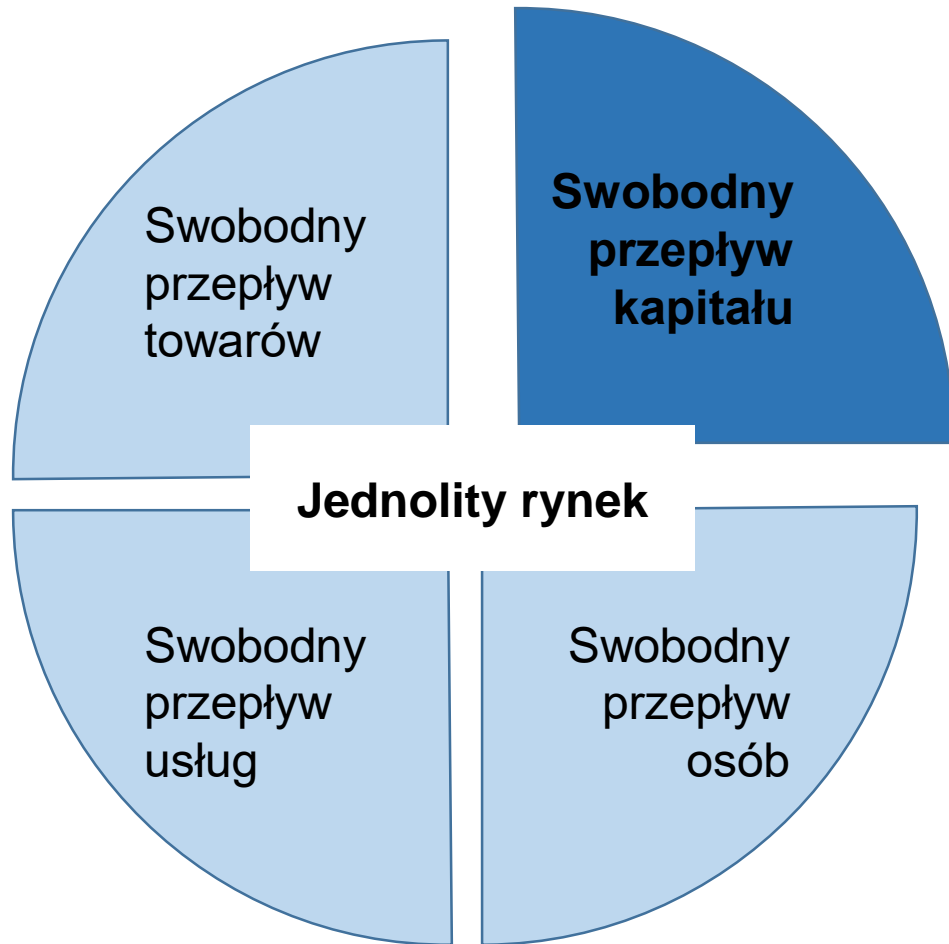




Swoboda przepływów kapitałowych

Andrzej Halesiak

SWOBODA PRZEPIYU KAPITAŁU W KONTEKŚCIE WEWNĘTRZNYCH UWARUNKOWAŃ



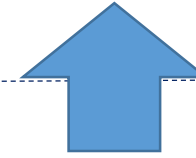
Spojrzenie z perspektywy **kraju relatywnie mało zasobnego w kapitał** i skoncentrowanie się na:

- pierwotnych przepływach,
- potrzebach poszczególnych sektorów gospodarki (przedsiębiorstw, sektora publicznego, gospodarstw domowych i banków).

