

Najwyższa nadwyżka od 24 lat

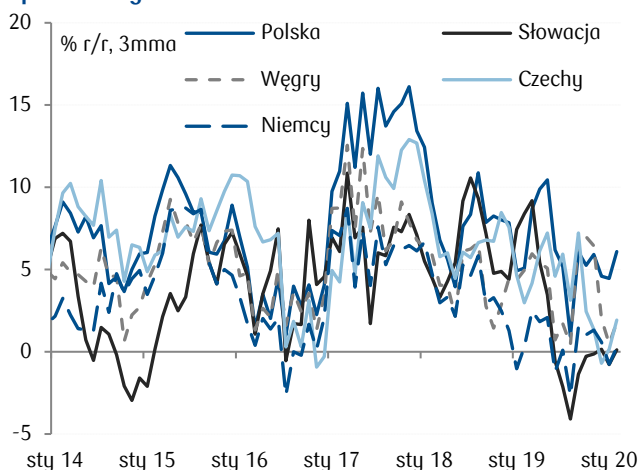
- **Rachunek obrotów bieżących (CA)** odnotował w lutym nadwyżkę na poziomie 659 mln EUR (PKO: 784 mln EUR; kons: 370 mln EUR). W ujęciu 12-miesięcznym nadwyżka w obrotach bieżących wzrosła do 0,8% PKB z 0,5% PKB po styczniu i była najwyższa od 24 lat pokazując, że Polska gospodarka wchodziła w kryzys wywołany pandemią koronawirusa w bezprecedensowo dobrej kondycji.
- **Saldo wymiany towarowej poprawiło się do 0,7% PKB z 0,5% PKB po styczniu.** Trend poprawy równowagi zewnętrznej obserwowany od początku ubiegłego roku nie tylko utrzymał się, ale nawet przyspieszył (wbrew temu, co się dzieje w regionie EŚiW, por. wykres).
- **Tempo wzrostu eksportu przyspieszyło** (5,7% r/r vs 3,6% r/r w styczniu), co jest bezpośrednim skutkiem ostatnich inwestycji zagr. (baterie samochodowe, silniki do aut hybrydowych, aparaty słuchowe). **Dynamika importu wyhamowała** (0,5% r/r wobec 2,4% r/r w styczniu) – w lutym widać już było skutki przerwania łańcuchów dostaw jako konsekwencji pandemii w Chinach (części komputerowe, do odbiorników telewizyjnych, motoryzacyjne).
- **Wyhamowuje napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych** (1,5% PKB w ujęciu 12-miesięcznym). Dane kwartalne pokazują, że gros BIZ stanowią reinwestowane zyski, sugerując, że obraz równowagi zewnętrznej jest jeszcze bardziej optymistyczny niż ten prezentowany przez samą nadwyżkę CA. W połączeniu ze stabilnym napływem środków z UE (2,0% PKB w okresie marzec 2019-luty 2020) przekładało się to na **spadek zadłużenia zagranicznego, którego relacja do PKB jest najniższa od 10 lat.**
- Z uwagi na opóźnioną publikację dane z bilansu płatniczego mają charakter historyczny, a nowe trendy zarysują się w nich dopiero od marca, gdy w całej Europie wprowadzane były ograniczenia w poruszaniu się związane z kwarantannami. **Z punktu widzenia polskiej pozycji jako czołowego eksportera usług, problemy te mogą dotknąć w szczególności turystyki (0,7% PKB nadwyżki) oraz transportu (1,7% PKB nadwyżki).** Rosnąca w ostatnich latach rola outsourcingu usług oraz IT (1,8% PKB nadwyżki) sugeruje jednak, że **szok dla sektora usług nie musi być tak dotkliwy, jak w przypadku innych państw, w szczególności dla bazującego na turystyce południa kontynentu.** Nowe inwestycje zagr. z ostatnich lat wspierają eksport, pomimo spadku globalnego popytu, podczas gdy import hamuje przez przerwane łańcuchy dostaw, a już niedługo także niższe ceny ropy. Jednocześnie równowaga CA będzie wspierana przez spadek transferów zarobkowych dla pracowników krótkoterminowych. Stabilność wspierać będzie także zrównoważona pozycja w eksporcie surowców (ich eksporterzy najbardziej odczuwają spadek globalnego popytu). **W rezultacie oczekujemy, że chociaż rachunek obrotów bieżących w perspektywie najbliższych miesięcy powróci do deficytów, to pozostanie bliski równowadze.**

Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

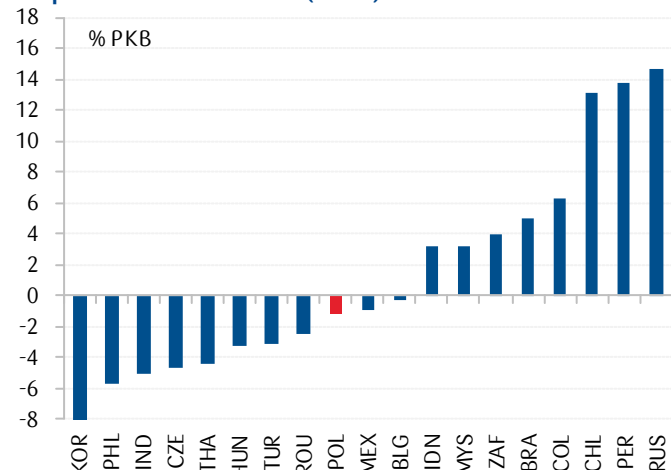
@PKO_Research

Marcin Czaplicki
Ekonomista
marcin.czaplicki@pkobp.pl
tel. 22 521 54 50

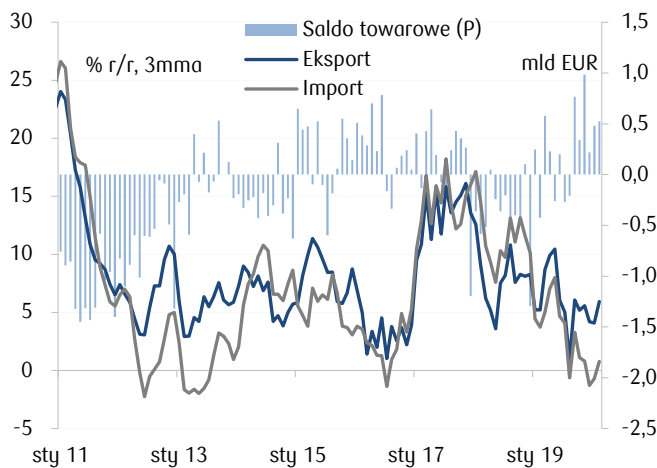
Eksport w regionie EŚiW



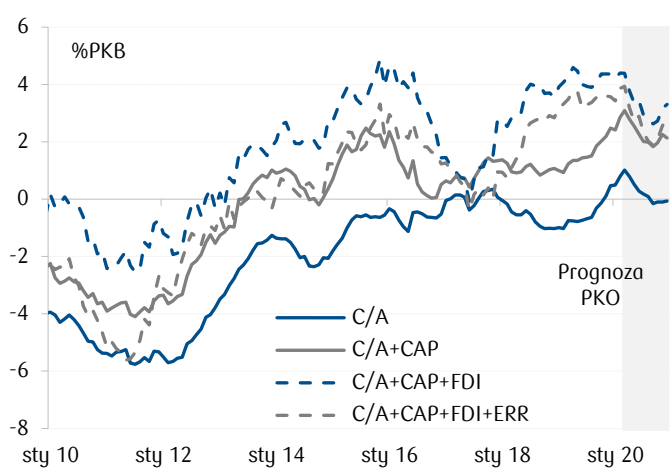
Eksport netto surowców (2018)



