

Nieoczekiwany deficyt na rachunku bieżącym

- **Rachunek bieżący wykazał w sierpniu 202 mln EUR deficytu (PKO: +512 mln EUR, kons: +985 mln EUR) wobec 62 mln EUR deficytu w lipcu.** Dane za lipiec zostały zrewidowane znacząco w dół (z +566 mln EUR), a sam wynik sierpnia jest sporym rozczarowaniem. Częściowo jest to pokłosie kwartalnej rewizji danych, która została opublikowana pod koniec września. W ujęciu 12-miesięcznym poprawa równowagi zewnętrznej postępuje. Po sierpniu nadwyżka wyniosła 0,3% PKB, wobec 0,0% PKB po lipcu.
- **W sierpniu po raz pierwszy od początku 2021 odnotowano spadek wyrażonego w EUR eksportu towarów, o 2,2% r/r.** Pogłębiły się spadki eksportu żywności oraz dóbr konsumpcyjnych. Jednocześnie import obniżył się o 12,3% r/r, co jest konsekwencją odwrócenia szoku kosztowego oraz słabego popytu krajowego, w szczególności odwracania się cyklu importochłonnych zapasów. Najsilniej, obok paliw, obniżyła się wartość importowanych towarów zaopatrzeniowych oraz dóbr inwestycyjnych. NBP zwrócił uwagę, że sierpień był trzecim miesiącem spadku cen eksportu oraz piątym miesiącem spadku cen importu. Od początku 2023 Polska odnotowuje nadwyżkę w handlu towarami, w sierpniu wyniosła ona 491 mln EUR. W ujęciu płynnego roku deficyt towarowy wynosi już tylko 0,2% PKB.
- **Na rachunku usługowym utrzymuje się solidna nadwyżka,** jednak w ujęciu 12-miesięcznym jej relacja do PKB obniżyła się, do 5,3% PKB wobec 5,4% miesiąc wcześniej. Deficyt w dochodach pierwotnych pogłębił się do 4,5% PKB, wobec 4,4% PKB po lipcu, na co największy wpływ miały dochody inwestorów zagranicznych, w tym głównie reinwestowane zyski, które są traktowane jako napływ FDI w rachunku finansowym. Napływ FDI utrzymał się na poziomie 3,1% PKB.
- **Naszym zdaniem łagodna poprawa równowagi zewnętrznej będzie kontynuowana. Oczekujemy, że na koniec roku nadwyżka CAB wyniesie ok. 1% PKB.** W najbliższych miesiącach dynamika importu będzie nadal znacznie słabsza niż eksportu, co przyczyni się do poprawy salda towarowego.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