FAKTYCZNE PRZEPIŁYWY A CZYNNIKI JE WARUNKUJĄCE



Faktyczne przepływy kapitału

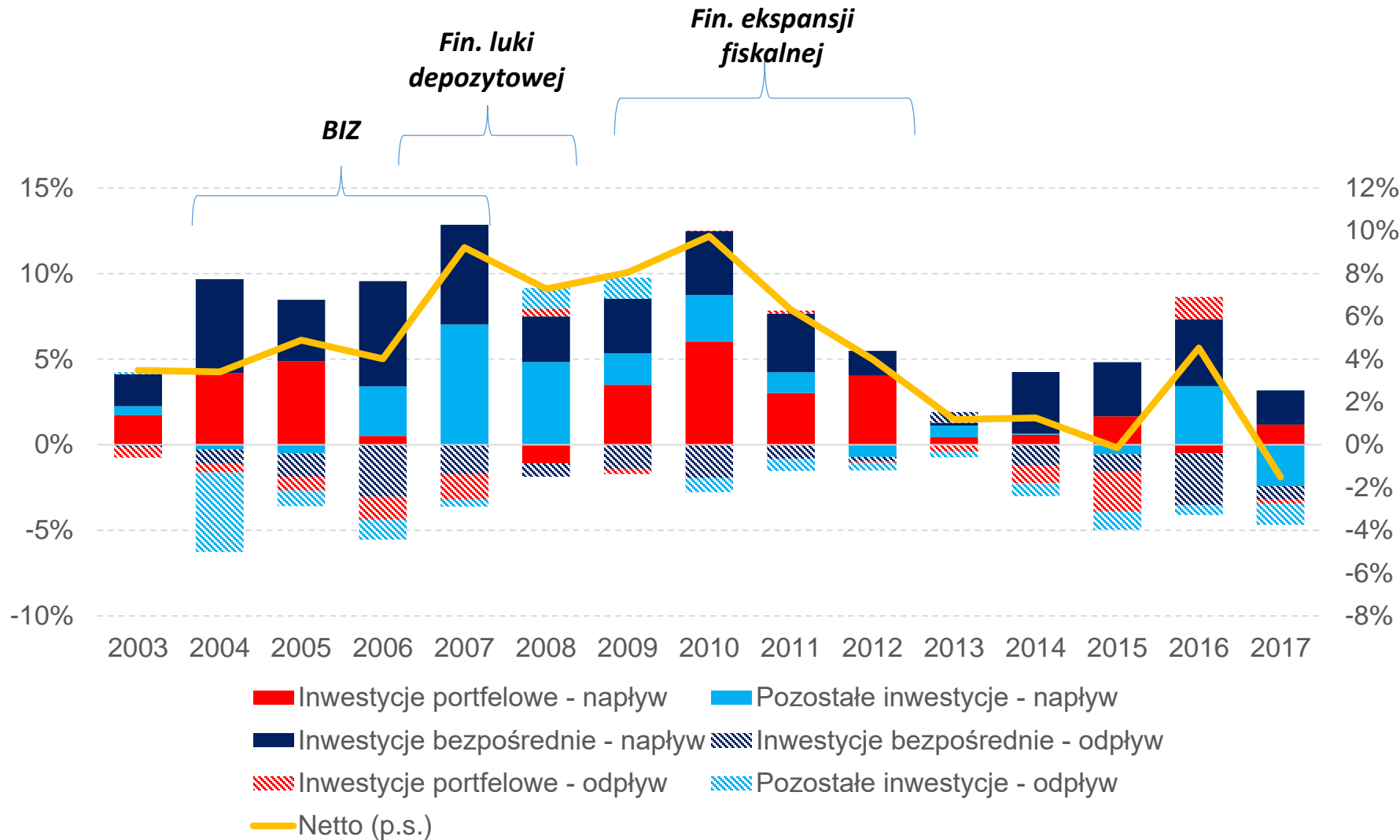


Czynniki warunkujące skalę i charakter przepływów:

- zapotrzebowanie na finansowanie,
- infrastruktura rynku finansowego/kapitałowego,
- rentowność/ryzyko inwestycji na tle innych krajów,
- ...