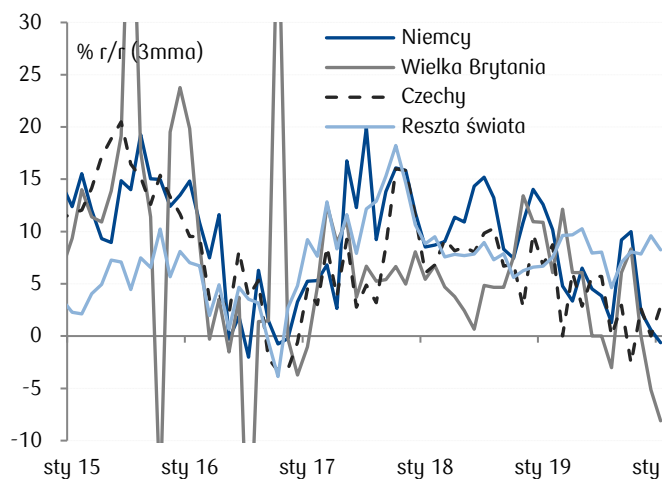
Trendy w handlu zagranicznym



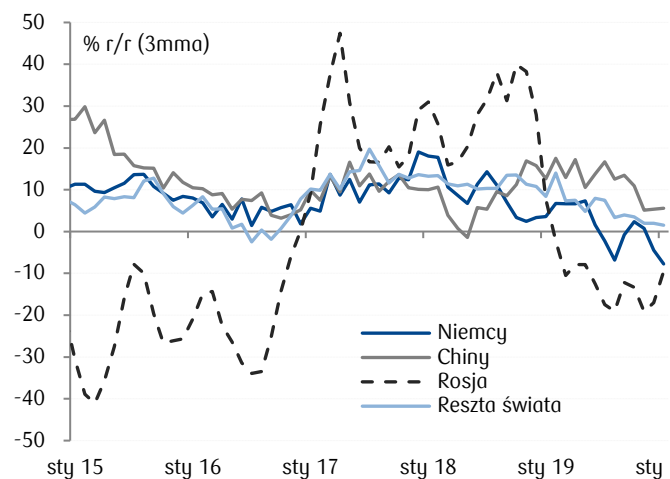
Miary równowagi zewnętrznej



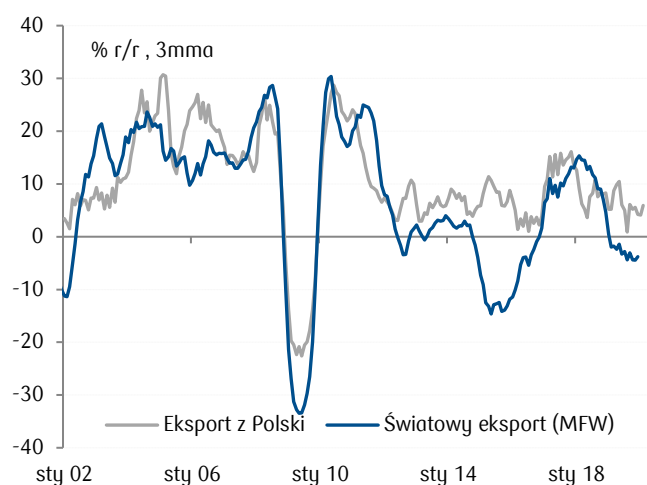
Kierunki eksportu z Polski



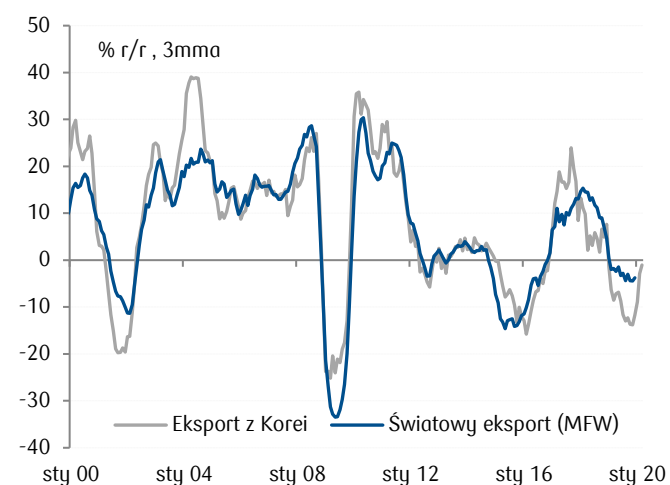
Źródła importu do Polski



Eksport: Polska vs świat



Eksport: świat vs Korea Południowa



Źródło: NBP, GUS, Reuters Datastream, Macrobond, PKO Bank Polski; obliczenia własne.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: (22) 521 80 84
f: (22) 521 88 87
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl 22 521 80 84

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl 22 521 67 97

Marta Petka-Zagajewska marta.petka-zagajewska@pkobp.pl 22 521 67 97
dr Marcin Czaplicki, CFA marcin.czaplicki@pkobp.pl 22 521 54 50
Urszula Kryńska urszula.krynska@pkobp.pl 22 521 51 32
dr Michał Rot michal.rot@pkobp.pl 22 580 34 22

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl 22 521 81 22

dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl 22 521 81 22
dr Mariusz Dziwulski mariusz.dziwulski@pkobp.pl 22 521 81 88
Piotr Krzysztofik piotr.krzysztofik@pkobp.pl 22 521 81 25
Michał Koleśnikow michal.kolesnikow@pkobp.pl 22 521 81 23
Wojciech Matysiak wojciech.matysiak@pkobp.pl 22 521 51 80
Katarzyna Piętka-Kosińska katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl 22 521 65 15
Filip Romanowski filip.romanowski@pkobp.pl 22 521 87 39
Anna Senderowicz anna.senderowicz@pkobp.pl 22 521 81 24

Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki marcin.morawiecki@pkobp.pl 22 521 72 24

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.