

Eksport nadal pozytywnie zaskakuje

- W listopadzie na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego odnotowano **deficyt w wysokości 460 mln EUR** (kons. i PKOe: +124 mln EUR), wobec nadwyżki 2053 mln EUR w październiku (po rewizji w górę o 129 mln EUR). W rezultacie, w ujęciu płynnego roku **deficyt CAB pogłębił się do 0,7% PKB z 0,6% PKB** miesiąc wcześniej. Saldo usługowe obniżyło się do 4,3% PKB z 4,4% PKB w październiku, natomiast saldo towarowe utrzymało deficyt na poziomie 1,4% PKB.
- Eksport towarów po raz kolejny pozytywnie zaskoczył, rosnąc w listopadzie o 2,7% r/r** (kons.: 2,1% r/r), choć dynamika spowolniła względem października (5,5 %r/r). Spowolnienie miało szeroki charakter. Wyhamował wzrost eksportu nietrwałych dóbr konsumpcyjnych oraz produktów rolnych, które wcześniej podtrzymywały dodatnią dynamikę, a trend wzrostowy w eksporcie dóbr inwestycyjnych uległ zatrzymaniu. Pogłębiły się spadki w eksporcie środków transportu oraz ich części, a niższa niż przed rokiem była również sprzedaż towarów zaopatrzeniowych, co odzwierciedlało słabą koniunkturę w przetwórstwie przemysłowym w całej UE. **Import towarów przyspieszył do 3,1% r/r z 2,9% r/r miesiąc wcześniej, przewyższając oczekiwania** (kons.: 0,8% r/r). Najsilniejsze spadki odnotowano w imporcie towarów zaopatrzeniowych (m.in. chemikaliów i półwyrobów z tworzyw sztucznych) oraz paliw, co było konsekwencją niższych cen surowców. Zmniejszył się także import trwałych dóbr konsumpcyjnych, co można wiązać z presją cenową na towary importowane z Chin. **Jednocześnie w trendzie wzrostowym pozostawał import uzbrojenia. W sektorze usług utrzymała się dobra koniunktura - eksport usług wzrósł o 6,9% r/r, przy szybszym wzroście importu o 9,1% r/r.** Mimo to saldo usługowe pozostawało wysokie, wspierane głównie przez usługi transportowe oraz pozostałe usługi rynkowe.
- Słabszy od oczekiwań wynik CAB w listopadzie był również efektem pogłębienia ujemnego salda dochodów** (-2,0 mld EUR wobec -1,6 mld EUR w październiku), co wynikało z wyższych wypłat dochodów z tytułu FDI przy jednocześnie słabszych dochodach polskich inwestorów za granicą. Na rachunku finansowym odnotowano silny wzrost aktywów portfelowych, odnotowano też poprawę rachunku kapitałowego.
- Dane za listopad wskazują na utrzymującą się presję na CAB. W 2026 deficyt na rachunku obrotów bieżących może pogłębić się d ponad 1,5% PKB**, przy czym skala pogorszenia będzie w dużym stopniu zależeć od wzrostu inwestycji, które charakteryzują się wysoką importochłonnością. Konsolidacja fiskalna zwiększy pulę krajowych oszczędności poprawiając CAB. W średnim okresie poprawa salda towarowego jest możliwa wraz z uruchomieniem produkcji w europejskim przemyśle obronnym. Istotnym ryzykiem pozostaje rosnąca konkurencja ze strony Chin.

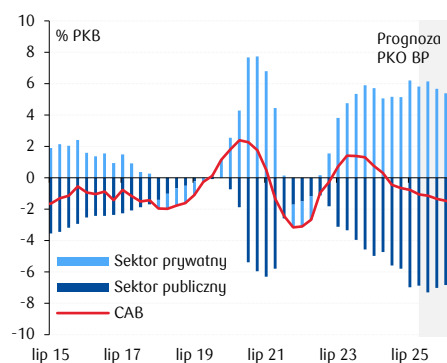
Biuro Analiz Makroekonomicznych
pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research