GŁÓWNE POZYCJE* RACHUNKU FINANSOWEGO BILANSU PŁATNICZEGO PO LIBERALIZACJI (JAKO % PKB)



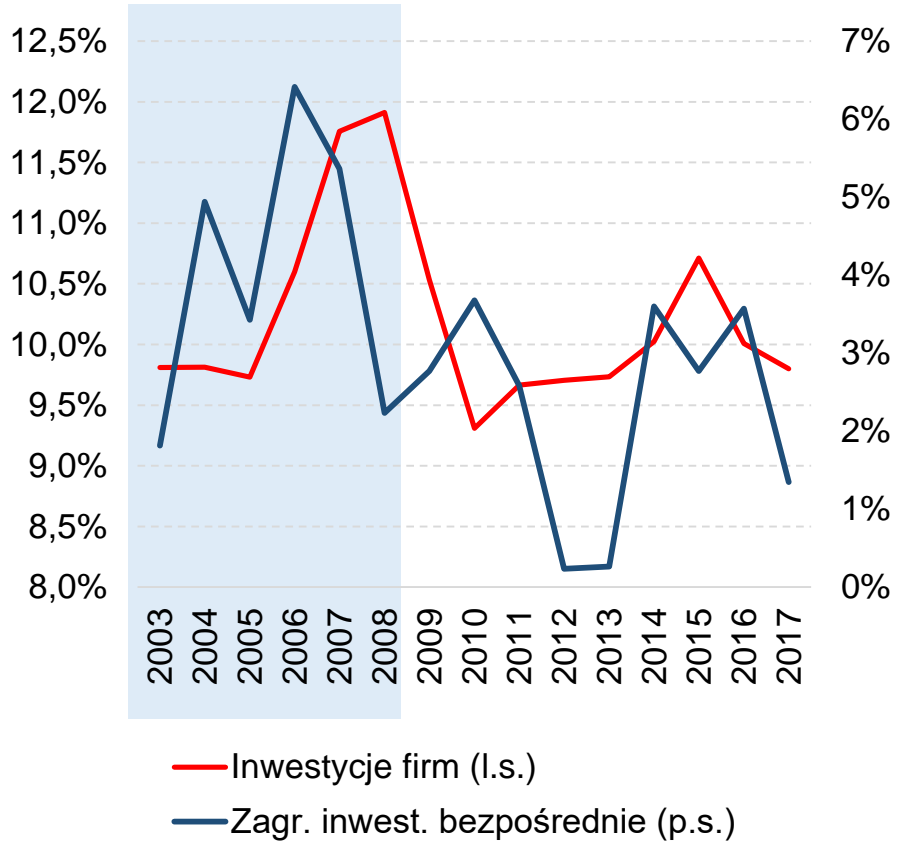
- **Intensyfikacja napływu zagranicznego kapitału po wejściu do UE,**
- **Od 2011 r. wyraźna zmiana trendu,**
- **Zmieniający się w czasie profil/odbiorcy inwestycji zagranicznych w Polsce,**
- **Niski poziom polskich inwestycji za granicą.**

* „Napływ” oznacza saldo inwestycji zagranicy w Polsce, a „odpływ” wielkość netto polskich inwestycji za granicą (mogą przyjmować wartość dodatnią, gdy ich skala jest ograniczana – kapitał wraca do Polski)

