektorów stanowiły 40,5% całości tej kategorii zobowiązań.

Zobowiązania NBP z tytułu alokacji SDR na koniec 2017 r. wyniosły 6 mld PLN i w porównaniu z 2016 r. były niższe o 1 mld PLN.





Rozdział 2

---

# Międzynarodowa pozycja inwestycyjna w podziale na sektory



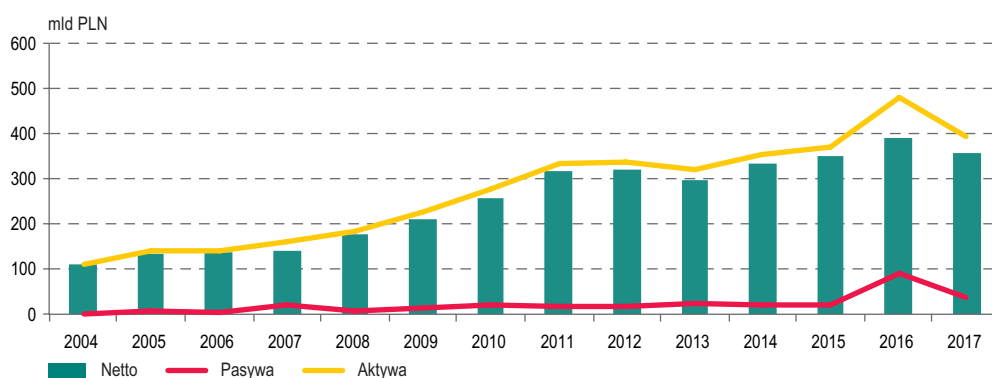
## Międzynarodowa pozycja inwestycyjna w podziale na sektory

W 2017 r., podobnie jak latach ubiegłych, ujemną wartość międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto wykazały pozostałe sektory (786 mld PLN), sektor rządowy (497 mld PLN) oraz sektor bankowy (286 mld PLN). Tradycyjnie Narodowy Bank Polski miał dodatnią pozycję inwestycyjną (356 mld PLN), co jest oczywiste z uwagi na jego rolę jako instytucji odpowiedzialnej za zarządzanie rezerwami walutowymi władzy monetarnej.

### 2.1. Narodowy Bank Polski

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto NBP na koniec 2017 r. była dodatnia i wyniosła 356 mld PLN. W porównaniu ze stanem na koniec 2016 r. odnotowano jej spadek o 34 mld PLN, tj. o 8,7%.

Wykres 10. Narodowy Bank Polski



Głównym składnikiem aktywów zagranicznych NBP były oficjalne aktywa rezerwowe. Na koniec 2017 r. stan oficjalnych aktywów rezerwowych wyniósł 394 mld PLN i w porównaniu z końcem 2016 r. zmniejszył się o 84 mld PLN, tj. o 17,5%. Na spadek oficjalnych aktywów rezerwowych złożyły się ujemne różnice kursowe w kwocie 53 mld PLN oraz ujemne saldo transakcji w wysokości 31 mld PLN. Saldo transakcji wynikało z transakcji własnych NBP, które głównie dotyczyły krótkoterminowych operacji *reverse repo* (zakupu papierów wartościowych z przyrzeczeniem odsprzedaży) oraz transakcji zrealizowanych na zlecenie klientów NBP (przede wszystkim zasilenia rachunku Komisji Europejskiej w NBP oraz operacje Ministerstwa Finansów związane z obsługą długu zagranicznego). Spadkowi oficjalnych aktywów rezerwowych z tytułu krótkoterminowych transakcji *reverse repo* towarzyszyły niższe zobowiązania zagraniczne NBP z tytułu transakcji *repo*. Przeprowadzane transakcje *reverse repo* i *repo* służą bieżącemu zarządzaniu płynnością aktywów rezerwowych oraz zwiększeniu ich dochodowości.

Na pasywa zagraniczne, w wysokości 39 mld PLN, złożyły się stany krótkoterminowych transakcji *repo* (29 mld PLN) i środków na rachunkach nierezydentów w NBP (3 mld PLN) oraz długoterminowe zobowiązania w wysokości 6 mld PLN, wynikające przede wszystkim z alokacji SDR.

## 2.2 Monetarne instytucje finansowe (sektor bankowy)<sup>6</sup>

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto monetarnych instytucji finansowych (z wyłączeniem NBP), na koniec 2017 r., podobnie jak w poprzednich latach, była ujemna i wyniosła 286 mld PLN. W porównaniu z końcem 2016 r. poprawiła się ona o 8 mld PLN. Na poprawę ujemnej pozycji sektora bankowego wpłynął spadek pasywów oraz wzrost aktywów zagranicznych. Zobowiązania sektora bankowego z tytułu inwestycji nierezydentów, w 2017 r., zmniejszyły się o 7 mld PLN, tj. o 1,9%, podczas gdy wartość aktywów sektora bankowego wzrosła o 1 mld PLN, tj. o 1,7%.

Należności zagraniczne polskich banków na koniec 2017 r. wyniosły 69 mld PLN. Największą część aktywów zagranicznych polskich banków (42,0%) stanowiła gotówka, rachunki bieżące i depozytowe – ich stan na koniec 2017 r. wyniósł 29 mld PLN. Stan tej pozycji, w porównaniu z 2016 r., zmniejszył się o 3 mld PLN, tj. o 9,5%. Znaczący udział w aktywach miały również kredyty i pożyczki udzielone (25,4%), których stan na koniec 2017 r. wyniósł 17 mld PLN i w porównaniu z 2016 r. zwiększył się o 2 mld PLN, tj. o 13,3%. Wartość pozostałych aktywów zagranicznych sektora bankowego (2,0%) na koniec 2017 r. wyniosła 1 mld PLN i w porównaniu z 2016 r. nie uległa zmianie. Stan należności banków z tytułu pochodnych instrumentów finansowych (15,3%) osiągnął kwotę 11 mld PLN, w porównaniu z 2016 r. zwiększył się o 1 mld PLN, tj. o 6,1%.

Zobowiązania zagraniczne sektora bankowego wyniosły 355 mld PLN. Największą część (51,5%, tj. 183 mld PLN) tych pasywów stanowiły zobowiązania z tytułu pozostałych inwestycji (głównie z tytułu otrzymanych przez banki kredytów oraz ulokowanych przez nierezydentów środków na rachunkach bieżących i depozytowych). Wartość zobowiązań z tytułu kredytów zaciągniętych przez polskie banki za granicą (w tym 45,8% stanowią kredyty otrzymane w ramach grup kapitałowych) wyniosła 98 mld PLN, co stanowiło 27,5% całości pasywów zagranicznych sektora bankowego. Zobowiązania banków z tego tytułu w porównaniu do 2016 r. spadły o 31 mld PLN, tj. 24,1%. Natomiast ulokowane przez nierezydentów środki na rachunkach bieżących oraz w postaci depozytów na koniec 2017 r. osiągnęły wartość 79 mld PLN, co stanowiło 22,3% całości pasywów i w porównaniu z 2016 r. zwiększyły się o 7 mld PLN, tj. o 10,1%.

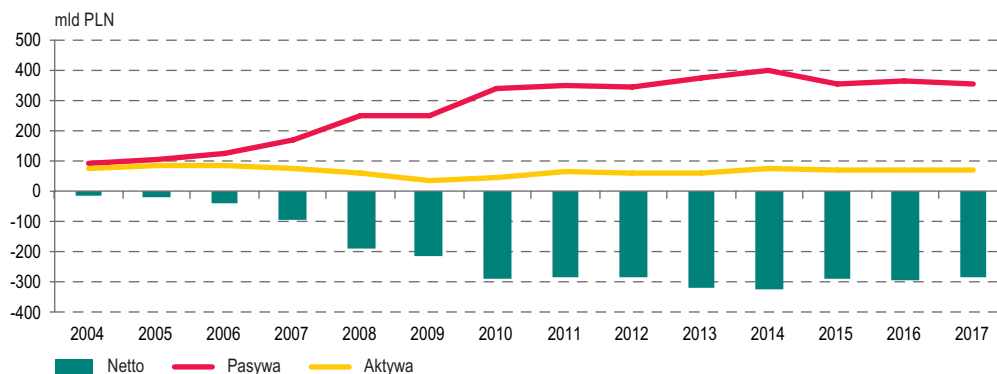
Na stan pasywów sektora bankowego wpłynęły również zobowiązania z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich, których wartość na koniec 2017 r. wyniosła 101 mld PLN i w porównaniu z 2016 r. zwiększyła się o 5 mld PLN, tj. o 5,0%. Wzrost ten był przede wszystkim

---

<sup>6</sup> Przez pojęcie monetarnych instytucji rozumiemy instytucje finansowe, których działalność polega na przyjmowaniu depozytów i (lub) bliskich substytutów depozytów od podmiotów innych niż monetarne instytucje finansowe oraz udzielaniu kredytów i (lub) inwestowaniu w papiery wartościowe na własny rachunek. W Polsce na potrzeby bilansu płatniczego do MIF zalicza się banki.

wynikiem dodatnich zmian wyceny i różnic kursowych, które spowodowały wzrost wartości akcji polskich banków.

**Wykres 11.** Monetarne instytucje finansowe



Zobowiązania z tytułu inwestycji portfelowych, na koniec 2017 r., wyniosły 61 mld PLN. W porównaniu z 2016 r. zwiększyły się o 20 mld PLN, tj. o 47,8%. Wartość akcji polskich banków będących w posiadaniu zagranicznych inwestorów portfelowych wyniosła 38 mld PLN i w porównaniu do 2016 r. zwiększyła się o 10 mld PLN, tj. o 34,3%, przede wszystkim w wyniku dodatnich różnic kursowych i zmian wyceny, których saldo wyniosło 10 mld PLN. Wartość papierów dłużnych wyemitowanych przez polskie banki będących w posiadaniu nierezydentów osiągnęła poziom 23 mld PLN i zwiększyła się w porównaniu z 2016 r. o 10 mld PLN, tj. o 78,0%. O wzroście tym zadecydowały transakcje bilansu płatniczego, których dodatnie saldo wyniosło 11 mld PLN.

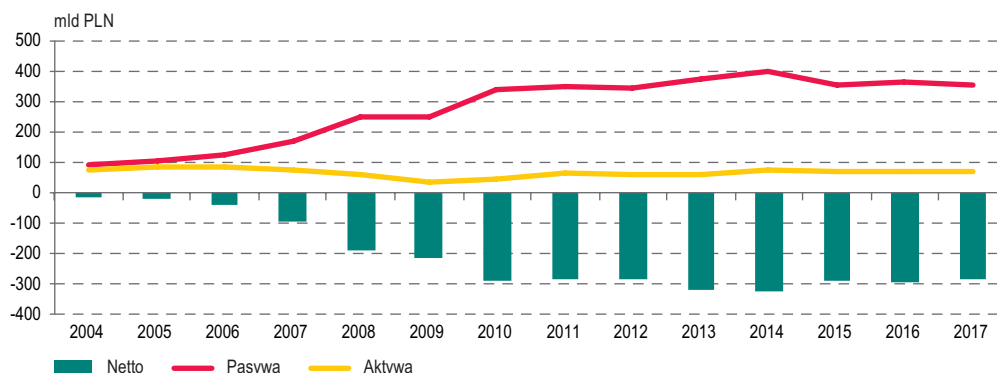
### 2.3. Sektor rządowy i samorządowy

Ujemna międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto sektora rządowego i samorządowego w porównaniu z 2016 r. poprawiła się o 23 mld PLN, tj. o 4,3% i na koniec 2017 r. wyniosła 497 mld PLN.

O wysokiej ujemnej pozycji inwestycyjnej sektora rządowego i samorządowego zadecydowały pasywa zagraniczne w wysokości 510 mld PLN. W porównaniu z 2016 r. były one niższe o 23 mld PLN, tj. o 4,4%. W strukturze pasywów zagranicznych sektora rządowego i samorządowego dominują dwa instrumenty: papiery wartościowe wyemitowane przez Skarb Państwa (83,1% pasywów zagranicznych rządu) oraz długoterminowe kredyty otrzymane (16,8% pasywów). Zadłużenie zagraniczne z tytułu długoterminowych papierów dłużnych zmniejszyło się o 16 mld PLN, tj. o 3,7%. Łączna wartość obligacji Skarbu Państwa wyemitowanych zarówno na rynek krajowy, jak i na rynki zagraniczne, będąca w posiadaniu nierezydentów na koniec 2017 r. wyniosła 424 mld PLN, z czego 52,5% to obligacje wyemitowane na rynkach zagranicznych. Wartość obligacji Skarbu Państwa nominowanych w walutach obcych, znajdujących się w posiadaniu nierezydentów w porównaniu z końcem 2016 r. zmniejszyła się o 28 mld PLN, tj. o 11,2% i na koniec 2017 r. wyniosła 222 mld PLN. Spadek ten wynikał przede wszystkim z terminowego wykupu tych obligacji. Wartość obligacji Skarbu Państwa

nominowanych w polskich złotych, znajdujących się w posiadaniu nierezydentów zwiększyła się z 189 mld PLN na koniec 2016 r. do 201 mld PLN na koniec 2017 r. Oznacza to, że zagraniczni inwestorzy portfelowi zwiększyli w 2017 r. swoje inwestycje w obligacje SP wyemitowane na rynek krajowy o 12 mld PLN, tj. o 6,3%.

**Wykres 12. Sektor rządowy i samorządowy**



Stan zobowiązań z tytułu otrzymanych kredytów, głównie od organizacji międzynarodowych, w porównaniu z 2016 r. zmniejszył się o 7 mld PLN, tj. o 7,8% i na koniec 2017 r. osiągnął poziom 86 mld PLN.

Sektor rządowy posiadał również niewielkie aktywa zagraniczne, które obejmują głównie należności z tytułu niespłaconych kredytów udzielonych w latach siedemdziesiątych i osiemdziesiątych. Należności te od kilku lat pozostają na poziomie 6 mld PLN. Ponadto pozostałe aktywa sektora rządowego obejmują również udziały rządu w międzynarodowych organizacjach finansowych. Na koniec 2017 r. wartość aktywów sektora rządowego i samorządowego wyniosła 13 mld PLN.

## 2.4. Pozostałe sektory<sup>7</sup>

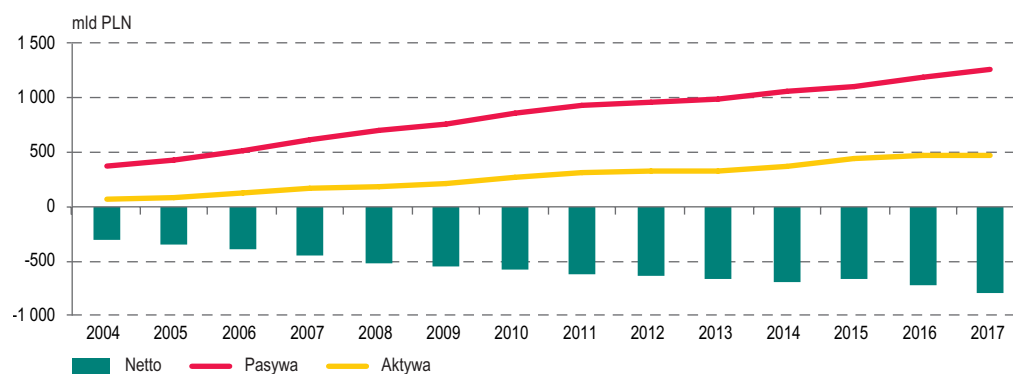
Międzynarodowa pozycja inwestycyjna pozostałych sektorów na koniec 2017 r. była ujemna i wyniosła 786 mld PLN i w porównaniu z 2016 r. pogorszyła się o 64 mld PLN. O poziomie międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto pozostałych sektorów zdecydowały wysokie pasywa zagraniczne (dwiupółkrotnie wyższe niż aktywa zagraniczne). Pasywa zagraniczne pozostałych sektorów w 2017 r. zwiększyły się o 70 mld PLN, tj. o 5,9% i na koniec roku osiągnęły wartość 1.261 mld PLN. W tym samym czasie aktywa zagraniczne pozostałych sektorów zwiększyły się o 6 mld PLN, tj. o 1,3%, a ich stan wyniósł 475 mld PLN.

Pasywne inwestycje bezpośrednie stanowiły 70,0% zobowiązań zagranicznych pozostałych sektorów. Ich stan na koniec 2017 r. wyniósł 883 mld PLN i w porównaniu z 2016 r. zwiększył się o 38 mld PLN, tj. o 4,5%. Wartość akcji i innych form udziałów kapitałowych wzrosła

<sup>7</sup>Do kategorii „pozostałe sektory” zaliczane są niebankowe instytucje finansowe oraz przedsiębiorstwa niefinansowe, gospodarstwa domowe i instytucje niekomercyjne działające na rzecz gospodarstw domowych.

o 51 mld PLN, tj. o 10,5% i na koniec 2017 r. wyniosła 542 mld PLN. Instrumenty dłużne (głównie kredyty i pożyczki otrzymane) zmniejszyły się o 13 mld PLN, tj. o 3,8% i stanowiły 38,7% zobowiązań podmiotów powiązanych kapitałowo.

**Wykres 13. Pozostałe sektory**

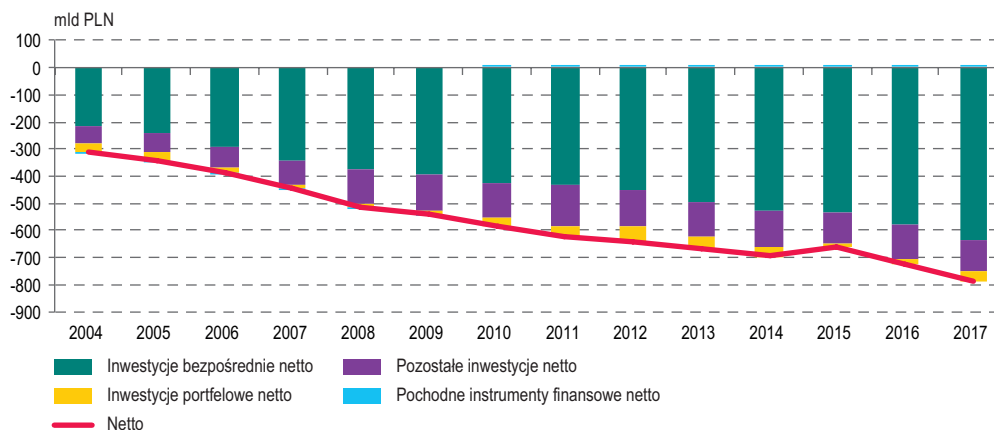


Pasywa z tytułu pozostałych instrumentów tego sektora łącznie wyniosły 378 mld PLN i stanowiły 30,0% całości pasywów, z tego 68,0% przypada na podmioty niefinansowe. Złożyły się na nie:

- pozostałe inwestycje (głównie otrzymane kredyty i pożyczki oraz kredyty handlowe), których stan na koniec 2017 r. wyniósł 223 mld PLN i zwiększył się o 4 mld PLN, tj. o 1,7%. Wzrost ten spowodowały podmioty finansowe, które zwiększyły swoje zadłużenie z tego tytułu o 13 mld PLN i w całości zrekompensowały spadek zobowiązań podmiotów niefinansowych (o 9 mld PLN). Głównymi dłużnikami z tego tytułu nadal pozostają podmioty niefinansowe, których udział wyniósł 77,9% i osiągnął poziom 174 mld PLN,
- inwestycje portfelowe – nierezydenci posiadali w swoim portfelu papiery wartościowe tego sektora o wartości 153 mld PLN i w porównaniu z 2016 r. zwiększyli swój portfel z tego tytułu o 29 mld PLN, tj. o 23,5%. Wartość polskich papierów udziałowych znajdujących się w posiadaniu nierezydentów wyniosła 141 mld PLN i w porównaniu z 2016 r. wzrosła o 23 mld PLN, tj. o 19,3%. Inwestycje w papiery udziałowe stanowiły 92,7% całości zagranicznych inwestycji portfelowych,
- pochodne instrumenty finansowe, ich stan wyniósł 2 mld PLN, z czego 74,9% przypada na podmioty niefinansowe.

