

Handel zagraniczny na plusie

- W listopadzie na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego odnotowano 1,924 mld EUR nadwyżki (PKO: 310 mln EUR, kons.: 163 mln EUR) wobec deficytu 725 mln EUR we wrześniu. Tym samym miesięczne saldo CAB było najwyższe od początku 2024. W ujęciu płynnego roku deficyt zmniejszył się do 0,8% PKB z 0,9% po wrześniu, a źródłem poprawy było saldo towarowe.
- Już drugi miesiąc z rzędu pozytywnie zaskoczył eksport towarów, który wzrósł o 5,4% r/r po wzroście o 5,8% r/r we wrześniu. Podobnie jak w poprzednich miesiącach największy wpływ na wzrost eksportu miała rosnąca sprzedaż pozostałych towarów konsumpcyjnych, w szczególności eksport odzieży, obuwia i konsol do gier wideo (najpewniej była to kontynuacja obserwowanego od kilku miesięcy zjawiska reeksportu). Znacznie niższa od oczekiwań była natomiast dynamika importu, który wzrósł o 2,4% r/r po wzroście o 7,3% r/r miesiąc wcześniej, kiedy był podbijany przez dostawy uzbrojenia. Największy wpływ na wzrost miały dobra inwestycyjne (głównie komputery), natomiast obniżyła się dynamika importu towarów konsumpcyjnych. W samym październiku nadwyżka handlowa wyniosła 553 mln EUR, a w ujęciu płynnego roku deficyt obniżył się do 1,4% PKB z 1,5% PKB po wrześniu. **W naszej ocenie deficyt towarowy może się w kolejnych miesiącach nieznacznie pogłębiać** – nie zakładamy dalszego znaczącego przyspieszenia eksportu ze względu na tylko powolne ożywienie koniunktury w gospodarkach głównych partnerów handlowych oraz rosnącą konkurencję eksportu z Chin na rynkach europejskich. Import dóbr inwestycyjnych i zaopatrzeniowych będzie w kolejnych miesiącach wspierany przez rozkręcający się boom inwestycyjny. Jednocześnie od początku 2025 rośnie znaczenie Chin jako rynku pochodzenia importu do Polski – w okresie sty.-paź. import z Chin wzrósł o 13,9% r/r, a udział tego rynku w imporcie ogółem zwiększył się do 15,4% z 14,3% w analogicznym okresie 2024.
- Po październiku nadwyżka usługowa ustabilizowała się na poziomie 4,3% PKB, jednocześnie dynamiki eksportu i importu przyspieszyły w porównaniu z poprzednim miesiącem (do odpowiednio 6,1% r/r oraz 7,8% r/r). Saldo dochodów pierwotnych wyniosło -3,6% PKB, a dochodów wtórnych -0,1% PKB – tyle samo co przed miesiącem. Napływ FDI nieznacznie się obniżył do 1,9% PKB z 2,0% PKB miesiąc wcześniej, przy pogłębieniu odpływu inwestycji z tytułu instrumentów dłużnych (do -0,2% PKB).
- Naszym zdaniem w 2026 deficyt na rachunku obrotów bieżących może się pogłębić do około 2,0% PKB, do czego obok wzrostu deficytu towarowego przyczyni się pogłębienie deficytu w dochodach pierwotnych, w ślad za poprawą wyników firm. Przewidywany deficyt nie będzie dowodem nierównowagi makroekonomicznej, a jego bezproblemowe finansowanie zapewnią środki napływające na rachunek kapitałowy i zagraniczne inwestycje bezpośrednie (w szczególności reinwestowane zyski).

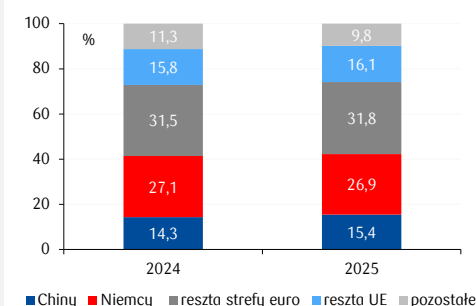
Biuro Analiz Makroekonomicznych
pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research

www.centrumanaliz.pkobp.pl

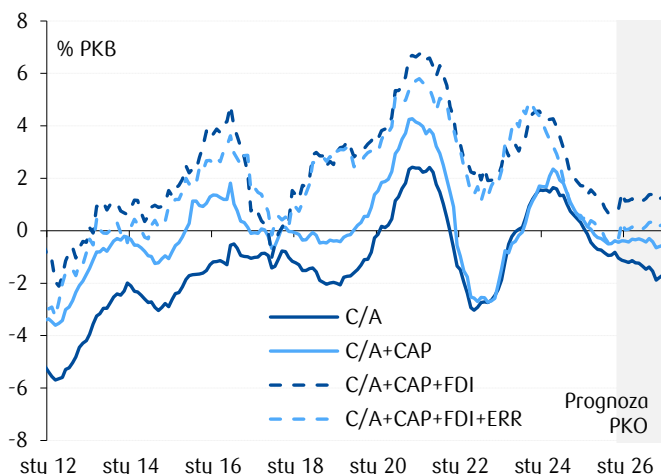
Urszula Kryńska
Kierownik
urszula.krynska@pkobp.pl
tel. 722 060 794