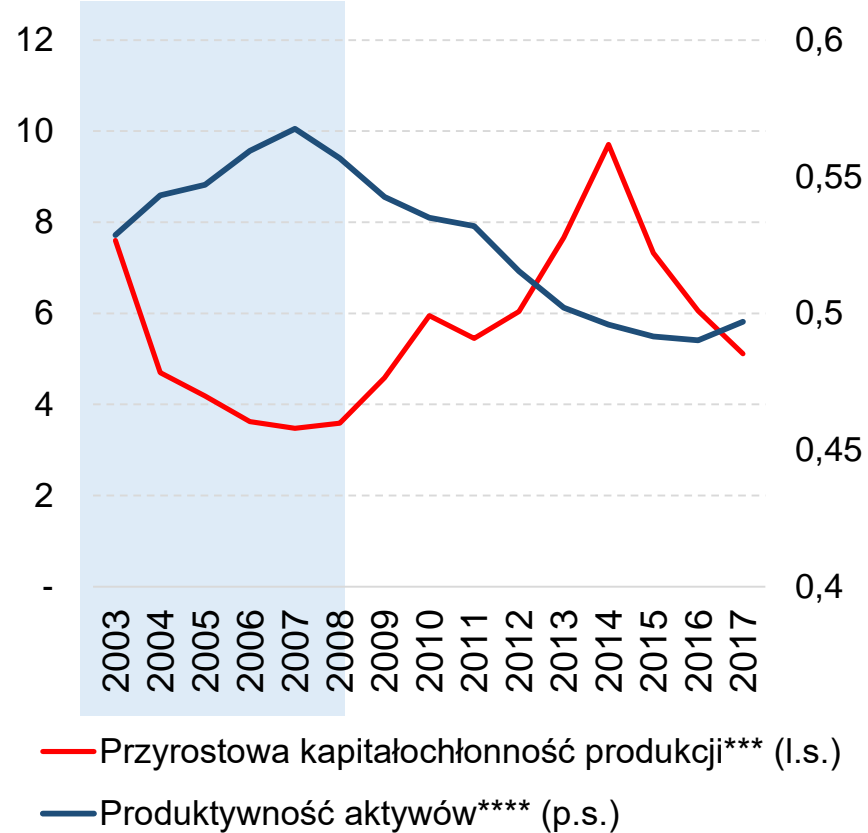
Źródła: opracowanie własne na podstawie danych NBP (statystyki bilansu płatniczego)

BEZPOŚREDNIE INWESTYCJE ZAGRANICZNE (BIZ) W SEKTORZE FIRM A SKALA I JAKOŚĆ PROCESÓW INWESTYCYJNYCH

Inwestycje firm* i inwestycje bezpośrednie w sek. przedsiębiorstw - % PKB



Efektywność nakładów inwestycyjnych w Polsce



Po wejściu do UE **silne, pozytywne oddziaływanie BIZ** w sektorze firm na:

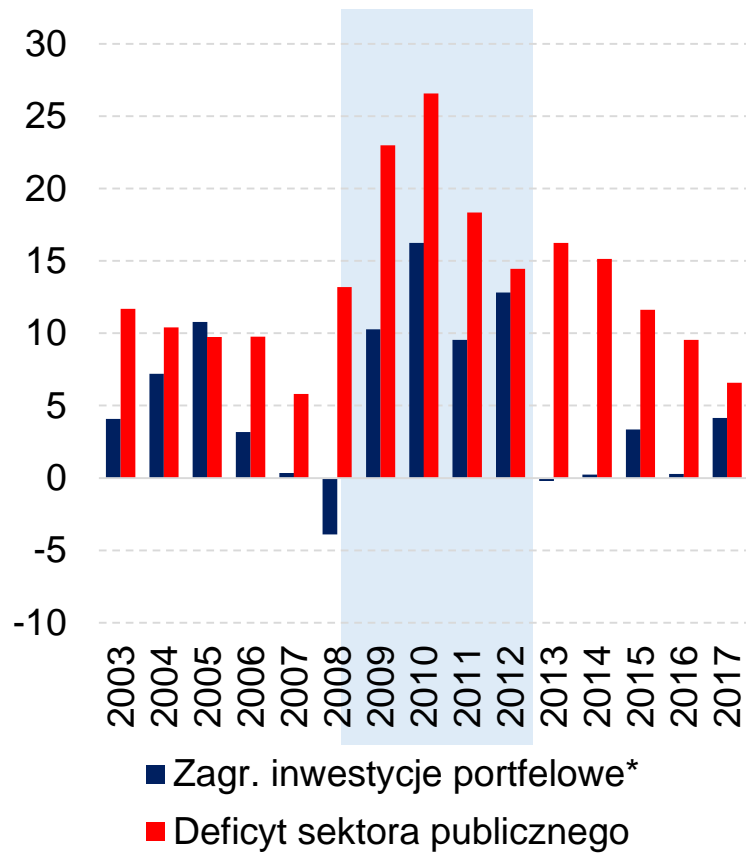
- **Poziom inwestycji przedsiębiorstw,**
- **Efektywność nakładów inwestycyjnych** (przełożenie na wzrost gospodarczy).