Wzrost aktywów zagranicznych pozostałych sektorów wynikał głównie ze wzrostu pozostałych inwestycji, które w porównaniu z 2016 r. zwiększyły się o 12 mld PLN, tj. o 12,4% i na koniec 2017 r. osiągnęły poziom 105 mld PLN. Największy udział w tej kategorii inwestycji miały kredyty handlowe, których stan na koniec 2017 r. wyniósł 64 mld PLN. Należności z tego tytułu w porównaniu z 2016 r. wzrosły o 7 mld PLN, tj. o 13,2%.

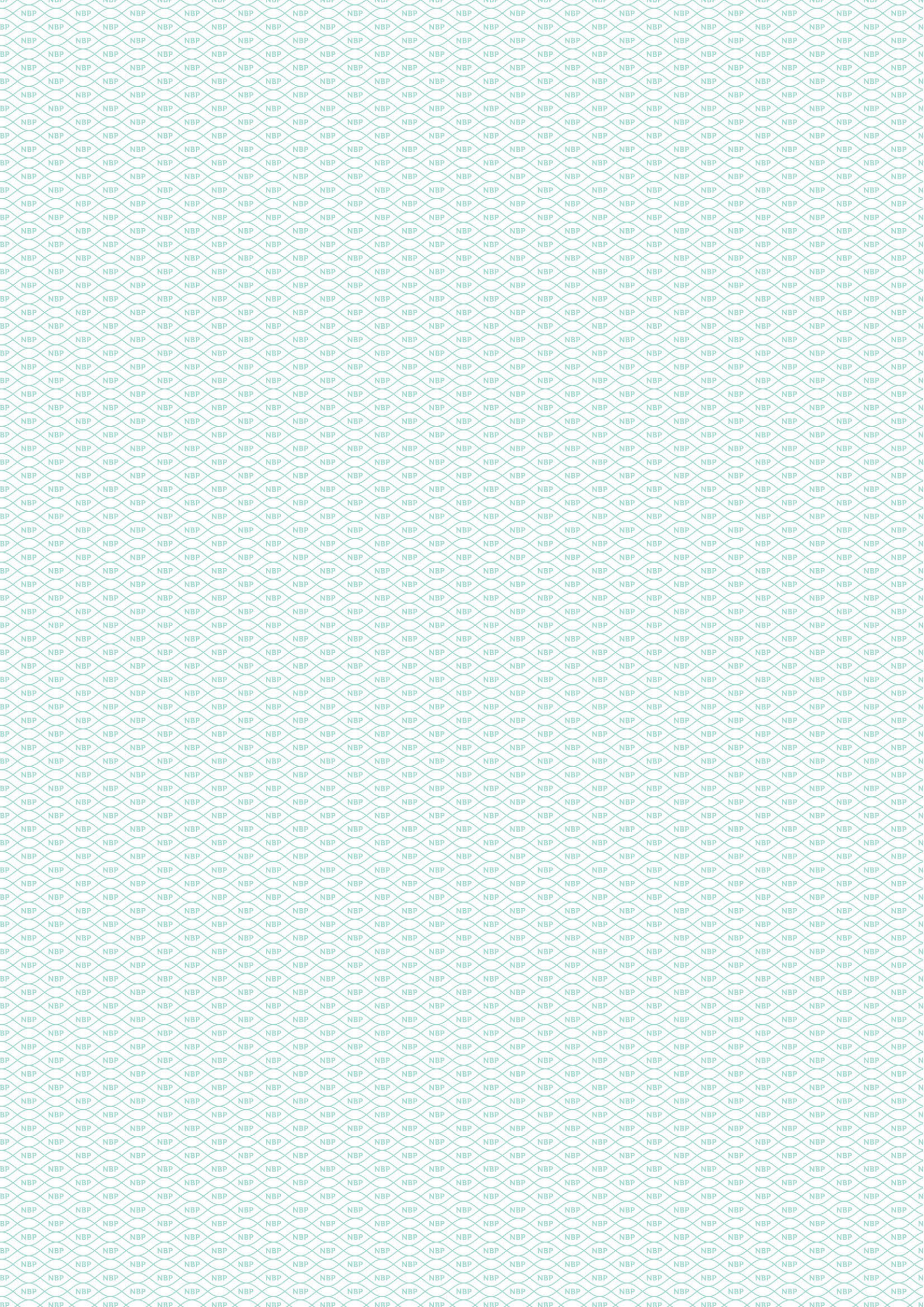
Wykres 14. Pozostałe sektory – MPI netto w podziale na kategorie funkcjonalne



Należności polskich podmiotów z tytułu inwestycji bezpośrednich na koniec 2017 r. wyniosły 251 mld PLN i w porównaniu z 2016 r. zmniejszyły się o 15 mld PLN, tj. o 5,6%. Na ich spadek wpłynęły ujemne różnice kursowe i zmiany wyceny w wysokości 30 mld PLN, których nie zrekomensowało dodatnie saldo transakcji bilansu płatniczego (15 mld PLN).

Stan aktywów polskich podmiotów z tytułu inwestycji portfelowych, na koniec 2017 r., wyniósł 114 mld PLN i w porównaniu z 2016 r. był wyższy o 8 mld PLN, tj. o 8,0%. Wartość akcji i innych form udziałów kapitałowych zagranicznych firm będąca w portfelu polskich podmiotów w 2017 r. wzrosła o 7 mld PLN, tj. o 10,6% i na koniec okresu osiągnęła stan 78 mld PLN.





Rozdział 3

---

# Struktura walutowa międzynarodowej pozycji inwestycyjnej



## Struktura walutowa międzynarodowej pozycji inwestycyjnej

Obok transakcji bilansu płatniczego istotny wpływ na zmiany wartości zarówno aktywów jak i pasywów zagranicznych wykazywanych w międzynarodowej pozycji inwestycyjnej ma ich struktura walutowa. Wpływa ona bezpośrednio na zmiany aktywów i pasywów zagranicznych poprzez różnice kursowe.

### 3.1. Struktura walutowa aktywów zagranicznych

W aktywach zagranicznych międzynarodowej pozycji inwestycyjnej na koniec 2017 r. największy udział miały trzy waluty: EUR – 36,3%, USD – 30,3% i PLN – 16,3%. Łączny udział tych trzech walut w całych aktywach zagranicznych wyniósł 82,9%. W porównaniu z 2016 r. udział USD w aktywach zagranicznych zmniejszył się 1,9 punktu procentowego. Natomiast udział EUR i PLN zwiększył się odpowiednio o 1,6 i 1,8 punktu procentowego. Znaczący wpływ na strukturę walutową aktywów zagranicznych miała struktura walutowa aktywów rezerwowych NBP, których udział w całych aktywach zagranicznych stanowił 41,4%.

Należności polskich podmiotów od nierezydentów w euro, na koniec 2017 r., wyniosły 345 mld PLN. Największy udział w należnościach w tej walucie miały podmioty zaliczone do pozostałych sektorów 57,5% oraz NBP 33,0%. Aktywa zagraniczne w dolarach amerykańskich wyniosły 289 mld PLN. Ponad połowa tych należności stanowiła własność NBP (58,8%), a pozostałych sektorów 35,4%. Należności od nierezydentów w walucie krajowej wyniosły 155 mld PLN, z tej kwoty pozostałe podmioty posiadały 84,2%, a sektor bankowy 14,7%.

Struktura walutowa aktywów zagranicznych na przestrzeni ostatnich sześciu lat jest stabilna i nie ulega istotnym wahaniom.

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ogółem	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Waluta krajowa	15,2	16,6	16,5	15,8	14,5	16,3
Waluty zagraniczne	84,8	83,4	83,5	84,2	85,5	83,7
CHF	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,3
EUR	34,3	35,8	37,4	35,5	34,7	36,3
GBP	8,7	7,3	6,6	6,2	6,7	4,6
JPY	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
USD	26,4	24,3	24,7	28,6	32,2	30,3
Pozostałe waluty	15,1	15,4	14,5	13,4	11,4	12,1

Warto zwrócić uwagę na strukturę walutową instrumentów dłużnych, tj. tych, które wymagają spłaty kapitału i/lub odsetek. W 2017 r. w strukturze walutowej aktywnych instrumentów

dłużnych (z wyłączeniem oficjalnych aktywów rezerwowych) udział walut zagranicznych stanowił 68,0%, a waluty krajowej 32,0%. Wśród walut zagranicznych dominowały dwie waluty EUR i USD, ich udział wyniósł odpowiednio 43,4% i 19,7%. W strukturze walutowej sektora rządowego i samorządowego udział USD wyniósł 79,2%, a EUR 17,6%. W strukturze walutowej MIF udział EUR stanowił 45,9%, USD 15,8% i PLN 27,0%. W strukturze walutowej aktywnych instrumentów dłużnych pozostałych sektorów udział EUR wyniósł 49,2%, PLN 27,8% i USD 19,6%. W instrumentach dłużnych inwestycji bezpośrednich udział PLN stanowił 39,2%, EUR 38,1%, i USD 18,7%.

W strukturze walutowej oficjalnych aktywów rezerwowych na koniec 2017 r. wśród walut wchodzących w skład koszyka SDR<sup>8</sup> dominowały trzy waluty: dolar amerykański, euro i funt szterling. Ich udział wyniósł odpowiednio 43,0%, 28,9% i 9,7%. Łączny udział wymienionych walut stanowił 81,6% aktywów rezerwowych NBP. Zdecydowanie mniejszy udział w aktywach rezerwowych miały waluty nie wchodzące w skład koszyka SDR. Ich łączny udział wyniósł 13,8%. W tej grupie walut dominowały: dolar australijski, korona norweska i dolar nowozelandzki. Ich udział wyniósł odpowiednio: 6,7%, 4,8% i 2,3%.

### 3.2. Struktura walutowa pasywów zagranicznych

W pasywach zagranicznych międzynarodowej pozycji inwestycyjnej na koniec 2017 r. największy udział miały dwie waluty PLN – 58,9% i EUR – 30,4%. Łączny udział obu walut w całych pasywach zagranicznych wyniósł 89,3%. W porównaniu z 2016 r. udział waluty krajowej zwiększył się o 4,8 punktu procentowego. W tym samym czasie udział USD zmniejszył się o 2,0 pkt proc., a udział EUR o 0,2 punktu procentowego. Znaczący wpływ na strukturę walutową pasywów zagranicznych miały inwestycje bezpośrednie i portfelowe nierezzydentów. Ich udział w całych pasywach zagranicznych stanowił odpowiednio 45,5% i 29,4%.

**Tabela 10.** Struktura walutowa międzynarodowej pozycji inwestycyjnej – pasywa (%)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Ogółem</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<b>Waluta krajowa</b>	58,4	59,2	58,8	56,9	54,1	58,9
<b>Waluty zagraniczne</b>	41,6	40,8	41,2	43,1	45,9	41,1
CHF	5,5	5,1	4,5	4,0	3,3	2,0
EUR	28,2	28,0	29,0	30,3	30,6	30,4
GBP	0,6	0,9	0,7	0,6	1,1	0,1
JPY	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,5
USD	5,8	5,4	5,6	6,9	9,4	7,4
Pozostałe waluty	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7

Zobowiązania zagraniczne polskich podmiotów w walucie krajowej, na koniec 2017 r., wyniosły 1 275 mld PLN. W zobowiązaniach tych udział podmiotów zaliczonych do pozostałych

<sup>8</sup> Międzynarodowy Fundusz Walutowy do koszyka SDR (Specjalne Prawa Ciąglenie) zaliczał: dolara amerykańskiego (USD), euro (EUR), jena japońskiego (JPY) i funta szterlinga (GBP). Od 1 października 2016 r. MFW włączył do koszyka SDR również juana chińskiego (CNY).

sektorów wyniósł 66,9%, sektora rządowego i samorządowego 16,8% oraz sektora bankowego 16,0%. Pasywa zagraniczne w euro wyniosły 658 mld PLN. Blisko połowa tych zobowiązań to zobowiązania pozostałych sektorów (49,1%). Zobowiązania sektora rządowego i samorządowego stanowiły 34,6%, a sektora bankowego 15,3%.

Struktura walutowa pasywów zagranicznych, podobnie jak i aktywów, na przestrzeni ostatnich sześciu lat jest stabilna i nie ulega istotnym zmianom.

W 2017 r. w strukturze walutowej pasywnych instrumentów dłużnych udział walut zagranicznych stanowił 63,3%, a waluty krajowej 36,7%. Wśród walut zagranicznych dominowały trzy waluty EUR, USD i CHF, ich udział wyniósł odpowiednio 48,6%, 9,4% i 3,3%. W strukturze walutowej sektora rządowego i samorządowego zdecydowanie dominowały dwie waluty EUR z udziałem 44,6% i PLN – 42,1%. W strukturze walutowej MIF udział EUR stanowił 47,8%, PLN 29,4% i CHF 16,5%. W strukturze walutowej pasywnych instrumentów dłużnych pozostałych sektorów udział EUR wyniósł 59,0%, PLN 28,4% i USD 11,1%. W instrumentach dłużnych inwestycji bezpośrednich udział EUR stanowił 51,5% oraz PLN 41,9%.

Rozdział 4

---

# Międzynarodowa pozycja inwestycyjna a zadłużenie zagraniczne



## Międzynarodowa pozycja inwestycyjna a zadłużenie zagraniczne

Zgodnie z zaleceniami organizacji międzynarodowych instrumenty dłużne ujmowane w pasywach zagranicznych międzynarodowej pozycji inwestycyjnej są również wykazywane w zadłużeniu zagranicznym (brutto). Zadłużenie zagraniczne Polski na koniec 2017 r. wyniosło 1.330 mld PLN, co stanowiło 61,4% pasywów zagranicznych. Największy udział w zadłużeniu zagranicznym miał sektor przedsiębiorstw – 43,3% (wzrost udziału o 2,5 punktu procentowego w porównaniu z 2016 r.) oraz sektor rządowy i samorządowy – 38,4% (wzrost udziału o 0,8 punktu procentowego w porównaniu z 2016 r.).

Relacja międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto do PKB jest standardowym miernikiem służącym do oceny sytuacji zewnętrznej kraju. Jednak dla pogłębionej oceny ważna jest również struktura międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto. Z tego punktu widzenia należy podzielić zobowiązania zagraniczne na instrumenty dłużne oraz instrumenty udziałowe (niedłużne). Rozróżnienie to jest szczególnie istotne dla krajów rejestrujących wysoki napływ kapitału w zagranicznych inwestycjach bezpośrednich. Można przyjąć, że akcje i inne formy udziałów kapitałowych (instrumenty niedłużne) stanowią mniej ryzykowne i bardziej stabilne formy finansowania zagranicznego. Uwzględniając powyższe analizę należy uzupełnić o wskaźnik zadłużenia zagranicznego netto do PKB, który w porównaniu z międzynarodową pozycją inwestycyjną nie zawiera stanów akcji i innych form udziałów kapitałowych, udziałowych papierów wartościowych, pozostałych udziałów kapitałowych i pochodnych instrumentów finansowych.

Zadłużenie zagraniczne netto Polski na koniec 2017 r. wyniosło 597 mld PLN i zmniejszyło o 13 mld PLN, tj. o 2,2% w porównaniu z 2016 r. Relacja zadłużenia zagranicznego netto do PKB na koniec 2017 r. wyniosła 30,1%. Prezentowany wskaźnik, w przypadku Polski, kształtuje się na zdecydowanie niższym poziomie niż relacja międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto do PKB. Potwierdza to korzystną strukturę międzynarodowej pozycji inwestycyjnej dla Polski, w której po stronie pasywów istotny udział mają akcje i inne formy udziałów kapitałowych nabyte przez nierezydentów w ramach inwestycji bezpośrednich.

**Tabela 11.** Zadłużenie zagraniczne netto Polski w mld PLN

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aktywa zagraniczne (instrumenty dłużne)	568	547	612	654	811	733
Zadłużenie zagraniczne brutto	1 144	1 157	1 251	1 292	1 421	1 330
<b>Zadłużenie zagraniczne netto</b>	<b>575</b>	<b>610</b>	<b>639</b>	<b>638</b>	<b>610</b>	<b>597</b>

Rozdział 5

---

# Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski na tle innych państw regionu



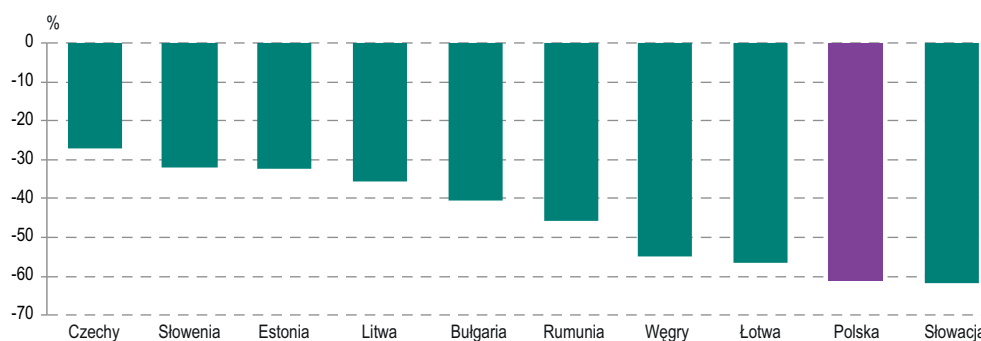


## Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski na tle innych państw regionu

### 5.1. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto Polski na koniec 2017 r. była ujemna i wyniosła 1 213 mld PLN, co stanowiło 61,2% PKB. W innych krajach regionu<sup>9</sup> międzynarodowa pozycja inwestycyjna była również ujemna, a jej relacja do PKB wahała się od 27,3% w przypadku Czech, 35,5% na Litwie, 54,9% dla Węgier, do 61,7% dla Słowacji. Średnia wartość tej relacji dla analizowanej grupy krajów na koniec 2017 r. wyniosła 44,8%.