@PKO_Research

www.centrumanaliz.pkobp.pl

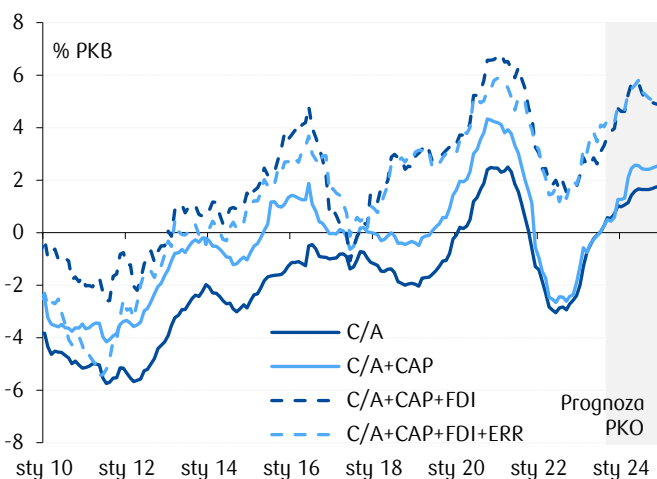
Urszula Kryńska

Kierownik

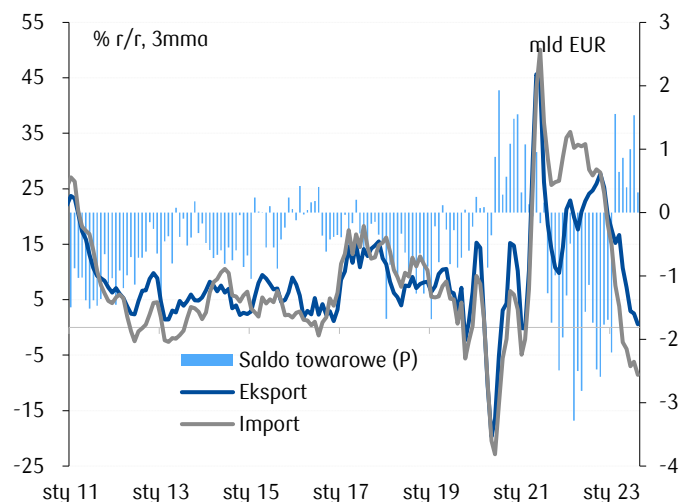
urszula.krynska@pkobp.pl

tel. 722 060 794

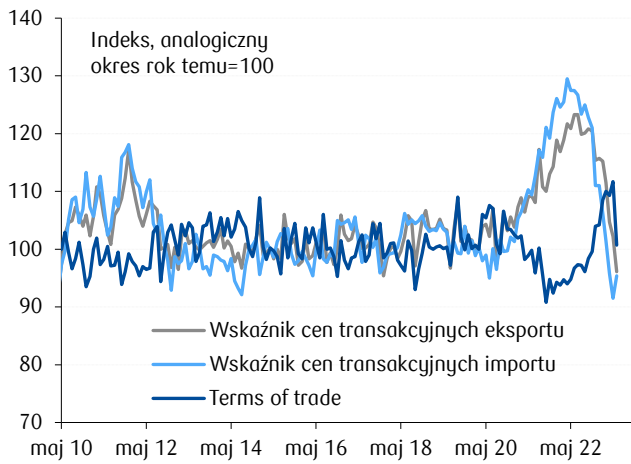
Miary nierównowagi zewnętrznej



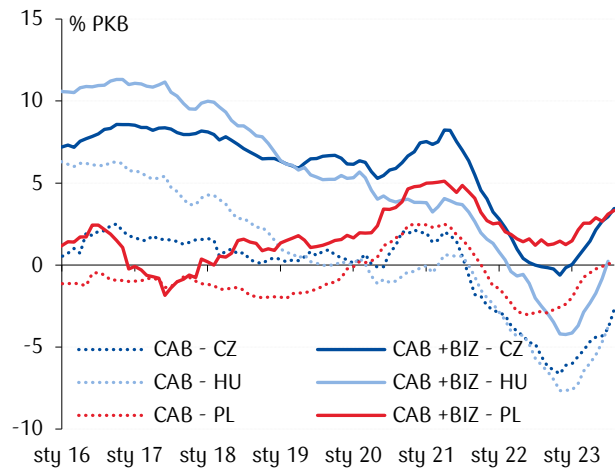
Trendy w handlu zagranicznym



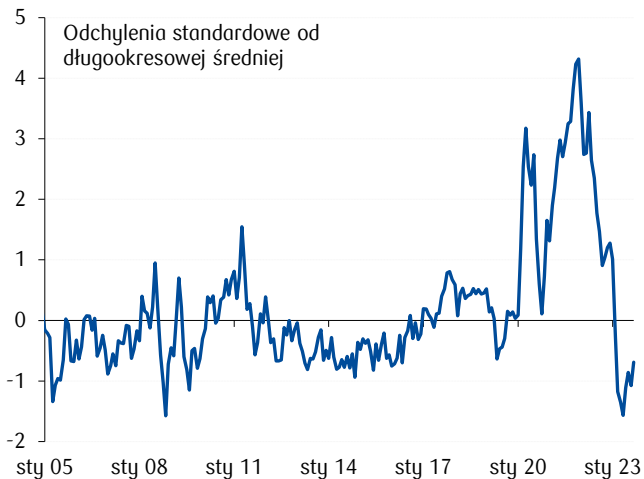
Ceny w imporcie i eksporcie



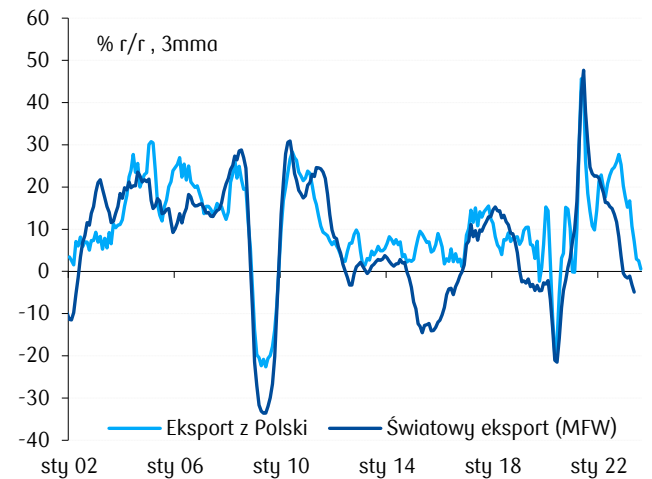
Miary nierównowagi zewnętrznej w regionie



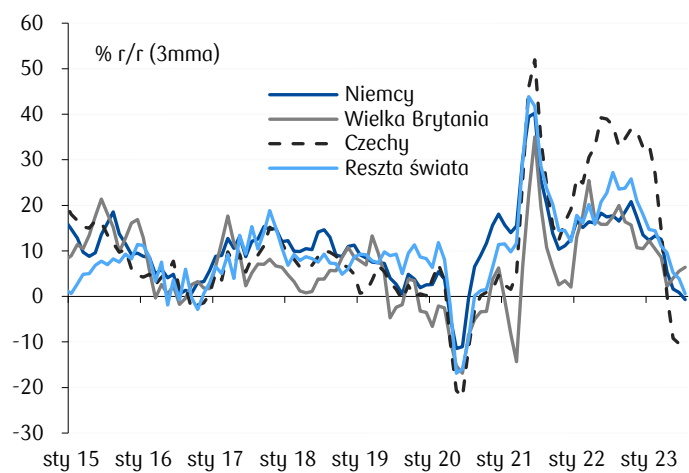
Indeks ograniczeń podażyowych



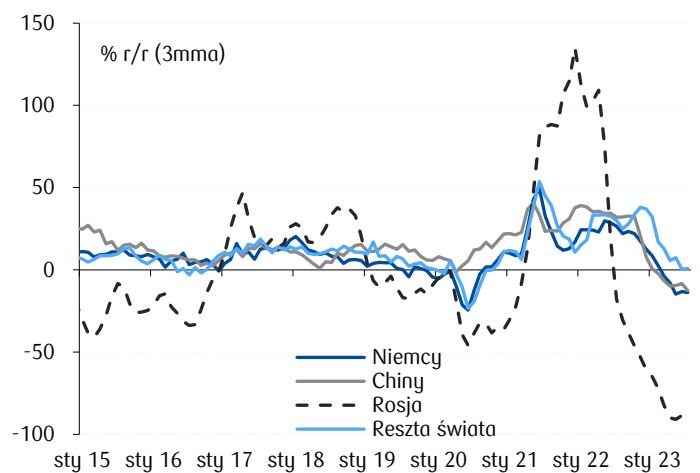
Eksport: Polska vs świat



Kierunki eksportu z Polski



Źródła importu z Polski



Źródło: NBP, GUS, NYFed, Macrobond, PKO Bank Polski, *z uwzględnieniem szacunku części niejawniej, za maj szacunek PKO

Department Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: 22 521 80 84
email: DAE@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
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Anna Wojtyniak	anna.wojtyniak@pkobp.pl	698 635 126

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

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

 [@PKO_Research](https://twitter.com/PKO_Research)



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Marta Petka-Zagajewska

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. Puławska 15, 02-515 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.