* Nakłady brutto na środki trwałe **w sektorze przedsiębiorstw ***stopa inwestycji w relacji do tempa wzrostu PKB (w cenach stałych, średnie kroczące z 3 lat), ****PKB w cenach stałych na jednostkę aktywów netto

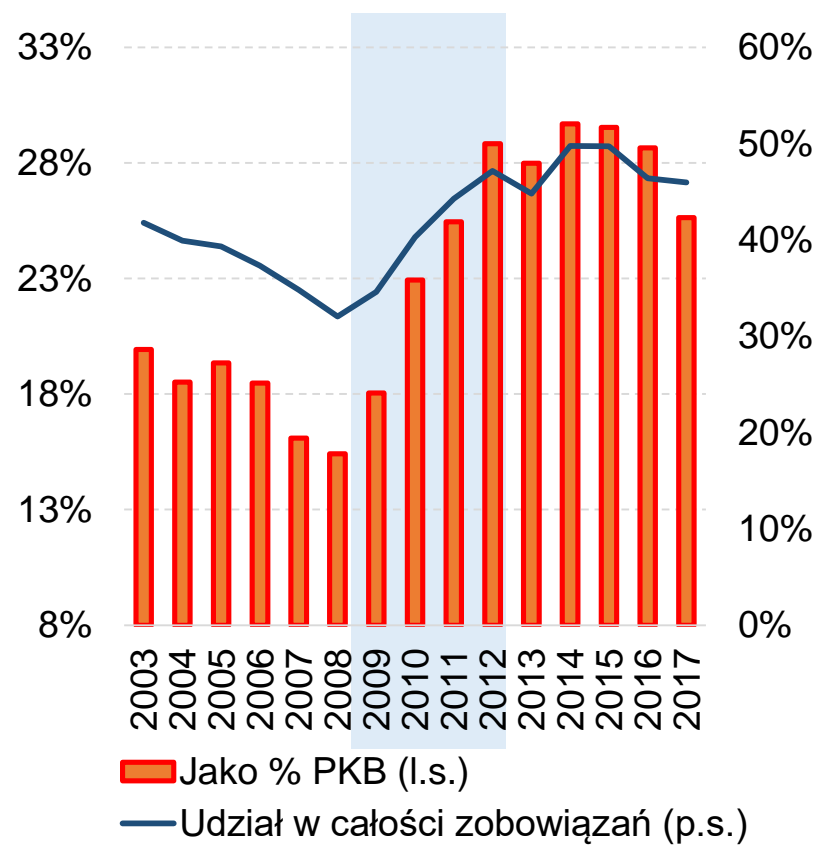
Źródła: opracowanie własne na bazie danych Eurostatu (rachunki narodowe i sektorowe oraz statystyki bilansu płatniczego) oraz Komisji Europejskiej (Ameco database)