centrumanaliz.pkobp.pl

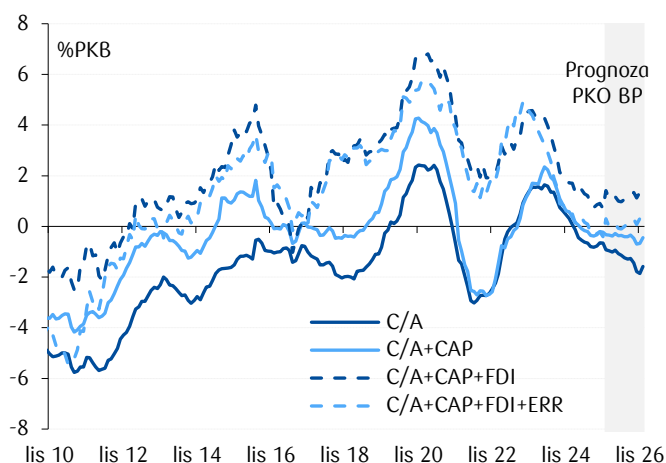
Szymon Fabiański
Ekonomista
szymon.fabianski@pkobp.pl
tel. 722 051 585

Dekompozycja CAB od strony luki oszczędności w gospodarce

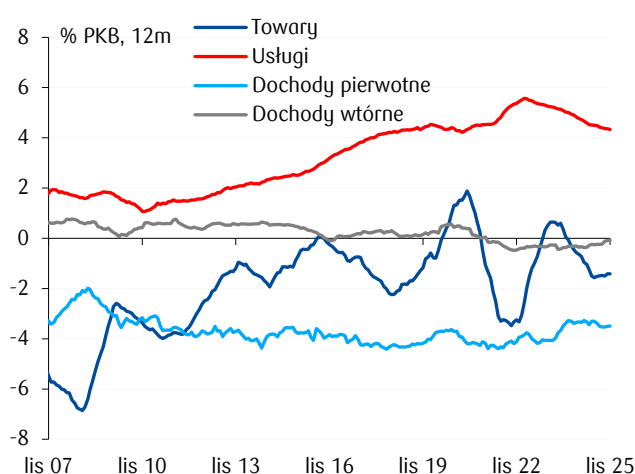


Źródło: GUS, PKO Bank Polski

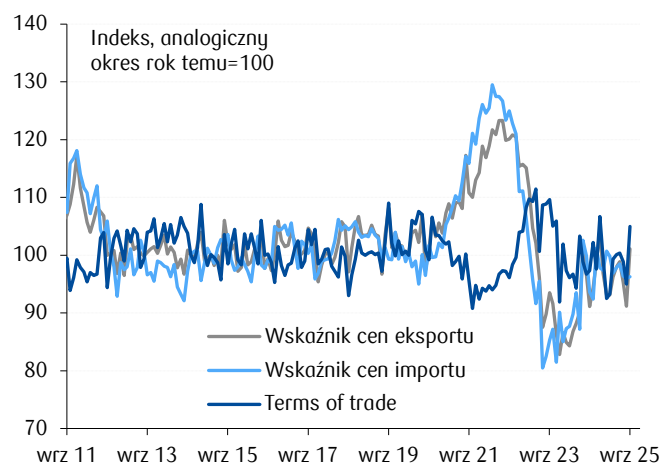
Miary nierównowagi zewnętrznej



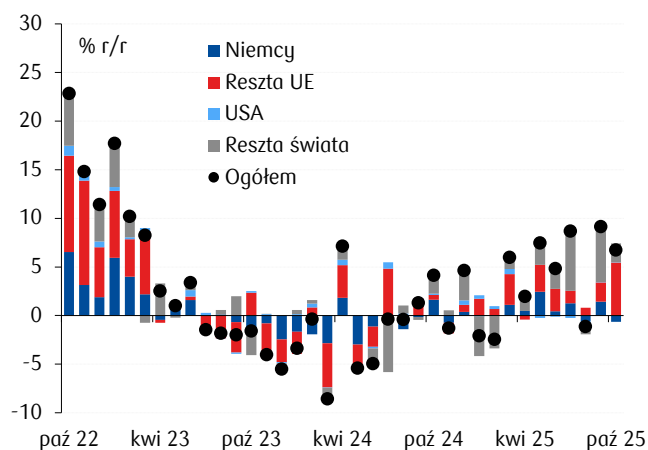
Główne składowe rachunku bieżącego



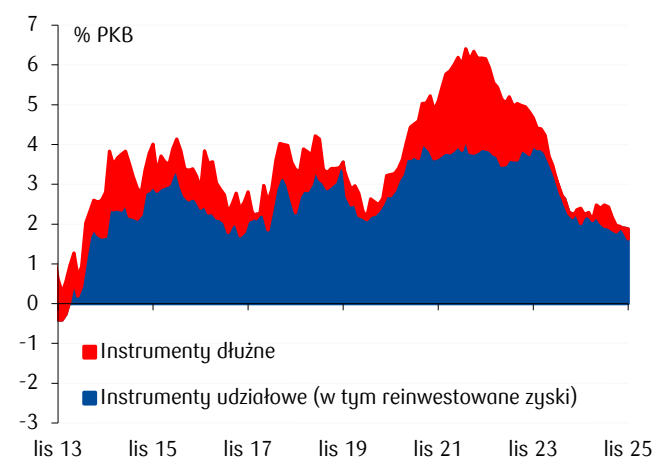