**Wykres 15.** Relacja międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto do PKB w 2017 r.



W większości analizowanych krajów saldo międzynarodowej pozycji inwestycyjnej w relacji do PKB poprawiło się w porównaniu do 2016 r. Największe poprawy tego wskaźnika zanotowały Litwa (7,7 punktu procentowego), Bułgaria (5,8 punktu procentowego) i Węgry (5,2 punktu procentowego). Dla Polski wskaźnik ten poprawił się o 0,5 punktu procentowego. Pogorszenie salda międzynarodowej pozycji inwestycyjnej w stosunku do PKB odnotowano tylko dla Czech (2,6 pkt proc.).

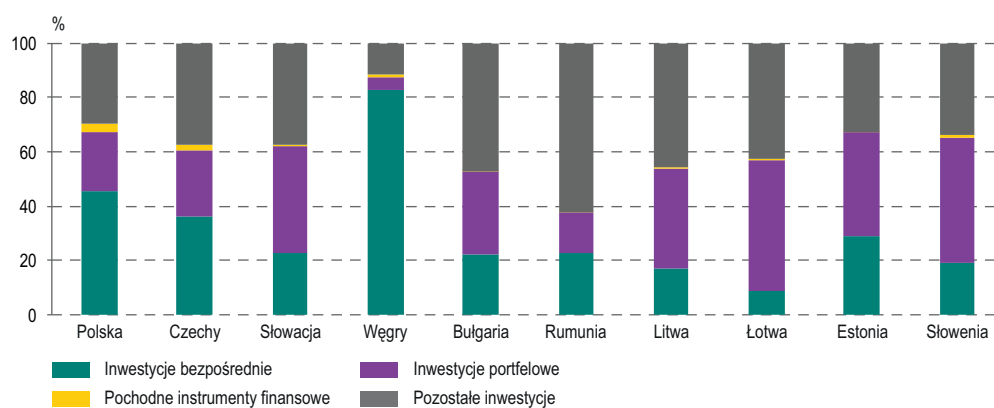
### 5.2. Aktywa zagraniczne

Aktywa zagraniczne Polski na koniec 2017 r. wyniosły 951 mld PLN i odpowiadały 48,0% PKB. W innych państwach regionu relacja aktywów zagranicznych ogółem do PKB wahała się od 33,3% dla Rumunii, poprzez 94,6% dla Słowacji, 100,4% dla Słowenii, 138,6% dla Estonii do 233,3% dla Węgier.

<sup>9</sup> Zrewidowane dane o międzynarodowej pozycji inwestycyjnej pozostałych krajów regionu nie były dostępne w momencie sporządzania opisu, a jedynie ich pierwsze wersje, opublikowane w czerwcu 2018 r. W przypadku Polski prezentowane są zrewidowane dane.

Struktura aktywów zagranicznych<sup>10</sup> w poszczególnych krajach na koniec 2017 r. była zróżnicowana. W przypadku Polski główną ich część (45,4%) stanowiły inwestycje bezpośrednie. Udział pozostałych inwestycji wyniósł 29,5%, a inwestycji portfelowych – 22,1%. Strukturę polskich inwestycji za granicą na koniec 2017 r. scharakteryzować można wysokim udziałem inwestycji bezpośrednich oraz relatywnie niskimi udziałami inwestycji portfelowych i pozostałych inwestycji w porównaniu do pozostałych krajów regionu.

**Wykres 16.** Struktura międzynarodowej pozycji inwestycyjnej bez oficjalnych aktywów rezerwowych – aktywa w 2017 r.



Wśród krajów regionu najbardziej zbliżoną strukturą aktywów zagranicznych do Polski mają Czechy.

W przypadku inwestycji bezpośrednich, jedynie Węgry osiągnęły w analizowanym okresie wyższy od Polski udział tych inwestycji w aktywach zagranicznych wynoszący 82,8%.

Udział pozostałych inwestycji w aktywach zagranicznych dla Polski (29,6%) jest znacząco niższy od średniej dla krajów regionu (37,5%). We wszystkich analizowanych państwach, z wyjątkiem Węgier, zanotowano wyższy, niż w przypadku Polski, udział pozostałych inwestycji w aktywach zagranicznych.

W Polsce stan inwestycji portfelowych stanowił 22,1% wszystkich inwestycji za granicą, niższy udział tych inwestycji w omawianym okresie wykazały Węgry (4,5%) i Rumunia (15,2%).

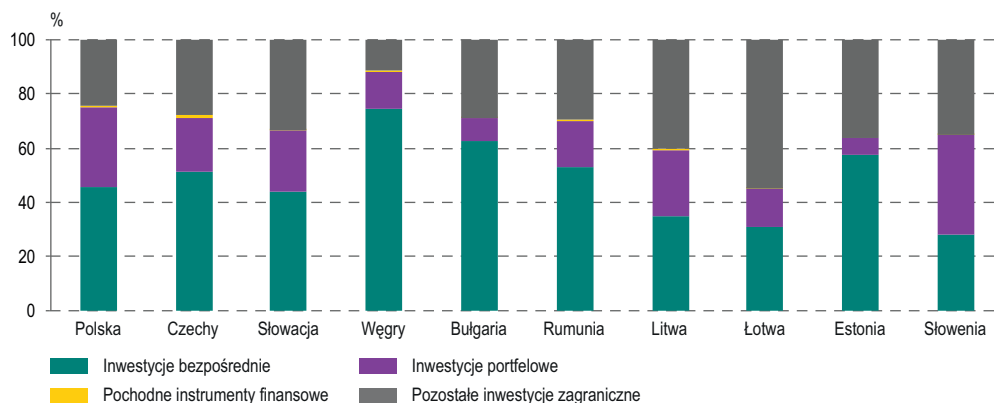
### 5.3. Pasywa zagraniczne

Pasywa zagraniczne polskich podmiotów na koniec 2017 r. wyniosły 2 164 mld PLN i były równe 109,2% PKB. Średni poziom relacji zobowiązań zagranicznych do PKB dla analizowanej

<sup>10</sup> Kraje strefy euro przekazały część oficjalnych aktywów rezerwowych Europejskiemu Bankowi Centralnemu. W porównaniu z krajami należącymi do strefy euro Polska, podobnie jak inne kraje regionu nie będące członkami strefy euro (z wyjątkiem Węgier), charakteryzuje się wysokim udziałem aktywów rezerwowych w aktywach zagranicznych. W celu zachowania porównywalności w analizie struktur aktywów zagranicznych nie uwzględniono aktywów rezerwowych.

grupy państw wyniósł w tym okresie 153,6%. Najniższy poziom zaobserwowano dla Rumunii (79,0%), zaś najwyższy dla Węgier (288,2%).

**Wykres 17.** Struktura międzynarodowej pozycji inwestycyjnej – pasywa w 2017 r.



Na poziom polskich pasywów zagranicznych na koniec 2017 r. wpłynęły, w głównej mierze, inwestycje bezpośrednie, które stanowiły 45,5% wszystkich polskich zobowiązań. Pozostałą część polskich pasywów stanowiły inwestycje portfelowe (29,5%) i pozostałe inwestycje (24,5%). Najbardziej zbliżoną do polskiej strukturę pasywów zagranicznych miała, w omawianym okresie, Słowacja, gdzie inwestycje bezpośrednie stanowiły 43,9%, a inwestycje portfelowe 22,6%.

Inwestycje portfelowe podmiotów zagranicznych w Polsce na koniec 2017 r. stanowiły 29,5% pasywów zagranicznych. W analizowanej grupie krajów jedynie Słowenia charakteryzowała się wyższym udziałem tych inwestycji w strukturze pasywów (37,0%), natomiast Słowacja i Litwa miały bardzo zbliżone do Polski udziały inwestycji portfelowych (22,6% i 23,4% odpowiednio).

Stan pozostałych inwestycji zagranicznych w Polsce na koniec 2017 r. stanowił 24,5% wartości polskich pasywów zagranicznych. Udział pozostałych inwestycji w pasywach zagranicznych dla Polski przyjmuje drugą najniższą wartość spośród krajów regionu – niższą wartością charakteryzują się Węgry (11,6%).

W stosunku do 2016 r. zobowiązania zagraniczne z tytułu inwestycji nierezydentów w Polsce zmniejszyły się o 11 mld PLN, tj. o 0,5%. Spadek ten wynikał głównie ze spadku stanu pozostałych inwestycji.

Węgry i Bułgaria odnotowały obniżenie się poziomu pasywów zagranicznych, które wynikało ze spadku inwestycji bezpośrednich w przypadku Węgier i pozostałych inwestycji dla Bułgarii. W przypadku pozostałych analizowanych państw zanotowano wzrost pasywów w stosunku do poprzedniego roku średnio o 9,4%. Najsilniej wzrosły pasywa zagraniczne Czech i Słowacji (odpowiednio o 23,6% i 21,3%).

Rozdział 6

---

# Aneks statystyczny



Tabela 1. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto</b>	<b>-1 064 733</b>	<b>-1 142 250</b>	<b>-1 188 192</b>	<b>-1 117 823</b>	<b>-1 145 972</b>	<b>-1 213 116</b>
<b>Ogółem aktywa</b>	<b>734 363</b>	<b>716 271</b>	<b>809 340</b>	<b>894 774</b>	<b>1 029 933</b>	<b>951 458</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>223 445</b>	<b>215 839</b>	<b>231 201</b>	<b>242 442</b>	<b>267 333</b>	<b>252 840</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	98 674	101 475	108 560	114 124	109 939	101 475
Instrumenty dłużne	124 771	114 364	122 641	128 318	157 394	151 365
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>40 351</b>	<b>48 854</b>	<b>71 436</b>	<b>120 928</b>	<b>113 707</b>	<b>123 109</b>
Udziałowe papiery wartościowe	28 469	33 880	43 576	89 400	70 936	78 437
Dłużne papiery wartościowe	11 882	14 974	27 860	31 528	42 771	44 672
Papiery dłużne długoterminowe	11 513	14 666	27 431	31 383	42 638	44 509
Instrumenty rynku pieniężnego	369	308	429	145	133	163
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>18 938</b>	<b>16 926</b>	<b>27 627</b>	<b>18 449</b>	<b>14 475</b>	<b>16 768</b>
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>114 038</b>	<b>114 718</b>	<b>126 819</b>	<b>142 659</b>	<b>156 341</b>	<b>164 383</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	3 039	5 167	3 910	5 040	7 103	6 726
Pozostałe instrumenty dłużne	110 999	109 551	122 909	137 619	149 238	157 657
Narodowy Bank Polski	2	2	2	2	1 168	2
Sektor rządowy	6 804	6 866	7 748	8 325	9 197	8 144
MIF	43 926	40 824	44 873	45 034	48 497	47 631
Pozostałe sektory	60 267	61 859	70 286	84 258	90 376	101 880
Podmioty finansowe	7 735	7 809	10 492	20 808	20 023	21 155
Podmioty niefinansowe	52 532	54 050	59 794	63 450	70 353	80 725
<b>Oficjalne aktywa rezerwowe</b>	<b>337 591</b>	<b>319 934</b>	<b>352 257</b>	<b>370 296</b>	<b>478 077</b>	<b>394 358</b>
<b>Ogółem pasywa</b>	<b>1 799 096</b>	<b>1 858 521</b>	<b>1 997 532</b>	<b>2 012 597</b>	<b>2 175 905</b>	<b>2 164 574</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>777 369</b>	<b>829 385</b>	<b>885 218</b>	<b>865 672</b>	<b>941 649</b>	<b>984 346</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	518 576	555 975	581 621	549 934	586 537	642 725
Instrumenty dłużne	258 793	273 410	303 597	315 738	355 112	341 621
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>530 506</b>	<b>527 233</b>	<b>571 942</b>	<b>597 774</b>	<b>604 664</b>	<b>637 247</b>
Udziałowe papiery wartościowe	114 768	127 163	134 647	144 878	146 946	179 534
Dłużne papiery wartościowe	415 738	400 070	437 295	452 896	457 718	457 713
Papiery dłużne długoterminowe	415 095	400 057	437 293	452 892	457 707	457 691
Instrumenty rynku pieniężnego	643	13	2	4	11	22
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>21 950</b>	<b>18 317</b>	<b>29 931</b>	<b>25 713</b>	<b>20 618</b>	<b>12 129</b>
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>469 271</b>	<b>483 586</b>	<b>510 441</b>	<b>523 438</b>	<b>608 974</b>	<b>530 852</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	168	214	305	332	343	290
Alokacja SDR	6 218	6 045	6 623	7 057	7 399	6 478
Pozostałe instrumenty dłużne	462 885	477 327	503 513	516 049	601 232	524 084
Narodowy Bank Polski	11 005	16 851	13 692	14 279	82 096	32 034
Sektor rządowy	63 653	73 363	83 437	90 773	93 604	86 240
MIF	194 107	196 847	207 790	206 736	206 142	182 722
Pozostałe sektory	194 120	190 266	198 594	204 261	219 390	223 088
Podmioty finansowe	29 530	28 028	32 928	33 964	36 787	49 387
Podmioty niefinansowe	164 590	162 238	165 666	170 297	182 603	173 701

Tabela 2. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna (mln EUR)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto</b>	<b>-260 441</b>	<b>-275 431</b>	<b>-278 766</b>	<b>-262 306</b>	<b>-259 036</b>	<b>-290 850</b>
<b>Ogółem aktywa</b>	<b>179 629</b>	<b>172 709</b>	<b>189 884</b>	<b>209 969</b>	<b>232 801</b>	<b>228 119</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>54 656</b>	<b>52 044</b>	<b>54 244</b>	<b>56 892</b>	<b>60 427</b>	<b>60 620</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	24 136	24 468	25 470	26 781	24 850	24 329
Instrumenty dłużne	30 520	27 576	28 774	30 111	35 577	36 291
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>9 871</b>	<b>11 779</b>	<b>16 761</b>	<b>28 378</b>	<b>25 701</b>	<b>29 516</b>
Udziałowe papiery wartościowe	6 964	8 169	10 224	20 979	16 034	18 806
Dłużne papiery wartościowe	2 907	3 610	6 537	7 399	9 667	10 710
Papiery dłużne długoterminowe	2 817	3 536	6 436	7 365	9 637	10 671
Instrumenty rynku pieniężnego	90	74	101	34	30	39
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>4 631</b>	<b>4 081</b>	<b>6 481</b>	<b>4 330</b>	<b>3 272</b>	<b>4 020</b>
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>27 894</b>	<b>27 660</b>	<b>29 753</b>	<b>33 475</b>	<b>35 337</b>	<b>39 413</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	743	1 246	917	1 182	1 605	1 613
Pozostałe instrumenty dłużne	27 151	26 414	28 836	32 293	33 732	37 800
Narodowy Bank Polski	0	0	0	0	264	0
Sektor rządowy	1 665	1 655	1 818	1 953	2 079	1 952
MIF	10 745	9 844	10 527	10 567	10 962	11 421
Pozostałe sektory	14 741	14 915	16 491	19 773	20 427	24 427
Podmioty finansowe	1 891	1 883	2 462	4 883	4 525	5 073
Podmioty niefinansowe	12 850	13 032	14 029	14 890	15 902	19 354
<b>Oficjalne aktywa rezerwowe</b>	<b>82 577</b>	<b>77 145</b>	<b>82 645</b>	<b>86 894</b>	<b>108 064</b>	<b>94 550</b>
<b>Ogółem pasywa</b>	<b>440 070</b>	<b>448 140</b>	<b>468 650</b>	<b>472 275</b>	<b>491 837</b>	<b>518 969</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>190 150</b>	<b>199 988</b>	<b>207 686</b>	<b>203 138</b>	<b>212 850</b>	<b>236 003</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	126 847	134 061	136 457	129 047	132 581	154 097
Instrumenty dłużne	63 303	65 927	71 229	74 091	80 269	81 906
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>129 764</b>	<b>127 131</b>	<b>134 186</b>	<b>140 274</b>	<b>136 677</b>	<b>152 783</b>
Udziałowe papiery wartościowe	28 073	30 663	31 590	33 997	33 215	43 044
Dłużne papiery wartościowe	101 691	96 468	102 596	106 277	103 462	109 739
Papiery dłużne długoterminowe	101 535	96 465	102 596	106 276	103 460	109 734
Instrumenty rynku pieniężnego	156	3	0	1	2	5
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>5 370</b>	<b>4 417</b>	<b>7 022</b>	<b>6 033</b>	<b>4 660</b>	<b>2 908</b>
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>114 786</b>	<b>116 604</b>	<b>119 756</b>	<b>122 830</b>	<b>137 650</b>	<b>127 275</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	41	51	71	78	77	70
Alokacja SDR	1 521	1 458	1 554	1 656	1 672	1 553
Pozostałe instrumenty dłużne	113 224	115 095	118 131	121 096	135 901	125 652
Narodowy Bank Polski	2 692	4 063	3 212	3 351	18 557	7 680
Sektor rządowy	15 570	17 689	19 576	21 301	21 158	20 677
MIF	47 479	47 464	48 750	48 513	46 597	43 809
Pozostałe sektory	47 483	45 879	46 593	47 931	49 589	53 486
Podmioty finansowe	7 223	6 759	7 725	7 969	8 314	11 840
Podmioty niefinansowe	40 260	39 120	38 868	39 962	41 275	41 646