ROLA NIEREZYDENTÓW W FINANSOWANIU EKSPANSJI FISKALNEJ PO WYBUCHU GLOBALNEGO KRYZYSU FINANSOWEGO

Deficyt sektora publicznego i napływ inwestycji portfelowych* - mld EUR



Wielkość zobowiązań sektora publicznego wobec zagranicy



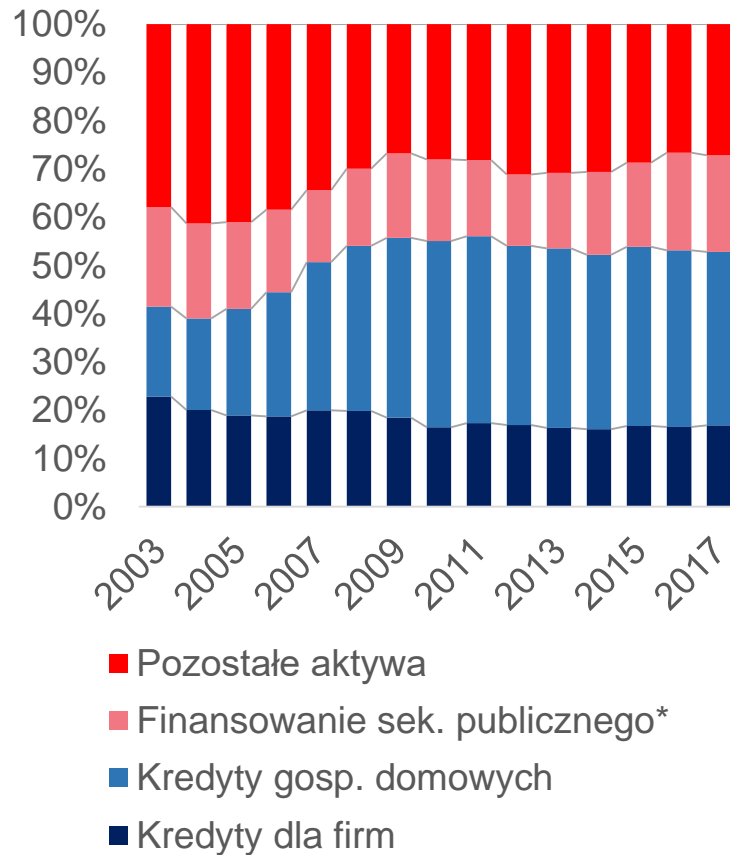
- **Pozytywny wpływ na koszty finansowania ekspansji fiskalnej,**
- **Ograniczenie efektów „wypychania”**

* Inwestycje w papiery dłużne

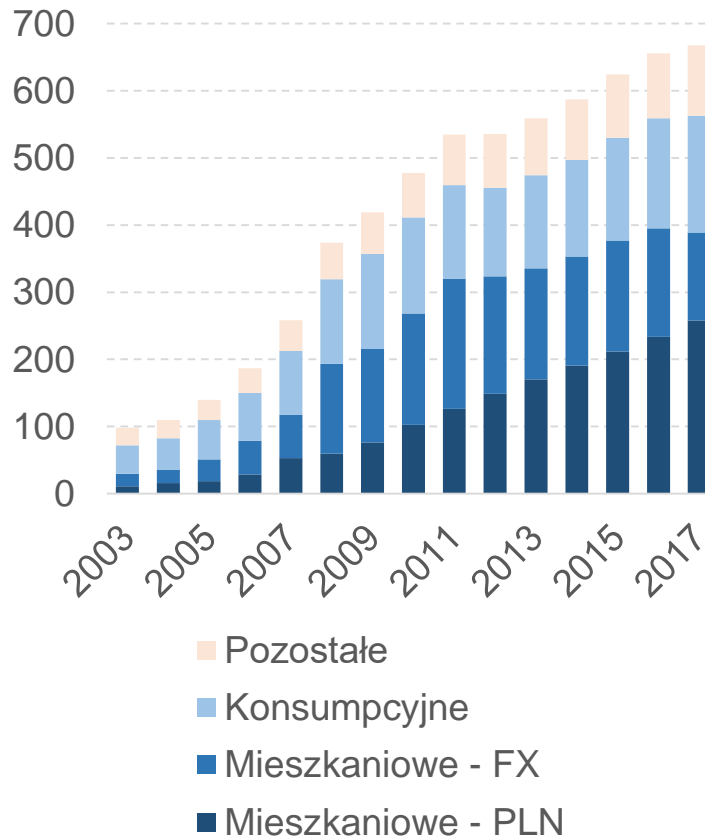
Źródła: opracowanie własne na bazie danych Eurostatu (bilans płatniczy i rachunki finansowe)