Struktura geograficzna importu (wg kraju pochodzenia) w okresie sty.-paź. danego roku

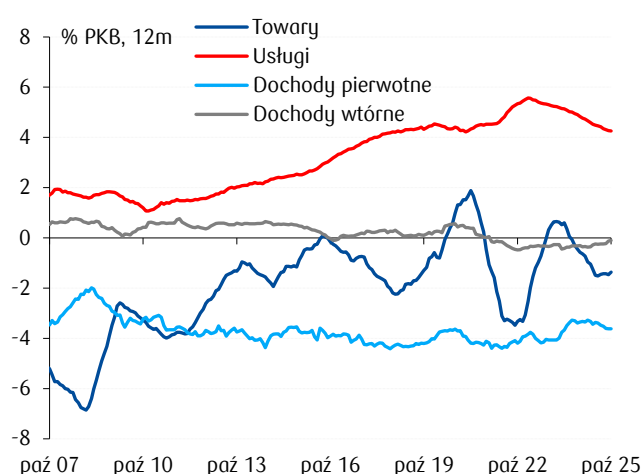


Źródło: GUS, PKO Bank Polski

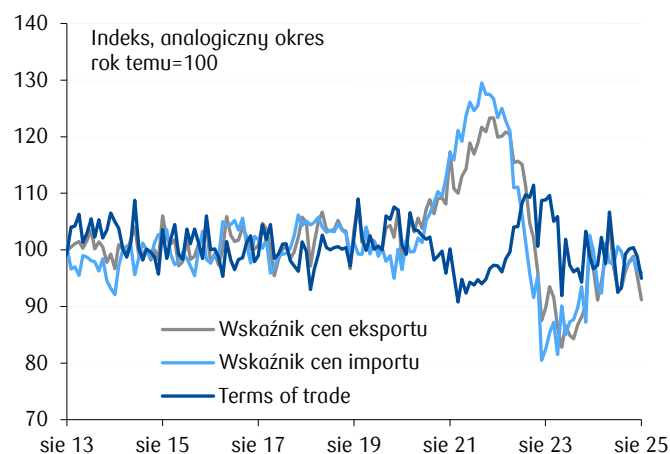
Miary nierównowagi zewnętrznej



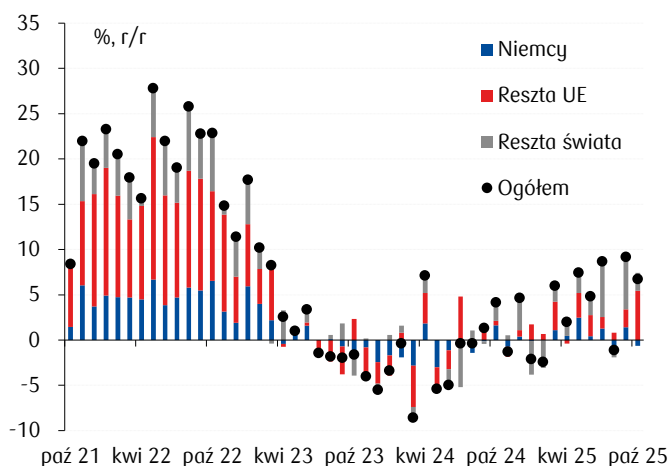
Główne składowe rachunku bieżącego



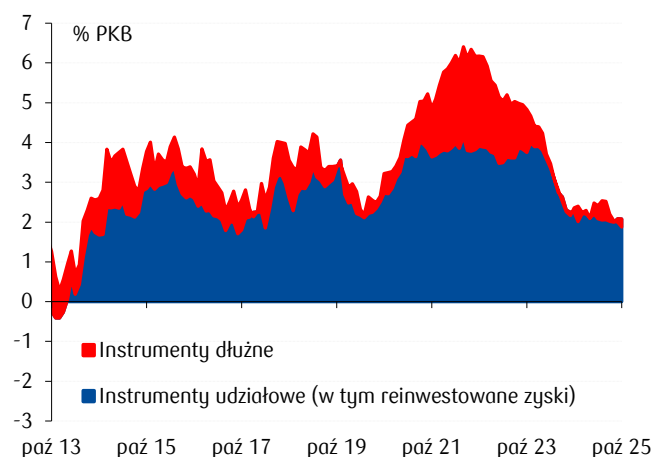
Ceny w imporcie i eksporcie



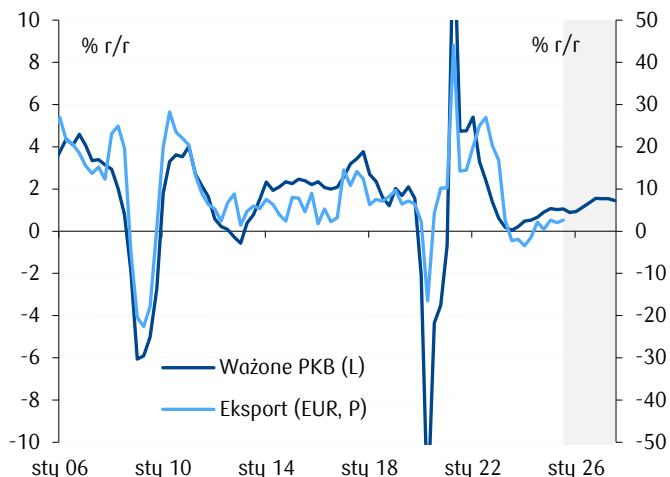
Dekompozycja eksportu z Polski



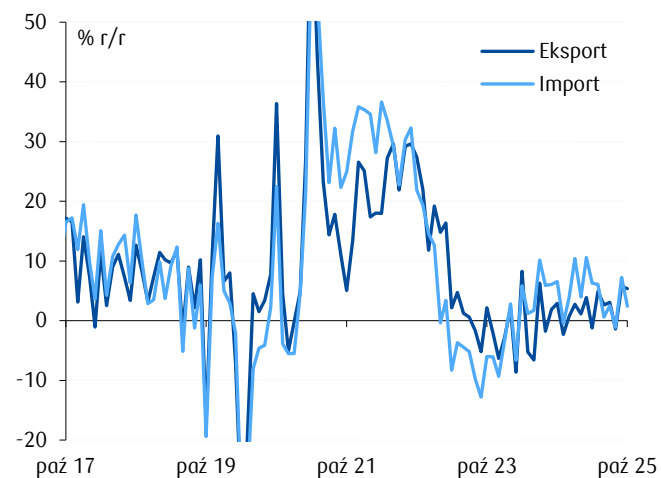
Napływ FDI do Polski



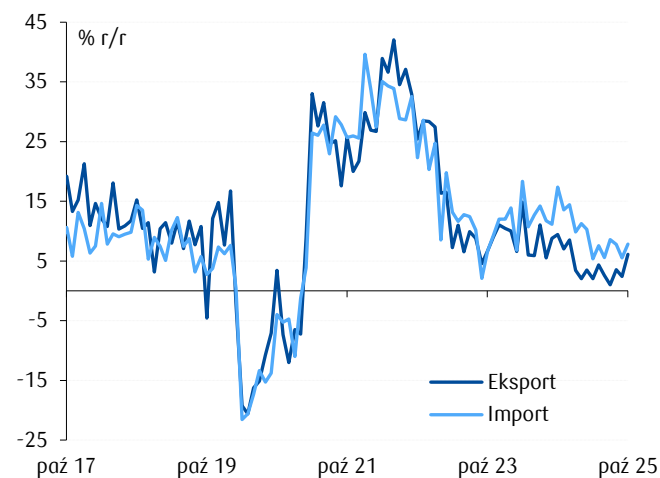
Eksport z Polski na tle PKB partnerów handlowych



Dynamika eksportu i importu towarów



Dynamika eksportu i importu usług



Źródło: NBP, GUS, Eurostat, Macrobond, PKO Bank Polski

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

piotr.bujak@pkobp.pl

693 333 127

Biuro Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektor Biura)

marta.petka-zagajewska@pkobp.pl

691 335 426

Urszula Kryńska (Kierownik)

urszula.krynska@pkobp.pl

722 060 794

Szymon Fabiański

szymon.fabianski@pkobp.pl

722 051 585

Kamil Pastor

kamil.pastor@pkobp.pl

723 670 836

Agnieszka Pierzak

agnieszka.pierzak@pkobp.pl

666 823 657

Michał Reczek

michal.reczek@pkobp.pl

783 552 546

Anna Wojtyniak

anna.wojtyniak@pkobp.pl

698 635 126

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Zapisz się:
centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na X/Twitterze oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:

 @PKO_Research



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Anna Wojtyniak-Stefańska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.