Tabela 3. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna (mln USD)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto</b>	<b>-343 504</b>	<b>-379 236</b>	<b>-338 785</b>	<b>-286 540</b>	<b>-274 205</b>	<b>-348 466</b>
<b>Ogółem aktywa</b>	<b>236 923</b>	<b>237 805</b>	<b>230 767</b>	<b>229 365</b>	<b>246 435</b>	<b>273 305</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>72 088</b>	<b>71 659</b>	<b>65 922</b>	<b>62 148</b>	<b>63 966</b>	<b>72 628</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	31 834	33 690	30 954	29 255	26 306	29 149
Instrumenty dłużne	40 254	37 969	34 968	32 893	37 660	43 479
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>13 019</b>	<b>16 221</b>	<b>20 369</b>	<b>30 998</b>	<b>27 207</b>	<b>35 362</b>
Udziałowe papiery wartościowe	9 185	11 249	12 425	22 916	16 973	22 530
Dłużne papiery wartościowe	3 834	4 972	7 944	8 082	10 234	12 832
Papiery dłużne długoterminowe	3 715	4 869	7 821	8 045	10 203	12 785
Instrumenty rynku pieniężnego	119	103	123	37	31	47
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>6 109</b>	<b>5 619</b>	<b>7 877</b>	<b>4 729</b>	<b>3 464</b>	<b>4 818</b>
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>36 793</b>	<b>38 086</b>	<b>36 161</b>	<b>36 568</b>	<b>37 408</b>	<b>47 219</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	981	1 715	1 115	1 292	1 700	1 932
Pozostałe instrumenty dłużne	35 812	36 371	35 046	35 276	35 708	45 287
Narodowy Bank Polski	1	1	1	1	279	1
Sektor rządowy	2 196	2 279	2 209	2 133	2 200	2 339
MIF	14 171	13 553	12 795	11 543	11 604	13 681
Pozostałe sektory	19 444	20 538	20 041	21 599	21 625	29 266
Podmioty finansowe	2 496	2 593	2 991	5 335	4 791	6 076
Podmioty niefinansowe	16 948	17 945	17 050	16 264	16 834	23 190
<b>Oficjalne aktywa rezerwowe</b>	<b>108 914</b>	<b>106 220</b>	<b>100 438</b>	<b>94 922</b>	<b>114 390</b>	<b>113 278</b>
<b>Ogółem pasywa</b>	<b>580 427</b>	<b>617 041</b>	<b>569 552</b>	<b>515 905</b>	<b>520 640</b>	<b>621 771</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>250 796</b>	<b>275 361</b>	<b>252 401</b>	<b>221 905</b>	<b>225 312</b>	<b>282 752</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	167 304	184 587	165 837	140 969	140 343	184 622
Instrumenty dłużne	83 492	90 774	86 564	80 936	84 969	98 130
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>171 155</b>	<b>175 046</b>	<b>163 077</b>	<b>153 232</b>	<b>144 681</b>	<b>183 049</b>
Udziałowe papiery wartościowe	37 027	42 219	38 392	37 137	35 160	51 572
Dłużne papiery wartościowe	134 128	132 827	124 685	116 095	109 521	131 477
Papiery dłużne długoterminowe	133 920	132 822	124 684	116 094	109 518	131 471
Instrumenty rynku pieniężnego	208	5	1	1	3	6
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>7 081</b>	<b>6 081</b>	<b>8 534</b>	<b>6 592</b>	<b>4 934</b>	<b>3 484</b>
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>151 395</b>	<b>160 553</b>	<b>145 540</b>	<b>134 176</b>	<b>145 713</b>	<b>152 486</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	54	71	87	85	82	83
Alokacja SDR	2 006	2 007	1 888	1 809	1 770	1 861
Pozostałe instrumenty dłużne	149 335	158 475	143 565	132 282	143 861	150 542
Narodowy Bank Polski	3 550	5 595	3 904	3 660	19 644	9 201
Sektor rządowy	20 536	24 357	23 790	23 269	22 397	24 772
MIF	62 622	65 354	59 246	52 994	49 324	52 487
Pozostałe sektory	62 627	63 169	56 625	52 359	52 496	64 082
Podmioty finansowe	9 527	9 305	9 388	8 706	8 803	14 186
Podmioty niefinansowe	53 100	53 864	47 237	43 653	43 693	49 896

**Tabela 4. Rozliczenie międzynarodowej pozycji inwestycyjnej w 2017 r. (mln PLN)**

	2016	Transakcje w 2017 r.	Inne zmiany	2017	Zmiana stanu	Dynamika (%)
<b>Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto</b>	<b>-1 145 972</b>	<b>-4 987</b>	<b>-62 157</b>	<b>-1 213 116</b>	<b>-67 144</b>	<b>105,9</b>
<b>Ogółem aktywa</b>	<b>1 029 933</b>	<b>9 821</b>	<b>-88 296</b>	<b>951 458</b>	<b>-78 475</b>	<b>92,4</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>267 333</b>	<b>15 674</b>	<b>-30 167</b>	<b>252 840</b>	<b>-14 493</b>	<b>94,6</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	109 939	6 229	-14 693	101 475	-8 464	92,3
Instrumenty dłużne	157 394	9 445	-15 474	151 365	-6 029	96,2
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>113 707</b>	<b>4 971</b>	<b>4 431</b>	<b>123 109</b>	<b>9 402</b>	<b>108,3</b>
Udziałowe papiery wartościowe	70 936	593	6 908	78 437	7 501	110,6
Dłużne papiery wartościowe	42 771	4 378	-2 477	44 672	1 901	104,4
Papiery dłużne długoterminowe	42 638	4 395	-2 524	44 509	1 871	104,4
Instrumenty rynku pieniężnego	133	-17	47	163	30	122,6
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>14 475</b>	<b>-4 516</b>	<b>6 809</b>	<b>16 768</b>	<b>2 293</b>	<b>115,8</b>
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>156 341</b>	<b>24 244</b>	<b>-16 202</b>	<b>164 383</b>	<b>8 042</b>	<b>105,1</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	7 103	215	-592	6 726	-377	94,7
Pozostałe instrumenty dłużne	149 238	24 029	-15 610	157 657	8 419	105,6
Narodowy Bank Polski	1 168	-990	-176	2	-1 166	0,2
Sektor rządowy	9 197	68	-1 121	8 144	-1 053	88,6
MIF	48 497	1 941	-2 807	47 631	-866	98,2
Pozostałe sektory	90 376	23 010	-11 506	101 880	11 504	112,7
Podmioty finansowe	20 023	-222	1 354	21 155	1 132	105,7
Podmioty niefinansowe	70 353	23 232	-12 860	80 725	10 372	114,7
<b>Oficjalne aktywa rezerwowe</b>	<b>478 077</b>	<b>-30 552</b>	<b>-53 167</b>	<b>394 358</b>	<b>-83 719</b>	<b>82,5</b>
<b>Ogółem pasywa</b>	<b>2 175 905</b>	<b>14 808</b>	<b>-26 139</b>	<b>2 164 574</b>	<b>-11 331</b>	<b>99,5</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>941 649</b>	<b>39 716</b>	<b>2 981</b>	<b>984 346</b>	<b>42 697</b>	<b>104,5</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	586 537	36 399	19 789	642 725	56 188	109,6
Instrumenty dłużne	355 112	3 317	-16 808	341 621	-13 491	96,2
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>604 664</b>	<b>23 319</b>	<b>9 264</b>	<b>637 247</b>	<b>32 583</b>	<b>105,4</b>
Udziałowe papiery wartościowe	146 946	5 537	27 051	179 534	32 588	122,2
Dłużne papiery wartościowe	457 718	17 782	-17 787	457 713	-5	100,0
Papiery dłużne długoterminowe	457 707	17 781	-17 797	457 691	-16	100,0
Instrumenty rynku pieniężnego	11	1	10	22	11	200,0
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>20 618</b>	<b>0</b>	<b>-8 489</b>	<b>12 129</b>	<b>-8 489</b>	<b>58,8</b>
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>608 974</b>	<b>-48 227</b>	<b>-29 895</b>	<b>530 852</b>	<b>-78 122</b>	<b>87,2</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	343	-76	23	290	-53	84,5
Alokacja SDR	7 399	0	-921	6 478	-921	87,6
Pozostałe instrumenty dłużne	601 232	-48 151	-28 997	524 084	-77 148	87,2
Narodowy Bank Polski	82 096	-43 444	-6 618	32 034	-50 062	39,0
Sektor rządowy	93 604	-2 772	-4 592	86 240	-7 364	92,1
MIF	206 142	-9 885	-13 535	182 722	-23 420	88,6
Pozostałe sektory	219 390	7 950	-4 252	223 088	3 698	101,7
Podmioty finansowe	36 787	6 438	6 162	49 387	12 600	134,3
Podmioty niefinansowe	182 603	1 512	-10 414	173 701	-8 902	95,1



Tabela 5. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktywa</b>	<b>734 363</b>	<b>716 271</b>	<b>809 340</b>	<b>894 774</b>	<b>1 029 933</b>	<b>951 458</b>
Inwestycje bezpośrednie	223 445	215 839	231 201	242 442	267 333	252 840
w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia	32 143	12 647	9 097	5 102	8 855	7 756
Inwestycje portfelowe	40 351	48 854	71 436	120 928	113 707	123 109
Pozostałe inwestycje	114 038	114 718	126 819	142 659	156 341	164 383
Pochodne instrumenty finansowe	18 938	16 926	27 627	18 449	14 475	16 768
Oficjalne aktywa rezerwowe	337 591	319 934	352 257	370 296	478 077	394 358
<b>Pasywa</b>	<b>1 799 096</b>	<b>1 858 521</b>	<b>1 997 532</b>	<b>2 012 597</b>	<b>2 175 905</b>	<b>2 164 574</b>
Inwestycje bezpośrednie	777 369	829 385	885 218	865 672	941 649	984 346
w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia	32 143	12 647	11 523	5 102	8 855	7 756
Inwestycje portfelowe	530 506	527 233	571 942	597 774	604 664	637 247
Pozostałe inwestycje	469 271	483 586	510 441	523 438	608 974	530 852
Pochodne instrumenty finansowe	21 950	18 317	29 931	25 713	20 618	12 129
<b>Netto</b>	<b>-1 064 733</b>	<b>-1 142 250</b>	<b>-1 188 192</b>	<b>-1 117 823</b>	<b>-1 145 972</b>	<b>-1 213 116</b>
Inwestycje bezpośrednie	-553 924	-613 546	-654 017	-623 230	-674 316	-731 506
Inwestycje portfelowe	-490 155	-478 379	-500 506	-476 846	-490 957	-514 138
Pozostałe inwestycje	-355 233	-368 868	-383 622	-380 779	-452 633	-366 469
Pochodne instrumenty finansowe	-3 012	-1 391	-2 304	-7 264	-6 143	4 639
Oficjalne aktywa rezerwowe	337 591	319 934	352 257	370 296	478 077	394 358

Tabela 6. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna (mln EUR)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktywa</b>	<b>179 629</b>	<b>172 709</b>	<b>189 884</b>	<b>209 969</b>	<b>232 801</b>	<b>228 119</b>
Inwestycje bezpośrednie	54 656	52 044	54 244	56 892	60 427	60 620
w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia	7 862	3 050	2 134	1 197	2 002	1 860
Inwestycje portfelowe	9 871	11 779	16 761	28 378	25 701	29 516
Pozostałe inwestycje	27 894	27 660	29 753	33 475	35 337	39 413
Pochodne instrumenty finansowe	4 631	4 081	6 481	4 330	3 272	4 020
Oficjalne aktywa rezerwowe	82 577	77 145	82 645	86 894	108 064	94 550
<b>Pasywa</b>	<b>440 070</b>	<b>448 140</b>	<b>468 650</b>	<b>472 275</b>	<b>491 837</b>	<b>518 969</b>
Inwestycje bezpośrednie	190 150	199 988	207 686	203 138	212 850	236 003
w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia	7 862	3 050	2 703	1 197	2 002	1 860
Inwestycje portfelowe	129 764	127 131	134 186	140 274	136 677	152 783
Pozostałe inwestycje	114 786	116 604	119 756	122 830	137 650	127 275
Pochodne instrumenty finansowe	5 370	4 417	7 022	6 033	4 660	2 908
<b>Netto</b>	<b>-260 441</b>	<b>-275 431</b>	<b>-278 766</b>	<b>-262 306</b>	<b>-259 036</b>	<b>-290 850</b>
Inwestycje bezpośrednie	-135 494	-147 944	-153 442	-146 246	-152 423	-175 383
Inwestycje portfelowe	-119 893	-115 352	-117 425	-111 896	-110 976	-123 267
Pozostałe inwestycje	-86 892	-88 944	-90 003	-89 355	-102 313	-87 862
Pochodne instrumenty finansowe	-739	-336	-541	-1 703	-1 388	1 112
Oficjalne aktywa rezerwowe	82 577	77 145	82 645	86 894	108 064	94 550

**Tabela 7. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – podział na sektory (mln PLN)**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktywa</b>	<b>734 363</b>	<b>716 271</b>	<b>809 340</b>	<b>894 774</b>	<b>1 029 933</b>	<b>951 458</b>
NBP	337 722	320 064	352 399	370 441	479 394	394 497
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	61 037	57 662	74 279	67 459	67 565	68 695
Sektor rządowy	10 465	10 496	12 126	11 876	14 128	13 180
Pozostałe sektory	325 139	328 049	370 536	444 998	468 846	475 086
<i>w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia</i>	32 143	12 647	9 097	5 102	8 855	7 756
<b>Pasywa</b>	<b>1 799 096</b>	<b>1 858 521</b>	<b>1 997 532</b>	<b>2 012 597</b>	<b>2 175 905</b>	<b>2 164 574</b>
NBP	17 223	22 896	20 315	21 336	89 495	38 512
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	345 510	375 684	400 188	354 619	361 348	354 517
Sektor rządowy	471 006	464 490	511 236	531 917	533 585	510 090
Pozostałe sektory	965 357	995 451	1 065 793	1 104 725	1 191 477	1 261 455
<i>w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia</i>	32 143	12 647	11 523	5 102	8 855	7 756
<b>Netto</b>	<b>-1 064 733</b>	<b>-1 142 250</b>	<b>-1 188 192</b>	<b>-1 117 823</b>	<b>-1 145 972</b>	<b>-1 213 116</b>
NBP	320 499	297 168	332 084	349 105	389 899	355 985
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	-284 473	-318 022	-325 909	-287 160	-293 783	-285 822
Sektor rządowy	-460 541	-453 994	-499 110	-520 041	-519 457	-496 910
Pozostałe sektory	-640 218	-667 402	-695 257	-659 727	-722 631	-786 369

**Tabela 8. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – podział na sektory (mln EUR)**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktywa</b>	<b>179 629</b>	<b>172 709</b>	<b>189 884</b>	<b>209 969</b>	<b>232 801</b>	<b>228 119</b>
NBP	82 609	77 176	82 678	86 928	108 362	94 583
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	14 931	13 905	17 426	15 829	15 271	16 472
Sektor rządowy	2 560	2 529	2 845	2 787	3 193	3 159
Pozostałe sektory	79 529	79 099	86 935	104 425	105 975	113 905
<i>w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia</i>	7 862	3 050	2 134	1 197	2 002	1 860
<b>Pasywa</b>	<b>440 070</b>	<b>448 140</b>	<b>468 650</b>	<b>472 275</b>	<b>491 837</b>	<b>518 969</b>
NBP	4 213	5 521	4 766	5 007	20 229	9 233
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	84 514	90 587	93 889	83 216	81 680	84 997
Sektor rządowy	115 211	112 001	119 945	124 819	120 611	122 298
Pozostałe sektory	236 132	240 031	250 050	259 233	269 317	302 441
<i>w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia</i>	7 862	3 050	2 703	1 197	2 002	1 860
<b>Netto</b>	<b>-260 441</b>	<b>-275 431</b>	<b>-278 766</b>	<b>-262 306</b>	<b>-259 036</b>	<b>-290 850</b>
NBP	78 396	71 655	77 912	81 921	88 133	85 350
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	-69 583	-76 682	-76 463	-67 387	-66 409	-68 525
Sektor rządowy	-112 651	-109 472	-117 100	-122 032	-117 418	-119 139
Pozostałe sektory	-156 603	-160 932	-163 115	-154 808	-163 342	-188 536

Tabela 9. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – aktywa (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktywa</b>	<b>734 363</b>	<b>716 271</b>	<b>809 340</b>	<b>894 774</b>	<b>1 029 933</b>	<b>951 458</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>223 445</b>	<b>215 839</b>	<b>231 201</b>	<b>242 442</b>	<b>267 333</b>	<b>252 840</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	98 674	101 475	108 560	114 124	109 939	101 475
<i>w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia</i>	32 143	12 647	9 097	5 102	8 855	7 756
Instrumenty dłużne	124 771	114 364	122 641	128 318	157 394	151 365
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>40 351</b>	<b>48 854</b>	<b>71 436</b>	<b>120 928</b>	<b>113 707</b>	<b>123 109</b>
Udziałowe papiery wartościowe	28 469	33 880	43 576	89 400	70 936	78 437
Dłużne papiery wartościowe	11 882	14 974	27 860	31 528	42 771	44 672
Papiery dłużne długoterminowe	11 513	14 666	27 431	31 383	42 638	44 509
Instrumenty rynku pieniężnego	369	308	429	145	133	163
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>114 038</b>	<b>114 718</b>	<b>126 819</b>	<b>142 659</b>	<b>156 341</b>	<b>164 383</b>
<b>Pozostałe udziały kapitałowe</b>	<b>3 039</b>	<b>5 167</b>	<b>3 910</b>	<b>5 040</b>	<b>7 103</b>	<b>6 726</b>
<b>Udzielone kredyty handlowe</b>	<b>39 844</b>	<b>41 024</b>	<b>46 281</b>	<b>49 970</b>	<b>56 733</b>	<b>64 211</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	39 844	41 024	46 281	49 970	56 733	64 211
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone</b>	<b>13 351</b>	<b>17 739</b>	<b>20 725</b>	<b>31 175</b>	<b>22 751</b>	<b>25 173</b>
Długoterminowe	9 099	10 241	12 409	24 426	15 590	17 738
Krótkoterminowe	4 252	7 498	8 316	6 749	7 161	7 435
<b>Gotówka, rachunki bieżące i lokaty</b>	<b>37 919</b>	<b>31 666</b>	<b>32 028</b>	<b>29 539</b>	<b>41 080</b>	<b>40 151</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	37 919	31 666	32 028	29 539	41 080	40 151
<b>Pozostałe aktywa zagraniczne</b>	<b>13 305</b>	<b>13 261</b>	<b>16 879</b>	<b>20 260</b>	<b>17 815</b>	<b>16 156</b>
Długoterminowe	6 844	6 449	7 636	9 419	8 511	7 581
Krótkoterminowe	6 461	6 812	9 243	10 841	9 304	8 575
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe</b>	<b>6 580</b>	<b>5 861</b>	<b>6 996</b>	<b>6 675</b>	<b>10 859</b>	<b>11 966</b>
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>18 938</b>	<b>16 926</b>	<b>27 627</b>	<b>18 449</b>	<b>14 475</b>	<b>16 768</b>
<b>Oficjalne aktywa rezerwowe</b>	<b>337 591</b>	<b>319 934</b>	<b>352 257</b>	<b>370 296</b>	<b>478 077</b>	<b>394 358</b>