SWOBODNY PRZEPŁYW KAPITAŁU A FINANSOWANIE GOSPODARSTW DOMOWYCH

Struktura aktywów sektora bankowego, %



Kredyty dla gospodarstw domowych**, mld PLN



Dostęp do finansowania zagranicznego innych sektorów gospodarki stworzył **warunki dla szerszego zaangażowania lokalnego finansowania** (poprzez banki) w sektor gospodarstw domowych

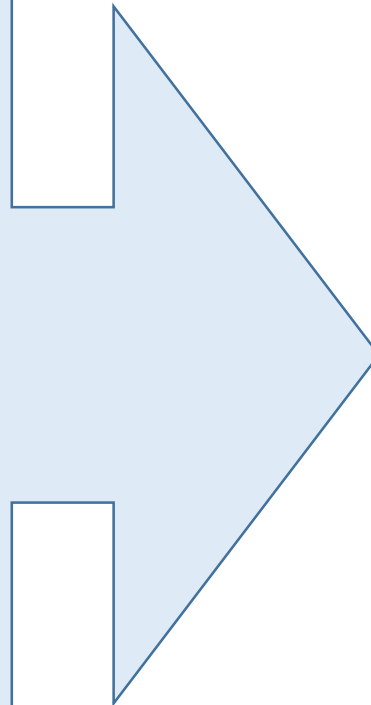
* kredyty i papiery dłużne w posiadaniu banków ** stan na koniec okresu

Źródła: opracowanie własne na bazie danych NBP (zagregowany bilans pozostałych monetarnych instytucji finansowych, należności monetarnych instytucji finansowych)

- ❑ **Pierwsze lata członkostwa w UE przyniosły wzrost napływu kapitału** (w niektórych latach napływ netto na poziomie 10% PKB), od 2011 r. nastąpiła jednak **wyraźna zmiana trendu**,
- ❑ Na przestrzeni minionych 15 lat **rola krajów unijnych w inwestycjach zagranicznych stopniowo wzrastała** (ponad 90% udział w BIZ),
- ❑ Charakter napływającego kapitału **dostosowywał się do potrzeb gospodarki**, w szczególności tych związanych z:
 - koniecznością modernizacji sektora przedsiębiorstw,
 - wystąpieniem luki depozytowej w sektorze bankowym,
 - ekspansją fiskalną w trakcie globalnego kryzysu.
- ❑ Napływ zagranicznego kapitału miał m.in. **pozytywny wpływ na**:
 - efektywności procesów inwestycyjnych w gospodarce,
 - optymalizację kosztów finansowania ekspansji fiskalnej w czasie globalnego kryzysu
- ❑ Ze względu na „zdrowe fundamenty” gospodarcze Polsce **udało się uniknąć sytuacji gwałtownego odpływu kapitału**.

Uwarunkowania przepływów kapitałowych:

- ❑ Większa dojrzałość polskiej gospodarki, w tym m.in.:
 - konwergencja nominalnych stóp procentowych i stóp zwrotu z inwestycji w Polsce i krajach rozwiniętych,
 - postępująca ekspansja kapitałowa krajowych podmiotów.
- ❑ Zmiany strukturalne, w tym m.in.:
 - zmieniający się charakter procesów inwestycyjnych,
 - 4-ta rewolucja technologiczna i jej wpływ na lokalizację inwestycji,
 - charakter zmian własnościowych.
- ❑ Równowaga makroekonomiczna – stopień zbilansowania krajowych inwestycji i oszczędności.



Skala przepływów:

- ❑ Umiarkowany wzrost przepływów w ujęciu nominalnym, stabilizacja w ujęciu relatywnym (do PKB)
- ❑ Zbilansowanie przepływów na poziomie netto