Ceny w imporcie i eksporcie



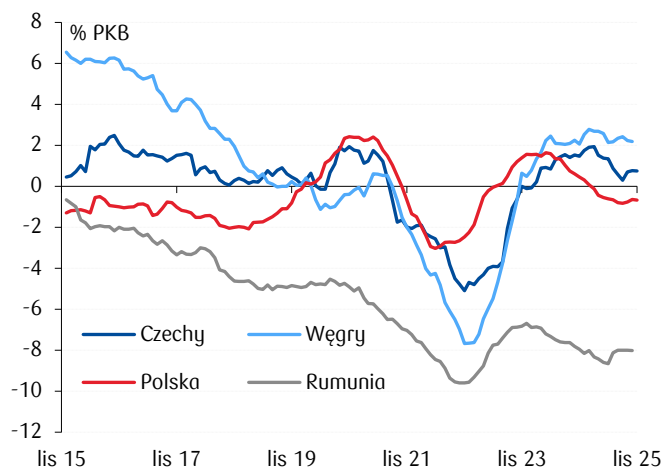
Dekompozycja eksportu z Polski



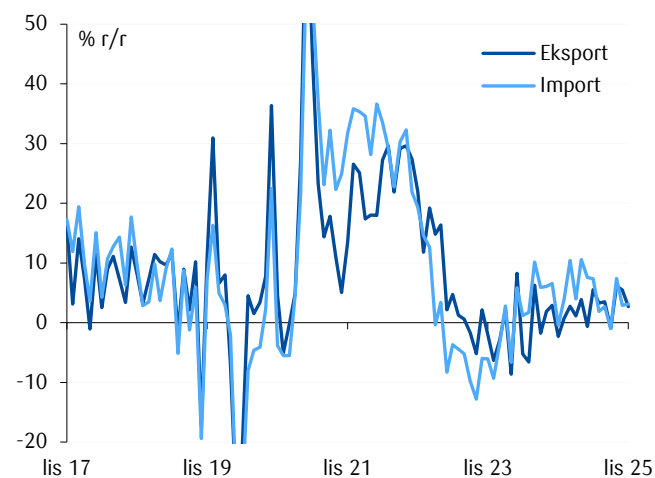
Napływ FDI do Polski



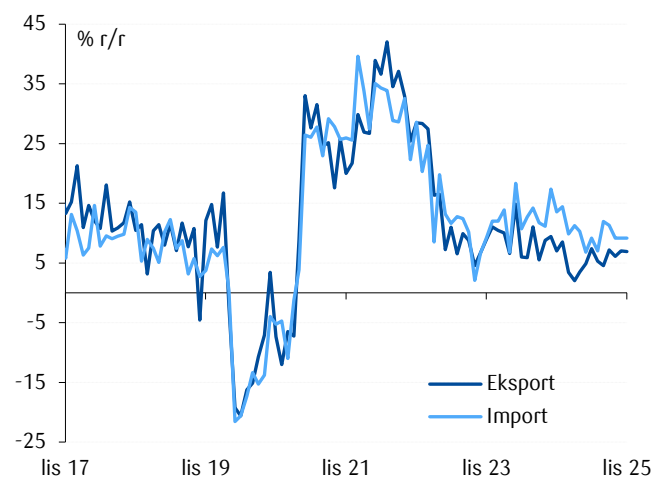
CAB w państwach EŚW



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

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/zainteresowana 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): Urszula Kryńska

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.