**Tabela 10.** Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – aktywa (mln EUR)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktywa</b>	<b>179 629</b>	<b>172 709</b>	<b>189 884</b>	<b>209 969</b>	<b>232 801</b>	<b>228 119</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>54 656</b>	<b>52 044</b>	<b>54 244</b>	<b>56 892</b>	<b>60 427</b>	<b>60 620</b>
<b>Akcje i inne formy udziałów kapitałowych</b>	<b>24 136</b>	<b>24 468</b>	<b>25 470</b>	<b>26 781</b>	<b>24 850</b>	<b>24 329</b>
<i>w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia</i>	7 862	3 050	2 134	1 197	2 002	1 860
<b>Instrumenty dłużne</b>	<b>30 520</b>	<b>27 576</b>	<b>28 774</b>	<b>30 111</b>	<b>35 577</b>	<b>36 291</b>
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>9 871</b>	<b>11 779</b>	<b>16 761</b>	<b>28 378</b>	<b>25 701</b>	<b>29 516</b>
<b>Udziałowe papiery wartościowe</b>	<b>6 964</b>	<b>8 169</b>	<b>10 224</b>	<b>20 979</b>	<b>16 034</b>	<b>18 806</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>2 907</b>	<b>3 610</b>	<b>6 537</b>	<b>7 399</b>	<b>9 667</b>	<b>10 710</b>
Papiery dłużne długoterminowe	2 817	3 536	6 436	7 365	9 637	10 671
Instrumenty rynku pieniężnego	90	74	101	34	30	39
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>27 894</b>	<b>27 660</b>	<b>29 753</b>	<b>33 475</b>	<b>35 337</b>	<b>39 413</b>
<b>Pozostałe udziały kapitałowe</b>	<b>743</b>	<b>1 246</b>	<b>917</b>	<b>1 182</b>	<b>1 605</b>	<b>1 613</b>
<b>Udzielone kredyty handlowe</b>	<b>9 746</b>	<b>9 891</b>	<b>10 859</b>	<b>11 726</b>	<b>12 824</b>	<b>15 395</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	9 746	9 891	10 859	11 726	12 824	15 395
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone</b>	<b>3 265</b>	<b>4 278</b>	<b>4 862</b>	<b>7 316</b>	<b>5 141</b>	<b>6 035</b>
Długoterminowe	2 226	2 470	2 911	5 732	3 523	4 252
Krótkoterminowe	1 039	1 808	1 951	1 584	1 618	1 783
<b>Gotówka, rachunki bieżące i lokaty</b>	<b>9 276</b>	<b>7 635</b>	<b>7 514</b>	<b>6 932</b>	<b>9 285</b>	<b>9 627</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	9 276	7 635	7 514	6 932	9 285	9 627
<b>Pozostałe aktywa zagraniczne</b>	<b>3 255</b>	<b>3 197</b>	<b>3 959</b>	<b>4 753</b>	<b>4 027</b>	<b>3 874</b>
Długoterminowe	1 675	1 555	1 791	2 210	1 924	1 818
Krótkoterminowe	1 580	1 642	2 168	2 543	2 103	2 056
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe</b>	<b>1 609</b>	<b>1 413</b>	<b>1 642</b>	<b>1 566</b>	<b>2 455</b>	<b>2 869</b>
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>4 631</b>	<b>4 081</b>	<b>6 481</b>	<b>4 330</b>	<b>3 272</b>	<b>4 020</b>
<b>Oficjalne aktywa rezerwowe</b>	<b>82 577</b>	<b>77 145</b>	<b>82 645</b>	<b>86 894</b>	<b>108 064</b>	<b>94 550</b>

Tabela 11. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – pasywa (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pasywa</b>	<b>1 799 096</b>	<b>1 858 521</b>	<b>1 997 532</b>	<b>2 012 597</b>	<b>2 175 905</b>	<b>2 164 574</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>777 369</b>	<b>829 385</b>	<b>885 218</b>	<b>865 672</b>	<b>941 649</b>	<b>984 346</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	518 576	555 975	581 621	549 934	586 537	642 725
<i>w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia</i>	32 143	12 647	9 097	5 102	8 855	7 756
Instrumenty dłużne	258 793	273 410	303 597	315 738	355 112	341 621
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>530 506</b>	<b>527 233</b>	<b>571 942</b>	<b>597 774</b>	<b>604 664</b>	<b>637 247</b>
<b>Udziałowe papiery wartościowe</b>	<b>114 768</b>	<b>127 163</b>	<b>134 647</b>	<b>144 878</b>	<b>146 946</b>	<b>179 534</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>415 738</b>	<b>400 070</b>	<b>437 295</b>	<b>452 896</b>	<b>457 718</b>	<b>457 713</b>
Papiery dłużne długoterminowe	415 095	400 057	437 293	452 892	457 707	457 691
Instrumenty rynku pieniężnego	643	13	2	4	11	22
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>469 271</b>	<b>483 586</b>	<b>510 441</b>	<b>523 438</b>	<b>608 974</b>	<b>530 852</b>
<b>Pozostałe udziały kapitałowe</b>	<b>168</b>	<b>214</b>	<b>305</b>	<b>332</b>	<b>343</b>	<b>290</b>
<b>Otrzymane kredyty handlowe</b>	<b>49 829</b>	<b>51 544</b>	<b>52 235</b>	<b>54 916</b>	<b>63 351</b>	<b>65 709</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	49 829	51 544	52 235	54 916	63 351	65 709
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane</b>	<b>314 672</b>	<b>320 455</b>	<b>352 127</b>	<b>363 809</b>	<b>371 284</b>	<b>334 067</b>
Długoterminowe	300 050	305 804	334 350	342 501	349 841	311 578
Krótkoterminowe	14 622	14 651	17 777	21 308	21 443	22 489
<b>Gotówka, rachunki bieżące i depozyty</b>	<b>86 196</b>	<b>94 537</b>	<b>84 514</b>	<b>85 137</b>	<b>152 544</b>	<b>110 898</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	86 196	94 537	84 514	85 137	152 544	110 898
<b>Pozostałe pasywa zagraniczne</b>	<b>11 010</b>	<b>9 724</b>	<b>13 402</b>	<b>10 942</b>	<b>12 171</b>	<b>11 312</b>
Długoterminowe	3 534	2 909	4 437	3 929	4 122	3 659
Krótkoterminowe	7 476	6 815	8 965	7 013	8 049	7 653
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe</b>	<b>1 178</b>	<b>1 067</b>	<b>1 235</b>	<b>1 245</b>	<b>1 882</b>	<b>2 098</b>
<b>Alokacja SDR</b>	<b>6 218</b>	<b>6 045</b>	<b>6 623</b>	<b>7 057</b>	<b>7 399</b>	<b>6 478</b>
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>21 950</b>	<b>18 317</b>	<b>29 931</b>	<b>25 713</b>	<b>20 618</b>	<b>12 129</b>

**Tabela 12. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – pasywa (mln EUR)**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pasywa</b>	<b>440 070</b>	<b>448 140</b>	<b>468 650</b>	<b>472 275</b>	<b>491 837</b>	<b>518 969</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>190 150</b>	<b>199 988</b>	<b>207 686</b>	<b>203 138</b>	<b>212 850</b>	<b>236 003</b>
<b>Akcje i inne formy udziałów kapitałowych</b>	<b>126 847</b>	<b>134 061</b>	<b>136 457</b>	<b>129 047</b>	<b>132 581</b>	<b>154 097</b>
<i>w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia</i>	7 862	3 050	2 703	1 197	2 002	1 860
Instrumenty dłużne	63 303	65 927	71 229	74 091	80 269	81 906
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>129 764</b>	<b>127 131</b>	<b>134 186</b>	<b>140 274</b>	<b>136 677</b>	<b>152 783</b>
<b>Udziałowe papiery wartościowe</b>	<b>28 073</b>	<b>30 663</b>	<b>31 590</b>	<b>33 997</b>	<b>33 215</b>	<b>43 044</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>101 691</b>	<b>96 468</b>	<b>102 596</b>	<b>106 277</b>	<b>103 462</b>	<b>109 739</b>
Papiery dłużne długoterminowe	101 535	96 465	102 596	106 276	103 460	109 734
Instrumenty rynku pieniężnego	156	3	0	1	2	5
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>114 786</b>	<b>116 604</b>	<b>119 756</b>	<b>122 830</b>	<b>137 650</b>	<b>127 275</b>
<b>Pozostałe udziały kapitałowe</b>	<b>41</b>	<b>51</b>	<b>71</b>	<b>78</b>	<b>77</b>	<b>70</b>
<b>Otrzymane kredyty handlowe</b>	<b>12 189</b>	<b>12 429</b>	<b>12 255</b>	<b>12 887</b>	<b>14 319</b>	<b>15 754</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	12 189	12 429	12 255	12 887	14 319	15 754
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane</b>	<b>76 970</b>	<b>77 270</b>	<b>82 615</b>	<b>85 371</b>	<b>83 926</b>	<b>80 095</b>
Długoterminowe	73 394	73 737	78 444	80 371	79 079	74 703
Krótkoterminowe	3 576	3 533	4 171	5 000	4 847	5 392
<b>Gotówka, rachunki bieżące i depozyty</b>	<b>21 084</b>	<b>22 794</b>	<b>19 827</b>	<b>19 978</b>	<b>34 481</b>	<b>26 589</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	21 084	22 794	19 827	19 978	34 481	26 589
<b>Pozostałe pasywa zagraniczne</b>	<b>2 693</b>	<b>2 345</b>	<b>3 144</b>	<b>2 568</b>	<b>2 750</b>	<b>2 711</b>
Długoterminowe	864	702	1 041	922	931	877
Krótkoterminowe	1 829	1 643	2 103	1 646	1 819	1 834
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe</b>	<b>288</b>	<b>257</b>	<b>290</b>	<b>292</b>	<b>425</b>	<b>503</b>
<b>Alokacja SDR</b>	<b>1 521</b>	<b>1 458</b>	<b>1 554</b>	<b>1 656</b>	<b>1 672</b>	<b>1 553</b>
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>5 370</b>	<b>4 417</b>	<b>7 022</b>	<b>6 033</b>	<b>4 660</b>	<b>2 908</b>

Tabela 13. Inwestycje bezpośrednie (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>-553 924</b>	<b>-613 546</b>	<b>-654 017</b>	<b>-623 230</b>	<b>-674 316</b>	<b>-731 506</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie – aktywa</b>	<b>223 445</b>	<b>215 839</b>	<b>231 201</b>	<b>242 442</b>	<b>267 333</b>	<b>252 840</b>
<b>Akcje i inne formy udziałów kapitałowych</b>	<b>98 674</b>	<b>101 475</b>	<b>108 560</b>	<b>114 124</b>	<b>109 939</b>	<b>101 475</b>
<i>w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia</i>	32 143	12 647	9 097	5 102	8 855	7 756
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	1 793	1 194	584	409	806	1 204
Pozostałe sektory	96 881	100 281	107 976	113 715	109 133	100 271
<b>Instrumenty dłużne</b>	<b>124 771</b>	<b>114 364</b>	<b>122 641</b>	<b>128 318</b>	<b>157 394</b>	<b>151 365</b>
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	0	0	28	0	0	0
Pozostałe sektory	124 771	114 364	122 613	128 318	157 394	151 365
<b>Inwestycje bezpośrednie – pasywa</b>	<b>777 369</b>	<b>829 385</b>	<b>885 218</b>	<b>865 672</b>	<b>941 649</b>	<b>984 346</b>
<b>Akcje i inne formy udziałów kapitałowych</b>	<b>518 576</b>	<b>555 975</b>	<b>581 621</b>	<b>549 934</b>	<b>586 537</b>	<b>642 725</b>
<i>w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia</i>	32 143	12 647	11 523	5 102	8 855	7 756
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	102 891	122 780	125 237	92 767	96 217	100 982
Pozostałe sektory	415 685	433 195	456 384	457 167	490 320	541 743
<i>w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia</i>	258 793	273 410	303 597	315 738	355 112	341 621
<b>Instrumenty dłużne</b>	<b>56</b>	<b>36</b>	<b>55</b>	<b>45</b>	<b>27</b>	<b>28</b>
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	258 737	273 374	303 542	315 693	355 085	341 593
Pozostałe sektory	256 028	258 737	273 374	303 542	315 693	346 887

Tabela 14. Inwestycje bezpośrednie – podział na sektory (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>-553 924</b>	<b>-613 546</b>	<b>-654 017</b>	<b>-623 230</b>	<b>-674 316</b>	<b>-731 506</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie – aktywa</b>	<b>223 445</b>	<b>215 839</b>	<b>231 201</b>	<b>242 442</b>	<b>267 333</b>	<b>252 840</b>
<b>Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)</b>	<b>1 793</b>	<b>1 194</b>	<b>612</b>	<b>409</b>	<b>806</b>	<b>1 204</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	1 793	1 194	584	409	806	1 204
Instrumenty dłużne	0	0	28	0	0	0
<b>Pozostałe sektory</b>	<b>221 652</b>	<b>214 645</b>	<b>230 589</b>	<b>242 033</b>	<b>266 527</b>	<b>251 636</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	96 881	100 281	107 976	113 715	109 133	100 271
Instrumenty dłużne	124 771	114 364	122 613	128 318	157 394	151 365
<b>Inwestycje bezpośrednie – pasywa</b>	<b>777 369</b>	<b>829 385</b>	<b>885 218</b>	<b>865 672</b>	<b>941 649</b>	<b>984 346</b>
<b>Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)</b>	<b>102 947</b>	<b>122 816</b>	<b>125 292</b>	<b>92 812</b>	<b>96 244</b>	<b>101 010</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	102 891	122 780	125 237	92 767	96 217	100 982
Instrumenty dłużne	56	36	55	45	27	28
<b>Pozostałe sektory</b>	<b>674 422</b>	<b>706 569</b>	<b>759 926</b>	<b>772 860</b>	<b>845 405</b>	<b>883 336</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	415 685	433 195	456 384	457 167	490 320	541 743
Instrumenty dłużne	258 737	273 374	303 542	315 693	355 085	341 593

Tabela 15. Inwestycje portfelowe (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>-490 155</b>	<b>-478 379</b>	<b>-500 506</b>	<b>-476 846</b>	<b>-490 957</b>	<b>-514 138</b>
<b>Inwestycje portfelowe – aktywa</b>	<b>40 351</b>	<b>48 854</b>	<b>71 436</b>	<b>120 928</b>	<b>113 707</b>	<b>123 109</b>
<b>Udziałowe papiery wartościowe</b>	<b>28 469</b>	<b>33 880</b>	<b>43 576</b>	<b>89 400</b>	<b>70 936</b>	<b>78 437</b>
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	8	8	11	1 159	553	621
Sektor rządowy	0	0	0	0	0	0
Pozostałe sektory	28 461	33 872	43 565	88 241	70 383	77 816
Podmioty finansowe	20 499	32 237	41 809	86 172	68 475	74 831
Podmioty niefinansowe	7 962	1 635	1 756	2 069	1 908	2 985
<b>Długie papiery wartościowe</b>	<b>11 882</b>	<b>14 974</b>	<b>27 860</b>	<b>31 528</b>	<b>42 771</b>	<b>44 672</b>
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	1 425	3 291	7 721	6 331	7 739	8 667
Sektor rządowy	0	0	0	0	0	0
Pozostałe sektory	10 457	11 683	20 139	25 197	35 032	36 005
Podmioty finansowe	7 614	9 172	17 840	21 908	30 187	30 040
Podmioty niefinansowe	2 843	2 511	2 299	3 289	4 845	5 965
<b>Długoterminowe papiery dłużne</b>	<b>11 513</b>	<b>14 666</b>	<b>27 431</b>	<b>31 383</b>	<b>42 638</b>	<b>44 509</b>
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	1 425	3 084	7 328	6 331	7 739	8 667
Sektor rządowy	0	0	0	0	0	0
Pozostałe sektory	10 088	11 582	20 103	25 052	34 899	35 842
Podmioty finansowe	7 261	9 100	17 824	21 764	30 089	29 909
Podmioty niefinansowe	2 827	2 482	2 279	3 288	4 810	5 933
<b>Instrumenty rynku pieniężnego</b>	<b>369</b>	<b>308</b>	<b>429</b>	<b>145</b>	<b>133</b>	<b>163</b>
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	0	207	393	0	0	0
Sektor rządowy	0	0	0	0	0	0
Pozostałe sektory	369	101	36	145	133	163
Podmioty finansowe	353	72	16	144	98	131
Podmioty niefinansowe	16	29	20	1	35	32
<b>Inwestycje portfelowe – pasywa</b>	<b>530 506</b>	<b>527 233</b>	<b>571 942</b>	<b>597 774</b>	<b>604 664</b>	<b>637 247</b>
<b>Udziałowe papiery wartościowe</b>	<b>114 768</b>	<b>127 163</b>	<b>134 647</b>	<b>144 878</b>	<b>146 946</b>	<b>179 534</b>
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	24 549	34 947	36 603	26 704	28 421	38 157
Pozostałe sektory	90 219	92 216	98 044	118 174	118 525	141 377
Podmioty finansowe	34 827	44 888	45 131	65 090	61 959	68 246
Podmioty niefinansowe	55 392	47 328	52 913	53 084	56 566	73 131
<b>Długie papiery wartościowe</b>	<b>415 738</b>	<b>400 070</b>	<b>437 295</b>	<b>452 896</b>	<b>457 718</b>	<b>457 713</b>
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	5 516	5 842	5 853	6 369	12 788	22 758
Sektor rządowy	407 088	390 847	427 719	441 134	439 981	423 850
Pozostałe sektory	3 134	3 381	3 723	5 393	4 949	11 105
Podmioty finansowe	372	754	773	1 755	1 421	2 611
Podmioty niefinansowe	2 762	2 627	2 950	3 638	3 528	8 494
<b>Długoterminowe papiery dłużne</b>	<b>415 095</b>	<b>400 057</b>	<b>437 293</b>	<b>452 892</b>	<b>457 707</b>	<b>457 691</b>
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	5 510	5 837	5 853	6 369	12 788	22 758
Sektor rządowy	406 503	390 847	427 719	441 134	439 981	423 849
Pozostałe sektory	3 082	3 373	3 721	5 389	4 938	11 084
Podmioty finansowe	362	754	773	1 755	1 421	2 611
Podmioty niefinansowe	2 720	2 619	2 948	3 634	3 517	8 473
<b>Instrumenty rynku pieniężnego</b>	<b>643</b>	<b>13</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>22</b>
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	6	5	0	0	0	0
Sektor rządowy	585	0	0	0	0	1
Pozostałe sektory	52	8	2	4	11	21
Podmioty finansowe	10	0	0	0	0	0
Podmioty niefinansowe	42	8	2	4	11	21



Tabela 16. Inwestycje portfelowe – podział na sektory (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>-490 155</b>	<b>-478 379</b>	<b>-500 506</b>	<b>-476 846</b>	<b>-490 957</b>	<b>-514 138</b>
<b>Inwestycje portfelowe – aktywa</b>	<b>40 351</b>	<b>48 854</b>	<b>71 436</b>	<b>120 928</b>	<b>113 707</b>	<b>123 109</b>
<b>Narodowy Bank Polski</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Udziałowe papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe papiery dłużne	0	0	0	0	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0
<b>Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)</b>	<b>1 433</b>	<b>3 299</b>	<b>7 732</b>	<b>7 490</b>	<b>8 292</b>	<b>9 288</b>
Udziałowe papiery wartościowe	8	8	11	1 159	553	621
Dłużne papiery wartościowe	1 425	3 291	7 721	6 331	7 739	8 667
Długoterminowe papiery dłużne	1 425	3 084	7 328	6 331	7 739	8 667
Instrumenty rynku pieniężnego	0	207	393	0	0	0
<b>Sektor rządowy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Udziałowe papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe papiery dłużne	0	0	0	0	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0
<b>Pozostałe sektory</b>	<b>38 918</b>	<b>45 555</b>	<b>63 704</b>	<b>113 438</b>	<b>105 415</b>	<b>113 821</b>
Udziałowe papiery wartościowe	28 461	33 872	43 565	88 241	70 383	77 816
Dłużne papiery wartościowe	10 457	11 683	20 139	25 197	35 032	36 005
Długoterminowe papiery dłużne	10 088	11 582	20 103	25 052	34 899	35 842
Instrumenty rynku pieniężnego	369	101	36	145	133	163
<b>Inwestycje portfelowe – pasywa</b>	<b>530 506</b>	<b>527 233</b>	<b>571 942</b>	<b>597 774</b>	<b>604 664</b>	<b>637 247</b>
<b>Narodowy Bank Polski</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe papiery dłużne	0	0	0	0	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0
<b>Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)</b>	<b>30 065</b>	<b>40 789</b>	<b>42 456</b>	<b>33 073</b>	<b>41 209</b>	<b>60 915</b>
Udziałowe papiery wartościowe	24 549	34 947	36 603	26 704	28 421	38 157
Dłużne papiery wartościowe	5 516	5 842	5 853	6 369	12 788	22 758
Długoterminowe papiery dłużne	5 510	5 837	5 853	6 369	12 788	22 758
Instrumenty rynku pieniężnego	6	5	0	0	0	0
<b>Sektor rządowy</b>	<b>407 088</b>	<b>390 847</b>	<b>427 719</b>	<b>441 134</b>	<b>439 981</b>	<b>423 850</b>
Dłużne papiery wartościowe	407 088	390 847	427 719	441 134	439 981	423 850
Długoterminowe papiery dłużne	406 503	390 847	427 719	441 134	439 981	423 849
w tym: obligacje wyemitowane na rynkach zagranicznych	214 761	199 155	223 782	230 705	250 595	222 462
Instrumenty rynku pieniężnego	585	0	0	0	0	1
<b>Pozostałe sektory</b>	<b>93 353</b>	<b>95 597</b>	<b>101 767</b>	<b>123 567</b>	<b>123 474</b>	<b>152 482</b>
Udziałowe papiery wartościowe	90 219	92 216	98 044	118 174	118 525	141 377
Dłużne papiery wartościowe	3 134	3 381	3 723	5 393	4 949	11 105
Długoterminowe papiery dłużne	3 082	3 373	3 721	5 389	4 938	11 084
Instrumenty rynku pieniężnego	52	8	2	4	11	21

**Tabela 17. Pozostałe inwestycje – aktywa (mln PLN)**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>-355 233</b>	<b>-368 868</b>	<b>-383 622</b>	<b>-380 779</b>	<b>-452 633</b>	<b>-366 469</b>
<b>Pozostałe inwestycje – aktywa</b>	<b>114 038</b>	<b>114 718</b>	<b>126 819</b>	<b>142 659</b>	<b>156 341</b>	<b>164 383</b>
<b>Pozostałe udziały kapitałowe</b>	<b>3 039</b>	<b>5 167</b>	<b>3 910</b>	<b>5 040</b>	<b>7 103</b>	<b>6 726</b>
NBP	129	128	140	143	149	137
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	69	49	53	125	45	45
Sektor rządowy	2 686	2 718	2 743	2 910	3 731	3 301
Pozostałe sektory	155	2 272	974	1 862	3 178	3 243
Podmioty finansowe	108	2 180	849	1 745	2 968	3 031
Podmioty niefinansowe	47	92	125	117	210	212
<b>Udzielone kredyty handlowe</b>	<b>39 844</b>	<b>41 024</b>	<b>46 281</b>	<b>49 970</b>	<b>56 733</b>	<b>64 211</b>
Sektor rządowy	216	242	323	438	507	564
Pozostałe sektory	39 628	40 782	45 958	49 532	56 226	63 647
Podmioty finansowe	521	624	604	678	784	1 341
Podmioty niefinansowe	39 107	40 158	45 354	48 854	55 442	62 306
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone</b>	<b>13 351</b>	<b>17 739</b>	<b>20 725</b>	<b>31 175</b>	<b>22 751</b>	<b>25 173</b>
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	9 833	12 445	14 921	16 032	15 379	17 426
Sektor rządowy	1 565	1 618	1 786	1 706	1 957	1 582
Pozostałe sektory	1 953	3 676	4 018	13 437	5 415	6 165
Podmioty finansowe	280	523	2 430	12 049	3 807	4 340
Podmioty niefinansowe	1 673	3 153	1 588	1 388	1 608	1 825
<b>Gotówka, rachunki bieżące i lokaty</b>	<b>37 919</b>	<b>31 666</b>	<b>32 028</b>	<b>29 539</b>	<b>41 080</b>	<b>40 151</b>
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	29 635	24 013	23 329	21 028	31 881	28 840
Sektor rządowy	0	0	0	0	0	0
Pozostałe sektory	8 284	7 653	8 699	8 511	9 199	11 311
Podmioty finansowe	322	644	746	1 264	1 376	1 272
Podmioty niefinansowe	7 962	7 009	7 953	7 247	7 823	10 039
<b>Pozostałe aktywa zagraniczne</b>	<b>13 305</b>	<b>13 261</b>	<b>16 879</b>	<b>20 260</b>	<b>17 815</b>	<b>16 156</b>
NBP	2	2	2	2	1 168	2
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	4 458	4 366	6 623	7 974	1 237	1 365
Sektor rządowy	5 023	5 006	5 639	6 181	6 733	5 998
Pozostałe sektory	3 822	3 887	4 615	6 103	8 677	8 791
Podmioty finansowe	159	266	418	526	3 562	2 535
Podmioty niefinansowe	3 663	3 621	4 197	5 577	5 115	6 256
<b>Rezerwa techniczno-ubezpieczeniowa</b>	<b>6 580</b>	<b>5 861</b>	<b>6 996</b>	<b>6 675</b>	<b>10 859</b>	<b>11 966</b>
Pozostałe sektory	6 580	5 861	6 996	6 675	10 859	11 966
Podmioty finansowe	6 453	5 752	6 294	6 291	10 494	11 667
Podmioty niefinansowe	127	109	702	384	365	299

Tabela 18. Pozostałe inwestycje – pasywa (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>-355 233</b>	<b>-368 868</b>	<b>-383 622</b>	<b>-380 779</b>	<b>-452 633</b>	<b>-366 469</b>
<b>Pozostałe inwestycje – pasywa</b>	<b>469 271</b>	<b>483 586</b>	<b>510 441</b>	<b>523 438</b>	<b>608 974</b>	<b>530 852</b>
<b>Pozostałe udziały kapitałowe</b>	<b>168</b>	<b>214</b>	<b>305</b>	<b>332</b>	<b>343</b>	<b>290</b>
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	0	0	0	0	0	0
Pozostałe sektory	168	214	305	332	343	290
Podmioty finansowe	-3	2	6	5	6	8
Podmioty niefinansowe	171	212	299	327	337	282
<b>Otrzymane kredyty handlowe</b>	<b>49 829</b>	<b>51 544</b>	<b>52 235</b>	<b>54 916</b>	<b>63 351</b>	<b>65 709</b>
Sektor rządowy	3	9	20	34	42	83
Pozostałe sektory	49 826	51 535	52 215	54 882	63 309	65 626
Podmioty finansowe	1 136	898	888	1 389	1 294	1 289
Podmioty niefinansowe	48 690	50 637	51 327	53 493	62 015	64 337
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane</b>	<b>314 672</b>	<b>320 455</b>	<b>352 127</b>	<b>363 809</b>	<b>371 284</b>	<b>334 067</b>
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	112 569	112 889	128 951	128 619	128 520	97 555
Sektor rządowy	62 730	72 859	83 100	90 551	93 070	85 791
Pozostałe sektory	139 373	134 707	140 076	144 639	149 694	150 721
Podmioty finansowe	26 788	25 882	28 716	30 537	32 999	44 914
Podmioty niefinansowe	112 585	108 825	111 360	114 102	116 695	105 807
<b>Gotówka, rachunki bieżące i depozyty</b>	<b>86 196</b>	<b>94 537</b>	<b>84 514</b>	<b>85 137</b>	<b>152 544</b>	<b>110 898</b>
NBP	10 933	16 765	13 623	14 186	80 831	31 907
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	75 220	77 762	70 881	70 597	71 685	78 926
Sektor rządowy	0	0	0	0	0	0
Pozostałe sektory	43	10	10	354	28	65
Podmioty finansowe	43	0	0	330	0	0
Podmioty niefinansowe	0	10	10	24	28	65
<b>Pozostałe pasywa zagraniczne</b>	<b>11 010</b>	<b>9 724</b>	<b>13 402</b>	<b>10 942</b>	<b>12 171</b>	<b>11 312</b>
NBP	72	86	69	93	1 265	127
Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)	6 318	6 196	7 958	7 520	5 937	6 241
Sektor rządowy	920	495	317	188	492	366
Pozostałe sektory	3 700	2 947	5 058	3 141	4 477	4 578
Podmioty finansowe	385	181	2 089	463	612	1 086
Podmioty niefinansowe	3 315	2 766	2 969	2 678	3 865	3 492
<b>Rezerwa techniczno-ubezpieczeniowa</b>	<b>1 178</b>	<b>1 067</b>	<b>1 235</b>	<b>1 245</b>	<b>1 882</b>	<b>2 098</b>
Pozostałe sektory	1 178	1 067	1 235	1 245	1 882	2 098
Podmioty finansowe	1 178	1 067	1 235	1 245	1 882	2 098
Podmioty niefinansowe	0	0	0	0	0	0
<b>Alokacja SDR</b>	<b>6 218</b>	<b>6 045</b>	<b>6 623</b>	<b>7 057</b>	<b>7 399</b>	<b>6 478</b>
NBP	6 218	6 045	6 623	7 057	7 399	6 478

Tabela 19. Pozostałe inwestycje – aktywa – podział na sektory (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pozostałe inwestycje – aktywa</b>	<b>114 038</b>	<b>114 718</b>	<b>126 819</b>	<b>142 659</b>	<b>156 341</b>	<b>164 383</b>
<b>Narodowy Bank Polski</b>	<b>131</b>	<b>130</b>	<b>142</b>	<b>145</b>	<b>1 317</b>	<b>139</b>
<b>Pozostałe udziały kapitałowe</b>	<b>129</b>	<b>128</b>	<b>140</b>	<b>143</b>	<b>149</b>	<b>137</b>
Długoterminowe	129	128	140	143	149	137
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Gotówka, rachunki bieżące i lokaty</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Pozostałe aktywa zagraniczne</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1 168</b>	<b>2</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	2	2	2	2	1 168	2
<b>Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)</b>	<b>43 995</b>	<b>40 873</b>	<b>44 926</b>	<b>45 159</b>	<b>48 542</b>	<b>47 676</b>
<b>Pozostałe udziały kapitałowe</b>	<b>69</b>	<b>49</b>	<b>53</b>	<b>125</b>	<b>45</b>	<b>45</b>
Długoterminowe	69	49	53	125	45	45
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone</b>	<b>9 833</b>	<b>12 445</b>	<b>14 921</b>	<b>16 032</b>	<b>15 379</b>	<b>17 426</b>
Długoterminowe	6 438	6 170	7 947	10 866	10 325	12 485
Krótkoterminowe	3 395	6 275	6 974	5 166	5 054	4 941
<b>Gotówka, rachunki bieżące i lokaty</b>	<b>29 635</b>	<b>24 013</b>	<b>23 329</b>	<b>21 028</b>	<b>31 881</b>	<b>28 840</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	29 635	24 013	23 329	21 028	31 881	28 840
<b>Pozostałe aktywa zagraniczne</b>	<b>4 458</b>	<b>4 366</b>	<b>6 623</b>	<b>7 974</b>	<b>1 237</b>	<b>1 365</b>
Długoterminowe	955	840	1 317	1 892	596	261
Krótkoterminowe	3 503	3 526	5 306	6 082	641	1 104
<b>Sektor rządowy</b>	<b>9 490</b>	<b>9 584</b>	<b>10 491</b>	<b>11 235</b>	<b>12 928</b>	<b>11 445</b>
<b>Pozostałe udziały kapitałowe</b>	<b>2 686</b>	<b>2 718</b>	<b>2 743</b>	<b>2 910</b>	<b>3 731</b>	<b>3 301</b>
Długoterminowe	2 686	2 718	2 743	2 910	3 731	3 301
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Udzielone kredyty handlowe</b>	<b>216</b>	<b>242</b>	<b>323</b>	<b>438</b>	<b>507</b>	<b>564</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	216	242	323	438	507	564
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone</b>	<b>1 565</b>	<b>1 618</b>	<b>1 786</b>	<b>1 706</b>	<b>1 957</b>	<b>1 582</b>
Długoterminowe	1 565	1 618	1 786	1 706	1 957	1 582
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Gotówka, rachunki bieżące i lokaty</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Pozostałe aktywa zagraniczne</b>	<b>5 023</b>	<b>5 006</b>	<b>5 639</b>	<b>6 181</b>	<b>6 733</b>	<b>5 998</b>
Długoterminowe	5 023	5 006	5 639	6 181	6 733	5 998
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Pozostałe sektory</b>	<b>60 422</b>	<b>64 131</b>	<b>71 260</b>	<b>86 120</b>	<b>93 554</b>	<b>105 123</b>
<b>Pozostałe udziały kapitałowe</b>	<b>155</b>	<b>2 272</b>	<b>974</b>	<b>1 862</b>	<b>3 178</b>	<b>3 243</b>
Długoterminowe	155	2 272	974	1 862	3 178	3 243
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Udzielone kredyty handlowe</b>	<b>39 628</b>	<b>40 782</b>	<b>45 958</b>	<b>49 532</b>	<b>56 226</b>	<b>63 647</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	39 628	40 782	45 958	49 532	56 226	63 647
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone</b>	<b>1 953</b>	<b>3 676</b>	<b>4 018</b>	<b>13 437</b>	<b>5 415</b>	<b>6 165</b>
Długoterminowe	1 096	2 453	2 676	11 854	3 308	3 671
Krótkoterminowe	857	1 223	1 342	1 583	2 107	2 494
<b>Gotówka, rachunki bieżące i lokaty</b>	<b>8 284</b>	<b>7 653</b>	<b>8 699</b>	<b>8 511</b>	<b>9 199</b>	<b>11 311</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	8 284	7 653	8 699	8 511	9 199	11 311
<b>Pozostałe aktywa zagraniczne</b>	<b>3 822</b>	<b>3 887</b>	<b>4 615</b>	<b>6 103</b>	<b>8 677</b>	<b>8 791</b>
Długoterminowe	866	603	680	1 346	1 182	1 322
Krótkoterminowe	2 956	3 284	3 935	4 757	7 495	7 469
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe</b>	<b>6 580</b>	<b>5 861</b>	<b>6 996</b>	<b>6 675</b>	<b>10 859</b>	<b>11 966</b>
Długoterminowe	6 580	5 861	6 996	6 675	10 859	11 966
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0

Tabela 20. Pozostałe inwestycje – pasywa – podział na sektory (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pozostałe inwestycje – pasywa</b>	<b>469 271</b>	<b>483 586</b>	<b>510 441</b>	<b>523 438</b>	<b>608 974</b>	<b>530 852</b>
<b>Narodowy Bank Polski</b>	<b>17 223</b>	<b>22 896</b>	<b>20 315</b>	<b>21 336</b>	<b>89 495</b>	<b>38 512</b>
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Gotówka, rachunki bieżące i depozyty</b>	<b>10 933</b>	<b>16 765</b>	<b>13 623</b>	<b>14 186</b>	<b>80 831</b>	<b>31 907</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	10 933	16 765	13 623	14 186	80 831	31 907
<b>Pozostałe pasywa zagraniczne</b>	<b>72</b>	<b>86</b>	<b>69</b>	<b>93</b>	<b>1 265</b>	<b>127</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	72	86	69	93	1 265	127
<b>Alokacja SDR</b>	<b>6 218</b>	<b>6 045</b>	<b>6 623</b>	<b>7 057</b>	<b>7 399</b>	<b>6 478</b>
Długoterminowe	6 218	6 045	6 623	7 057	7 399	6 478
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)</b>	<b>194 107</b>	<b>196 847</b>	<b>207 790</b>	<b>206 736</b>	<b>206 142</b>	<b>182 722</b>
<b>Pozostałe udziały kapitałowe</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane</b>	<b>112 569</b>	<b>112 889</b>	<b>128 951</b>	<b>128 619</b>	<b>128 520</b>	<b>97 555</b>
Długoterminowe	109 093	107 273	122 247	120 520	121 447	91 617
Krótkoterminowe	3 476	5 616	6 704	8 099	7 073	5 938
<b>Gotówka, rachunki bieżące i depozyty</b>	<b>75 220</b>	<b>77 762</b>	<b>70 881</b>	<b>70 597</b>	<b>71 685</b>	<b>78 926</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	75 220	77 762	70 881	70 597	71 685	78 926
<b>Pozostałe pasywa zagraniczne</b>	<b>6 318</b>	<b>6 196</b>	<b>7 958</b>	<b>7 520</b>	<b>5 937</b>	<b>6 241</b>
Długoterminowe	1 886	1 840	3 129	2 514	2 452	2 307
Krótkoterminowe	4 432	4 356	4 829	5 006	3 485	3 934
<b>Sektor rządowy</b>	<b>63 653</b>	<b>73 363</b>	<b>83 437</b>	<b>90 773</b>	<b>93 604</b>	<b>86 240</b>
<b>Otrzymane kredyty handlowe</b>	<b>3</b>	<b>9</b>	<b>20</b>	<b>34</b>	<b>42</b>	<b>83</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	3	9	20	34	42	83
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane</b>	<b>62 730</b>	<b>72 859</b>	<b>83 100</b>	<b>90 551</b>	<b>93 070</b>	<b>85 791</b>
Długoterminowe	62 730	72 859	83 100	90 551	93 070	85 791
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Gotówka, rachunki bieżące i depozyty</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Pozostałe pasywa zagraniczne</b>	<b>920</b>	<b>495</b>	<b>317</b>	<b>188</b>	<b>492</b>	<b>366</b>
Długoterminowe	920	495	317	188	492	365
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	1
<b>Pozostałe sektory</b>	<b>194 288</b>	<b>190 480</b>	<b>198 899</b>	<b>204 593</b>	<b>219 733</b>	<b>223 378</b>
<b>Pozostałe udziały kapitałowe</b>	<b>168</b>	<b>214</b>	<b>305</b>	<b>332</b>	<b>343</b>	<b>290</b>
Długoterminowe	168	214	305	332	343	290
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
<b>Otrzymane kredyty handlowe</b>	<b>49 826</b>	<b>51 535</b>	<b>52 215</b>	<b>54 882</b>	<b>63 309</b>	<b>65 626</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	49 826	51 535	52 215	54 882	63 309	65 626
<b>Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane</b>	<b>139 373</b>	<b>134 707</b>	<b>140 076</b>	<b>144 639</b>	<b>149 694</b>	<b>150 721</b>
Długoterminowe	128 227	125 672	129 003	131 430	135 324	134 170
Krótkoterminowe	11 146	9 035	11 073	13 209	14 370	16 551
<b>Gotówka, rachunki bieżące i depozyty</b>	<b>43</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>354</b>	<b>28</b>	<b>65</b>
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	43	10	10	354	28	65
<b>Pozostałe pasywa zagraniczne</b>	<b>3 700</b>	<b>2 947</b>	<b>5 058</b>	<b>3 141</b>	<b>4 477</b>	<b>4 578</b>
Długoterminowe	728	574	991	1 227	1 178	987
Krótkoterminowe	2 972	2 373	4 067	1 914	3 299	3 591
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe</b>	<b>1 178</b>	<b>1 067</b>	<b>1 235</b>	<b>1 245</b>	<b>1 882</b>	<b>2 098</b>
Długoterminowe	1 178	1 067	1 235	1 245	1 882	2 098
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0

Tabela 21. Sektor rządowy (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Sektor rządowy</b>						
<b>Aktywa</b>	<b>10 465</b>	<b>10 496</b>	<b>12 126</b>	<b>11 876</b>	<b>14 128</b>	<b>13 180</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>468</b>	<b>906</b>	<b>529</b>	<b>604</b>	<b>647</b>	<b>539</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	468	906	529	604	647	539
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Udziałowe papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe papiery dłużne	0	0	0	0	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>9 490</b>	<b>9 584</b>	<b>10 491</b>	<b>11 235</b>	<b>12 928</b>	<b>11 445</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	2 686	2 718	2 743	2 910	3 731	3 301
Udzielone kredyty handlowe	216	242	323	438	507	564
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	1 565	1 618	1 786	1 706	1 957	1 582
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	0	0	0	0	0	0
Pozostałe aktywa zagraniczne	5 023	5 006	5 639	6 181	6 733	5 998
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>507</b>	<b>6</b>	<b>1 106</b>	<b>37</b>	<b>553</b>	<b>1 196</b>
<b>Pasywa</b>	<b>471 006</b>	<b>464 490</b>	<b>511 236</b>	<b>531 917</b>	<b>533 585</b>	<b>510 090</b>
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>407 088</b>	<b>390 847</b>	<b>427 719</b>	<b>441 134</b>	<b>439 981</b>	<b>423 850</b>
Dłużne papiery wartościowe	407 088	390 847	427 719	441 134	439 981	423 850
Długoterminowe papiery dłużne	406 503	390 847	427 719	441 134	439 981	423 849
Obligacje na rynku krajowym	191 742	191 692	203 937	210 429	189 386	201 387
Obligacje na rynkach zagranicznych	214 761	199 155	223 782	230 705	250 595	222 462
Instrumenty rynku pieniężnego	585	0	0	0	0	1
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>63 653</b>	<b>73 363</b>	<b>83 437</b>	<b>90 773</b>	<b>93 604</b>	<b>86 240</b>
Otrzymane kredyty handlowe	3	9	20	34	42	83
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	62 730	72 859	83 100	90 551	93 070	85 791
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	0	0	0	0	0	0
Pozostałe pasywa zagraniczne	920	495	317	188	492	366
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>265</b>	<b>280</b>	<b>80</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Netto</b>	<b>-460 541</b>	<b>-453 994</b>	<b>-499 110</b>	<b>-520 041</b>	<b>-519 457</b>	<b>-496 910</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>468</b>	<b>906</b>	<b>529</b>	<b>604</b>	<b>647</b>	<b>539</b>
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>-407 088</b>	<b>-390 847</b>	<b>-427 719</b>	<b>-441 134</b>	<b>-439 981</b>	<b>-423 850</b>
Udziałowe papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	-407 088	-390 847	-427 719	-441 134	-439 981	-423 850
Długoterminowe papiery dłużne	-406 503	-390 847	-427 719	-441 134	-439 981	-423 849
Instrumenty rynku pieniężnego	-585	0	0	0	0	-1
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>-54 163</b>	<b>-63 779</b>	<b>-72 946</b>	<b>-79 538</b>	<b>-80 676</b>	<b>-74 795</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	2 686	2 718	2 743	2 910	3 731	3 301
Kredyty handlowe	213	233	303	404	465	481
Pozostałe kredyty i pożyczki	-61 165	-71 241	-81 314	-88 845	-91 113	-84 209
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty/ depozyty	0	0	0	0	0	0
Pozostałe aktywa/pasywa zagraniczne	4 103	4 511	5 322	5 993	6 241	5 632
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>242</b>	<b>-274</b>	<b>1 026</b>	<b>27</b>	<b>553</b>	<b>1 196</b>

Tabela 22. Monetarne instytucje finansowe (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Monetarne instytucje finansowe (z wyłączeniem NBP)</b>						
<b>Aktywa</b>	<b>61 037</b>	<b>57 662</b>	<b>74 279</b>	<b>67 459</b>	<b>67 565</b>	<b>68 695</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>1 793</b>	<b>1 194</b>	<b>612</b>	<b>409</b>	<b>806</b>	<b>1 204</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	1 793	1 194	584	409	806	1 204
Instrumenty dłużne	0	0	28	0	0	0
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>1 433</b>	<b>3 299</b>	<b>7 732</b>	<b>7 490</b>	<b>8 292</b>	<b>9 288</b>
Udziałowe papiery wartościowe	8	8	11	1 159	553	621
Dłużne papiery wartościowe	1 425	3 291	7 721	6 331	7 739	8 667
Długoterminowe papiery dłużne	1 425	3 084	7 328	6 331	7 739	8 667
Instrumenty rynku pieniężnego	0	207	393	0	0	0
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>43 995</b>	<b>40 873</b>	<b>44 926</b>	<b>45 159</b>	<b>48 542</b>	<b>47 676</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	69	49	53	125	45	45
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	9 833	12 445	14 921	16 032	15 379	17 426
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	29 635	24 013	23 329	21 028	31 881	28 840
Pozostałe aktywa zagraniczne	4 458	4 366	6 623	7 974	1 237	1 365
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>13 816</b>	<b>12 296</b>	<b>21 009</b>	<b>14 401</b>	<b>9 925</b>	<b>10 527</b>
<b>Pasywa</b>	<b>345 510</b>	<b>375 684</b>	<b>400 188</b>	<b>354 619</b>	<b>361 348</b>	<b>354 517</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>102 947</b>	<b>122 816</b>	<b>125 292</b>	<b>92 812</b>	<b>96 244</b>	<b>101 010</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	102 891	122 780	125 237	92 767	96 217	100 982
Instrumenty dłużne	56	36	55	45	27	28
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>30 065</b>	<b>40 789</b>	<b>42 456</b>	<b>33 073</b>	<b>41 209</b>	<b>60 915</b>
Udziałowe papiery wartościowe	24 549	34 947	36 603	26 704	28 421	38 157
Dłużne papiery wartościowe	5 516	5 842	5 853	6 369	12 788	22 758
Długoterminowe papiery dłużne	5 510	5 837	5 853	6 369	12 788	22 758
Instrumenty rynku pieniężnego	6	5	0	0	0	0
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>194 107</b>	<b>196 847</b>	<b>207 790</b>	<b>206 736</b>	<b>206 142</b>	<b>182 722</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	0	0	0	0	0	0
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	112 569	112 889	128 951	128 619	128 520	97 555
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	75 220	77 762	70 881	70 597	71 685	78 926
Pozostałe pasywa zagraniczne	6 318	6 196	7 958	7 520	5 937	6 241
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>18 391</b>	<b>15 232</b>	<b>24 650</b>	<b>21 998</b>	<b>17 753</b>	<b>9 870</b>
<b>Netto</b>	<b>-284 473</b>	<b>-318 022</b>	<b>-325 909</b>	<b>-287 160</b>	<b>-293 783</b>	<b>-285 822</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>-101 154</b>	<b>-121 622</b>	<b>-124 680</b>	<b>-92 403</b>	<b>-95 438</b>	<b>-99 806</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	-101 098	-121 586	-124 653	-92 358	-95 411	-99 778
Instrumenty dłużne	-56	-36	-27	-45	-27	-28
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>-28 632</b>	<b>-37 490</b>	<b>-34 724</b>	<b>-25 583</b>	<b>-32 917</b>	<b>-51 627</b>
Udziałowe papiery wartościowe	-24 541	-34 939	-36 592	-25 545	-27 868	-37 536
Dłużne papiery wartościowe	-4 091	-2 551	1 868	-38	-5 049	-14 091
Długoterminowe papiery dłużne	-4 085	-2 753	1 475	-38	-5 049	-14 091
Instrumenty rynku pieniężnego	-6	202	393	0	0	0
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>-150 112</b>	<b>-155 974</b>	<b>-162 864</b>	<b>-161 577</b>	<b>-157 600</b>	<b>-135 046</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	69	49	53	125	45	45
Pozostałe kredyty i pożyczki	-102 736	-100 444	-114 030	-112 587	-113 141	-80 129
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty/ depozyty	-45 585	-53 749	-47 552	-49 569	-39 804	-50 086
Pozostałe aktywa/pasywa zagraniczne	-1 860	-1 830	-1 335	454	-4 700	-4 876
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>-4 575</b>	<b>-2 936</b>	<b>-3 641</b>	<b>-7 597</b>	<b>-7 828</b>	<b>657</b>

Tabela 23. Pozostałe sektory (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pozostałe sektory</b>						
<b>Aktywa</b>	<b>325 139</b>	<b>328 049</b>	<b>370 536</b>	<b>444 998</b>	<b>468 846</b>	<b>475 086</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>221 184</b>	<b>213 739</b>	<b>230 060</b>	<b>241 429</b>	<b>265 880</b>	<b>251 097</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	96 413	99 375	107 447	113 111	108 486	99 732
Instrumenty dłużne	124 771	114 364	122 613	128 318	157 394	151 365
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>38 918</b>	<b>45 555</b>	<b>63 704</b>	<b>113 438</b>	<b>105 415</b>	<b>113 821</b>
Udziałowe papiery wartościowe	28 461	33 872	43 565	88 241	70 383	77 816
Dłużne papiery wartościowe	10 457	11 683	20 139	25 197	35 032	36 005
Długoterminowe papiery dłużne	10 088	11 582	20 103	25 052	34 899	35 842
Instrumenty rynku pieniężnego	369	101	36	145	133	163
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>60 422</b>	<b>64 131</b>	<b>71 260</b>	<b>86 120</b>	<b>93 554</b>	<b>105 123</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	155	2 272	974	1 862	3 178	3 243
Udzielone kredyty handlowe	39 628	40 782	45 958	49 532	56 226	63 647
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	1 953	3 676	4 018	13 437	5 415	6 165
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	8 284	7 653	8 699	8 511	9 199	11 311
Pozostałe aktywa zagraniczne	6 580	5 861	6 996	6 675	10 859	11 966
Rezerwa techniczno-ubezpieczeniowa	3 822	3 887	4 615	6 103	8 677	8 791
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>4 615</b>	<b>4 624</b>	<b>5 512</b>	<b>4 011</b>	<b>3 997</b>	<b>5 045</b>
<b>Pasywa</b>	<b>965 357</b>	<b>995 451</b>	<b>1 065 793</b>	<b>1 104 725</b>	<b>1 191 477</b>	<b>1 261 455</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>674 422</b>	<b>706 569</b>	<b>759 926</b>	<b>772 860</b>	<b>845 405</b>	<b>883 336</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	415 685	433 195	456 384	457 167	490 320	541 743
Instrumenty dłużne	258 737	273 374	303 542	315 693	355 085	341 593
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>93 353</b>	<b>95 597</b>	<b>101 767</b>	<b>123 567</b>	<b>123 474</b>	<b>152 482</b>
Udziałowe papiery wartościowe	90 219	92 216	98 044	118 174	118 525	141 377
Dłużne papiery wartościowe	3 134	3 381	3 723	5 393	4 949	11 105
Długoterminowe papiery dłużne	3 082	3 373	3 721	5 389	4 938	11 084
Instrumenty rynku pieniężnego	52	8	2	4	11	21
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>194 288</b>	<b>190 480</b>	<b>198 899</b>	<b>204 593</b>	<b>219 733</b>	<b>223 378</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	168	214	305	332	343	290
Otrzymane kredyty handlowe	49 826	51 535	52 215	54 882	63 309	65 626
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	139 373	134 707	140 076	144 639	149 694	150 721
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	43	10	10	354	28	65
Pozostałe pasywa zagraniczne	1 178	1 067	1 235	1 245	1 882	2 098
Rezerwa techniczno-ubezpieczeniowa	3 700	2 947	5 058	3 141	4 477	4 578
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>3 294</b>	<b>2 805</b>	<b>5 201</b>	<b>3 705</b>	<b>2 865</b>	<b>2 259</b>
<b>Netto</b>	<b>-640 218</b>	<b>-667 402</b>	<b>-695 257</b>	<b>-659 727</b>	<b>-722 631</b>	<b>-786 369</b>
<b>Inwestycje bezpośrednie</b>	<b>-453 238</b>	<b>-492 830</b>	<b>-529 866</b>	<b>-531 431</b>	<b>-579 525</b>	<b>-632 239</b>
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	-319 272	-333 820	-348 937	-344 056	-381 834	-442 011
Instrumenty dłużne	-133 966	-159 010	-180 929	-187 375	-197 691	-190 228
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>-54 435</b>	<b>-50 042</b>	<b>-38 063</b>	<b>-10 129</b>	<b>-18 059</b>	<b>-38 661</b>
Udziałowe papiery wartościowe	-61 758	-58 344	-54 479	-29 933	-48 142	-63 561
Dłużne papiery wartościowe	7 323	8 302	16 416	19 804	30 083	24 900
Długoterminowe papiery dłużne	7 006	8 209	16 382	19 663	29 961	24 758
Instrumenty rynku pieniężnego	317	93	34	141	122	142
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>-133 866</b>	<b>-126 349</b>	<b>-127 639</b>	<b>-118 473</b>	<b>-126 179</b>	<b>-118 255</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	-13	2 058	669	1 530	2 835	2 953
Kredyty handlowe	-10 198	-10 753	-6 257	-5 350	-7 083	-1 979
Pozostałe kredyty i pożyczki	-137 420	-131 031	-136 058	-131 202	-144 279	-144 556
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty/depozyty	8 241	7 643	8 689	8 157	9 171	11 246
Pozostałe aktywa/pasywa zagraniczne	5 402	4 794	5 761	5 430	8 977	9 868
Rezerwa techniczno-ubezpieczeniowa	122	940	-443	2 962	4 200	4 213
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>1 321</b>	<b>1 819</b>	<b>311</b>	<b>306</b>	<b>1 132</b>	<b>2 786</b>



Tabela 24. Narodowy Bank Polski (mln PLN)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Narodowy Bank Polski</b>						
<b>Aktywa</b>	<b>337 722</b>	<b>320 064</b>	<b>352 399</b>	<b>370 441</b>	<b>479 394</b>	<b>394 497</b>
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Udziałowe papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe papiery dłużne	0	0	0	0	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>131</b>	<b>130</b>	<b>142</b>	<b>145</b>	<b>1 317</b>	<b>139</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	129	128	140	143	149	137
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	0	0	0	0	0	0
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	0	0	0	0	0	0
Pozostałe aktywa zagraniczne	2	2	2	2	1 168	2
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Oficjalne aktywa rezerwowe</b>	<b>337 591</b>	<b>319 934</b>	<b>352 257</b>	<b>370 296</b>	<b>478 077</b>	<b>394 358</b>
Złoto monetarne	17 066	11 975	13 919	13 713	16 036	14 942
SDR	5 367	4 926	5 012	5 121	1 774	1 490
Pozycja rezerwowa w MFW	4 182	3 797	3 389	2 583	2 579	1 846
Należności w walutach wymiennalnych	310 976	299 236	329 937	348 879	457 688	376 080
Rachunki bieżące i depozyty	34 095	39 311	50 989	49 616	124 795	68 730
Dłużne papiery wartościowe	276 881	259 925	278 948	299 263	332 893	307 350
Pozostałe należności	0	0	0	0	0	0
<b>Pasywa</b>	<b>17 223</b>	<b>22 896</b>	<b>20 315</b>	<b>21 336</b>	<b>89 495</b>	<b>38 512</b>
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe papiery dłużne	0	0	0	0	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>17 223</b>	<b>22 896</b>	<b>20 315</b>	<b>21 336</b>	<b>89 495</b>	<b>38 512</b>
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	0	0	0	0	0	0
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	10 933	16 765	13 623	14 186	80 831	31 907
Pozostałe pasywa zagraniczne	72	86	69	93	1 265	127
Alokacja SDR	6 218	6 045	6 623	7 057	7 399	6 478
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Netto</b>	<b>320 499</b>	<b>297 168</b>	<b>332 084</b>	<b>349 105</b>	<b>389 899</b>	<b>355 985</b>
<b>Inwestycje portfelowe</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Udziałowe papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe papiery dłużne	0	0	0	0	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0
<b>Pozostałe inwestycje</b>	<b>-17 092</b>	<b>-22 766</b>	<b>-20 173</b>	<b>-21 191</b>	<b>-88 178</b>	<b>-38 373</b>
Pozostałe udziały kapitałowe	129	128	140	143	149	137
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	0	0	0	0	0	0
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	-10 933	-16 765	-13 623	-14 186	-80 831	-31 907
Pozostałe aktywa zagraniczne	-70	-84	-67	-91	-97	-125
Alokacja SDR	-6 218	-6 045	-6 623	-7 057	-7 399	-6 478
<b>Pochodne instrumenty finansowe</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Oficjalne aktywa rezerwowe</b>	<b>337 591</b>	<b>319 934</b>	<b>352 257</b>	<b>370 296</b>	<b>478 077</b>	<b>394 358</b>

Tabela 25. Wybrane wskaźniki

	Jednostka	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – netto Produkt krajowy brutto	%	-65,3	-68,9	-69,1	-62,1	-61,7	-61,2
2. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – aktywa Produkt krajowy brutto	%	45,1	43,2	47,1	49,7	55,4	48,0
3. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – pasywa Produkt krajowy brutto	%	110,4	112,2	116,2	111,8	117,1	109,2
4. Zadłużenie zagraniczne Produkt krajowy brutto	%	70,2	69,8	72,7	71,8	76,5	67,1
5. Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe Zadłużenie zagraniczne ogółem	%	19,1	19,6	17,2	18,2	23,0	21,8
6. Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe Produkt krajowy brutto	%	13,4	13,7	12,5	13,0	17,6	14,6
6. Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe Oficjalne aktywa rezerwowe	%	64,9	71,0	61,0	63,3	68,5	73,5
7. Zadłużenie zagraniczne netto Produkt krajowy brutto	%	35,3	36,8	37,2	35,4	32,8	30,1
8. Zadłużenie zagraniczne długoterminowe Oficjalne aktywa rezerwowe	%	273,9	290,6	294,2	285,5	228,8	263,7
9. Zadłużenie zagraniczne ogółem Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – pasywa	%	63,6	62,2	62,6	64,2	65,3	61,4
A Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – netto	mln PLN	-1 064 733	-1 142 250	-1 188 192	-1 117 823	-1 145 972	-1 213 116
B Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – aktywa	mln PLN	734 363	716 271	809 340	894 774	1 029 933	951 458
C Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – pasywa	mln PLN	1 799 096	1 858 521	1 997 532	2 012 597	2 175 905	2 164 574
D Zadłużenia zagraniczne ogółem	mln PLN	1 143 634	1 156 852	1 251 028	1 291 740	1 421 461	1 329 896
E Zadłużenia zagraniczne długoterminowe	mln PLN	924 700	929 693	1 036 269	1 057 231	1 093 899	1 039 919
F Zadłużenia zagraniczne krótkoterminowe	mln PLN	218 934	227 159	214 759	234 509	327 562	289 977
G Produkt krajowy brutto	mln PLN	1 629 425	1 656 896	1 719 769	1 799 392	1 858 468	1 982 080
H Oficjalne aktywa rezerwowe	mln PLN	337 591	319 934	352 257	370 296	478 077	394 358
J Zadłużenie zagraniczne netto	mln PLN	575 457	610 004	639 280	637 692	610 017	596 786
K Kurs średni EUR w okresie	PLN	4,1850	4,1975	4,1852	4,1839	4,3625	4,2576
L Kurs EUR na koniec okresu	PLN	4,0882	4,1472	4,2623	4,2615	4,4240	4,1709



Rozdział 7

---

# Słownik pojęć stosowanych w opracowaniu



## Słownik pojęć stosowanych w opracowaniu

**Aktywa zagraniczne (polskie inwestycje za granicą)** – należności finansowe podmiotów krajowych (rezydentów) od podmiotów zagranicznych (nierezydentów) obejmujące następujące instrumenty finansowe: gotówkę zagraniczną, lokaty w bankach za granicą, kredyty udzielone nierezydentom, akcje i inne formy udziałów kapitałowych, dłużne papiery wartościowe, pozostałe udziały kapitałowe, kredyty handlowe udzielone nierezydentom, rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe, pochodne instrumenty finansowe oraz pozostałe należności od podmiotów zagranicznych. Aktywa zagraniczne przedstawiane są w podziale na rodzaje inwestycji: tj. inwestycje bezpośrednie, inwestycje portfelowe, pozostałe inwestycje, pochodne oraz aktywa rezerwowe.

**Bilans płatniczy** – statystyczne zestawienie obrotów z zagranicą, które dla określonego okresu, w usystematyzowany sposób prezentuje transakcje gospodarcze zrealizowane przez Polskę z resztą świata (tzn. między rezydentami a nierezydentami). Bilans płatniczy prezentowany jest z uwzględnieniem rachunku bieżącego, rachunku kapitałowego i finansowego, salda błędów i opuszczeń oraz oficjalnych aktywów rezerwowych. Obowiązujące międzynarodowe standardy metodologiczne statystyki bilansu płatniczego zostały określone w *Balance of Payments and International Investment Position Manual 6th edition*, przygotowanym przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy.

**Dłużne papiery wartościowe** – papiery wartościowe przynoszące ich posiadaczowi z góry określony dochód. Dłużny papier wartościowy stanowi dowód wiarygodności, stwierdzający prawo jego posiadacza do otrzymania od wystawcy w określonym terminie i trybie zwrotu pożyczki (wykupu papieru) oraz określonego dochodu w postaci odsetek, płatnych w regularnych okresach, lub premii. Do dłużnych papierów wartościowych zalicza się:

- 1) długoterminowe papiery dłużne (o pierwotnym terminie wykupu powyżej jednego roku) emitowane przez rządy i samorządy terytorialne, banki i przedsiębiorstwa, w tym:
  - a) obligacje zwykłe ze stałym lub zmiennym kuponem,
  - b) obligacje zerokuponowe,
  - c) obligacje zerokuponowe powstałe w wyniku zamiany obligacji zwykłych na serię obligacji zerokuponowych o terminach zapadalności odpowiadających terminom wypłat odsetek (tzw. strips),
  - d) obligacje przychodowe,
  - e) obligacje zamienne na akcje, obligacje z opcją wcześniejszego wykupu i inne typy obligacji z wbudowanymi instrumentami pochodnymi (tzn. takimi, które nie mogą być przedmiotem samodzielnego obrotu),
  - f) obligacje bez określonego terminu zapadalności (ang. *perpetual bonds*),
  - g) listy zastawne,
  - h) weksle długoterminowe,
- 2) instrumenty rynku pieniężnego (instrumenty dłużne rynku pieniężnego o pierwotnym terminie wykupu do jednego roku włącznie) emitowane przez rząd i samorządy terytorialne, banki i przedsiębiorstwa, np.:
  - a) bankowe papiery wartościowe (certyfikaty depozytowe),
  - b) bony pieniężne,

- c) bony skarbowe (ang. *treasury bills*),
  - d) obligacje do 1 roku włącznie i inne krótkoterminowe papiery dłużne emitowane przez przedsiębiorstwa (ang. *commercial paper*),
  - e) obligacje do 1 roku włącznie i inne krótkoterminowe papiery dłużne emitowane w ramach programów emisji papierów dłużnych, również w przypadku gdy okres trwania takiego programu wynosi więcej niż jeden rok,
  - f) weksle krótkoterminowe,
- 3) akcje uprzywilejowane niedające ich posiadaczom prawa do udziału w podziale masy upadłościowej spółki.

**Dywidendy** – część zysków spółki po opodatkowaniu, wypłacana akcjonariuszom. Wypłata może nastąpić w gotówce, w postaci akcji lub jako połączenie obu form.

**Grupę podmiotów powiązanych kapitałowo** tworzy podmiot dominujący wraz z podmiotami, w których jest on inwestorem bezpośrednim. Podmioty te są połączone relacją inwestycji bezpośrednich.

**Inne podmioty w grupie podmiotów powiązanych kapitałowo** to co najmniej dwa podmioty, które znajdują się w tej samej grupie podmiotów powiązanych kapitałowo, a nie są względem siebie podmiotami bezpośredniego inwestowania ani inwestorami bezpośrednimi (udział głosów w organach stanowiących tych podmiotów zarówno bezpośredni, jak pośredni, o ile występuje, jest niższy niż 10%).

**Instrumenty dłużne** są to instrumenty finansowe, które stwierdzają istnienie wierzytelności dłużnika wobec podmiotu, który udostępnił mu środki finansowe. W związku z udostępnieniem środków finansowych dłużnik zobowiązuje się w określonym czasie zwrócić całą kwotę oraz zapłacić odsetki z tytułu wykorzystywania pożyczonego kapitału. Instrumenty dłużne zazwyczaj cechuje wysoka płynność i niewielkie ryzyko inwestycyjne. Do instrumentów dłużnych zalicza się: kredyty handlowe, pozostałe kredyty i pożyczki, rachunki bieżące i depozyty, dłużne papiery wartościowe, rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe, alokację SDR (po stronie pasywów) oraz pozostałe aktywa i pasywa.

**Instrumenty rynku pieniężnego (krótkoterminowe dłużne papiery wartościowe)** – dłużne papiery wartościowe z pierwotnym terminem wykupu do 1 roku włącznie.

**Inwestor bezpośredni** – podmiot, który bezpośrednio lub pośrednio, sam lub razem z innym lub innymi kontrolowanymi przez siebie podmiotami posiada co najmniej 10% głosów w organie stanowiącym innego podmiotu.

**Inwestycje bezpośrednie** – transakcje dokonywane przez podmioty będące rezydentami w jednym kraju (inwestorzy bezpośredni) w podmioty (podmioty bezpośredniego inwestowania) będące rezydentami w innym kraju w celu nawiązania długoterminowej relacji i zapewnienia trwałego wpływu inwestora bezpośredniego na podmiot, w który inwestuje. Ten trwały wpływ może mieć miejsce w sytuacji, gdy inwestor bezpośredni posiada bezpośrednio lub pośrednio przynajmniej 10% głosów w organie stanowiącym podmiotu bezpośredniego inwestowania. Do inwestycji bezpośrednich poza inwestycjami w akcje czy inne formy udziałów kapitałowych zalicza się także instrumenty dłużne będące wynikiem transakcji pomiędzy spółkami z grupy podmiotów powiązanych kapitałowo oraz należności z tytułu posiadanych przez nierezydentów nieruchomości za granicą i zobowiązania z tytułu posiadanych przez nierezydentów nierucho-

mości w kraju. Do inwestycji bezpośrednich nie wlicza się instrumentów dłużnych będące wynikiem transakcji pomiędzy podmiotami z sektora przedsiębiorstw pośrednictwa finansowego.

**Inwestycje portfelowe** – inwestycje w papiery wartościowe, które nie są zaliczane do inwestycji bezpośrednich ani do aktywów rezerwowych. Inwestycje portfelowe obejmują udziałowe i dłużne papiery wartościowe.

**Kapitał w tranzycie** – kapitał transferowany z zagranicy do podmiotu specjalnego przeznaczenia zarejestrowanego w kraju i dalej transferowany przez ten podmiot za granicę w celu optymalizacji inwestycji dokonywanych w innym kraju. Jeśli pomiędzy spółkami występują powiązania kapitałowe spełniające wymogi inwestycji bezpośrednich, zaliczany jest on do tych inwestycji. W bilansie płatniczym oraz w międzynarodowej pozycji inwestycyjnej rejestrowany jest on w tej samej wysokości jako wzrost aktywów inwestycji bezpośrednich i jako wzrost pasywów inwestycji bezpośrednich.

**Kredyty handlowe** – stany należności i zobowiązań z tytułu udzielonych i otrzymanych zaliczek oraz odroczonej płatności w imporcie i eksporcie towarów oraz usług.

**Kredyty i pożyczki od podmiotów powiązanych kapitałowo** (tzw. *intercompany loans*) – są to kredyty i pożyczki pomiędzy podmiotami z grupy podmiotów powiązanych kapitałowo. Po stronie pasywów obejmują stany kredytów i pożyczek zaciągniętych przez rezydentów u nierezydentów. Po stronie aktywów obejmują kredyty i pożyczki udzielone przez rezydentów nierezydentom.

**Międzynarodowa pozycja inwestycyjna (MPI)** – zestawienie statystyczne stanów zagranicznych aktywów i pasywów finansowych na koniec danego okresu sprawozdawczego. Saldo międzynarodowej pozycji inwestycyjnej informuje o tym, czy dany kraj jest wierzycielem, czy dłużnikiem netto. Aktywa i pasywa zagraniczne prezentuje się z uwzględnieniem podziału na rodzaje instrumentów finansowych oraz sektory gospodarki narodowej.

**Monetarne instytucje finansowe (MIF)** – instytucje finansowe, których działalność polega na przyjmowaniu depozytów lub bliskich substytutów depozytów od podmiotów innych niż monetarne instytucje finansowe oraz udzielaniu kredytów i (lub) inwestowaniu w papiery wartościowe na własny rachunek. W Polsce do MIF zalicza się banki.

**Nierezydent (inwestor zagraniczny)** – osoba fizyczna lub prawna mająca centrum zainteresowania ekonomicznego poza danym obszarem gospodarczym.

**Obligacje (długoterminowe dłużne papiery wartościowe)** – dłużne papiery wartościowe z pierwotnym terminem wykupu dłuższym niż 1 rok.

**Oficjalne aktywa rezerwowe** – to łatwo rozporządzalne, płynne aktywa zagraniczne, posiadane i w pełni kontrolowane przez władzę monetarną (Narodowy Bank Polski). Aktywa rezerwowe obejmują:

- złoto monetarne,
- SDR (specjalne prawo ciągnięcia),
- pozycję rezerwową w Międzynarodowym Funduszu Walutowym,
- inne aktywa rezerwowe w walutach obcych (gotówka, depozyty łącznie z pożyczkami pod zastaw papierów wartościowych, tzw. *reverse repo* oraz papiery wartościowe).

**Pasywa zagraniczne (zagraniczne inwestycje w Polsce)** – zobowiązania finansowe podmiotów krajowych (rezydentów) w stosunku do podmiotów zagranicznych (nierezydentów) obejmujące następujące instrumenty finansowe: depozyty banków zagranicznych w polskich bankach, kredyty otrzymane od nierezydentów, akcje i inne formy udziałów kapitałowych oraz dłużne papiery wartościowe podmiotów krajowych będące w posiadaniu nierezydentów, pozostałe udziały kapitałowe, kredyty handlowe otrzymane od nierezydentów, rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe, alokacja SDR, pochodne instrumenty finansowe oraz pozostałe zobowiązania w stosunku do podmiotów zagranicznych. Pasywa zagraniczne przedstawiane są w podziale na rodzaje inwestycji, tj. inwestycje bezpośrednie, inwestycje portfelowe, pochodne oraz pozostałe inwestycje.

**Pochodne instrumenty finansowe** – instrumenty finansowe pochodne wobec innych, prostszych instrumentów, takich jak akcje, obligacje, związane z jakimś towarem, indeksem czy rodzajem aktywów finansowych; dzięki nim możliwy jest obrót ryzykiem niezależnie od instrumentu bazowego. Przykładami instrumentów pochodnych są: swapy, opcje, *futures*, warranty.

**Podmiot bezpośredniego inwestowania** – podmiot, w którego organie stanowiącym inwestor bezpośredni, bezpośrednio lub pośrednio, sam lub razem z innymi kontrolowanymi przez siebie podmiotami posiada co najmniej 10% głosów. Podmiotem bezpośredniego inwestowania jest także podmiot kontrolowany przez inny podmiot bezpośredniego inwestowania. Przez sprawowanie kontroli należy rozumieć dysponowanie bezpośrednio lub pośrednio powyżej 50% głosów w organie stanowiącym innego podmiotu.

**Podmiot dominujący w grupie podmiotów powiązanych kapitałowo** – podmiot, który wywiera wpływ na inne podmioty, w szczególności taki, który sprawuje nad nimi kontrolę. Przez „sprawowanie kontroli” należy rozumieć dysponowanie bezpośrednio i/lub pośrednio powyżej 50% głosów w organie stanowiącym innego podmiotu. Pod pojęciem „wywieranie wpływu” należy rozumieć dysponowanie bezpośrednio i pośrednio co najmniej 10% głosów w organie stanowiącym innego podmiotu.

**Podmioty niepowiązane** są to podmioty, które nie przynależą do grupy podmiotów powiązanych kapitałowo.

**Podmioty specjalnego przeznaczenia** są to podmioty tworzone w celu prowadzenia działalności finansowej na rzecz pozostałych podmiotów z grupy podmiotów powiązanych kapitałowo. Często nie zatrudniają one pracowników ani nie prowadzą żadnej działalności operacyjnej na terenie kraju, w którym się znajdują. Najczęściej wykonywane funkcje przez te podmioty to działalność holdingowa oraz pozyskiwanie kapitału w imieniu i na rzecz innych podmiotów z grupy kapitałowej. W przypadku tej pierwszej funkcji podmiot specjalnego przeznaczenia jest właścicielem innych podmiotów w grupie i transakcje z jego udziałem dotyczą przede wszystkim udziałów w podmiotach zależnych. Druga z wymienionych funkcji wiąże się z pozyskiwaniem kapitału z emisji papierów wartościowych oraz pozyskiwaniem kapitału z innych źródeł, a następnie przekazywaniem pozyskanych w ten sposób środków innym podmiotom z grupy. Składnikami bilansu takich podmiotów są prawie wyłącznie zagraniczne aktywa i pasywa.

**Pozostałe inwestycje** – obejmują stany pozostałych aktywów i pasywów finansowych, które nie są ujęte w inwestycjach bezpośrednich, inwestycjach portfelowych lub oficjalnych akty-



wach rezerwowych. Pozostałe inwestycje zawierają: pozostałe udziały kapitałowe, kredyty handlowe, kredyty i pożyczki, rachunki bieżące i depozyty, rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe, alokacja SDR (tylko po stronie pasywów) oraz pozostałe aktywa i pasywa.

**Pozostałe kredyty i pożyczki** – kategoria ta obejmuje należności oraz zobowiązania z tytułu wykorzystanych i niespłaconych kredytów i pożyczek zagranicznych z wyłączeniem kredytów handlowych oraz kredytów od podmiotów powiązanych kapitałowo (z wyłączeniem sektora bankowego).

**Reinwestycje zysków** – jest to przypadająca na inwestora bezpośredniego ta część zysku, która pozostaje po wypłaceniu dywidendy w podmiocie bezpośredniego inwestowania i jest przeznaczona na jego rozwój. Zgodnie z metodyką OECD i MFW, reinwestycje zysków wyliczane są na bazie netto, tj. po odjęciu strat.

**Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe** są tworzone głównie przez instytucje ubezpieczeniowe i fundusze emerytalne w celu zabezpieczenia środków na wypłaty świadczeń posiadaczom polis lub beneficjentom.

**Rezydent** – osoba fizyczna lub prawna mająca centrum zainteresowania ekonomicznego na danym obszarze gospodarczym. W statystyce bilansu płatniczego grupuje się rezydentów wg następujących sektorów: władza monetarna (Narodowy Bank Polski), sektor rządowy (obejmujący rząd centralny i samorządy terytorialne), monetarne instytucje finansowe oraz pozostałe sektory (obejmujące głównie przedsiębiorstwa).

**Rodzaj powiązania kapitałowego** – relacje między podmiotami krajowymi a nierezydentami. Rozróżniamy cztery rodzaje powiązań kapitałowych:

- inwestor bezpośredni,
- podmiot bezpośredniego inwestowania,
- inne podmioty w grupie podmiotów powiązanych kapitałowo,
- podmioty niepowiązane.

**Zadłużenie zagraniczne** (brutto) na koniec danego okresu jest kwotą nieuregulowanych i rzeczywiście istniejących zobowiązań (nie warunkowych), które wymagają spłaty kapitału i/lub odsetek przez dłużnika w jakimś momencie w przyszłości, a które są należne nierezydentom od rezydentów.

---

# Spis wykresów



---

## Spis wykresów

Wykres 1. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna (MPI) w relacji do PKB	10
Wykres 2. Aktywa zagraniczne	12
Wykres 3. Inwestycje bezpośrednie – aktywa	13
Wykres 4. Inwestycje portfelowe – aktywa	14
Wykres 5. Pozostałe inwestycje – aktywa	16
Wykres 6. Pasywa zagraniczne	17
Wykres 7. Inwestycje bezpośrednie – pasywa	18
Wykres 8. Inwestycje portfelowe – pasywa	19
Wykres 9. Pozostałe inwestycje – pasywa	22
Wykres 10. Narodowy Bank Polski	26
Wykres 11. Monetarne instytucje finansowe	28
Wykres 12. Sektor rządowy i samorządowy	29
Wykres 13. Pozostałe sektory	30
Wykres 14. Pozostałe sektory – MPI netto w podziale na kategorie funkcjonalne	31
Wykres 15. Relacja międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto do PKB w 2017 r.	40
Wykres 16. Struktura międzynarodowej pozycji inwestycyjnej – aktywa w 2017 r.	41
Wykres 17. Struktura międzynarodowej pozycji inwestycyjnej – pasywa w 2017 r.	42

---

# Spis tabel



---

## Spis tabel

Tabela 1. Aktywa zagraniczne	11
Tabela 2. Inwestycje bezpośrednie – aktywa	12
Tabela 3. Inwestycje portfelowe – aktywa	14
Tabela 4. Pozostałe inwestycje – aktywa	16
Tabela 5. Pasywa zagraniczne	17
Tabela 6. Inwestycje bezpośrednie – pasywa	19
Tabela 7. Inwestycje portfelowe – pasywa	20
Tabela 8. Pozostałe inwestycje – pasywa	22
Tabela 9. Struktura walutowa międzynarodowej pozycji inwestycyjnej – aktywa	34
Tabela 10. Struktura walutowa międzynarodowej pozycji inwestycyjnej – pasywa	35
Tabela 11. Zadłużenie zagraniczne netto Polski	38

---

[www.nbp.pl](http://www.nbp.pl)

