



Bank Polski

Kwartalnik Eksportera

Czy ograniczenia podaźowe zatrzymają eksport?

Departament Analiz Ekonomicznych
20 października 2021

#1

Tematy specjalne to: (1) **Rynki afrykańskie i regionu Zat. Perskiej stanowią niewykorzystany potencjał dla polskiego eksportu** – udział eksporterów w Expo 2020 w Dubaju ma na celu to zmienić ([str. 5](#)); (2) Rząd pracuje nad **Polityką Eksportową Polski** – priorytetowe sektory są bardzo zróżnicowane ([str. 6](#)), (3) **Udział towarów, które mogą zostać objęte mechanizmem dostosowania cen na granicach z uwzględnieniem emisji CO₂ (CBAM), w imporcie jest większy w przypadku Polski niż przeciętnie dla pozostałych krajów UE** ([str. 7](#)).

#2

Główne trendy w handlu zagranicznym ([str. 8](#)) – kumulacja szoków podażowych położyła się cieniem na perspektywach wzrostu globalnego PKB. Niedobór komponentów produkcyjnych przekłada się na spadek produkcji (i eksportu) niektórych towarów eksportowych, podczas gdy wzrost cen surowców ogranicza popyt. Siłą polskiego eksportu są nadal produkty wyjeżdżające z nowootwieranych fabryk, ale i w tym wypadku pojawiają się sygnały o problemach po stronie dostaw komponentów produkcyjnych.

#3

Trendy w wybranych sektorach ([str. 14](#)) – w 2q21 w stosunku do 2q19 wysoką dynamikę eksportu notowano w przypadku urządzeń elektrycznych (baterie do samochodów elektrycznych i hybrydowych, AGD, silniki) oraz elektronicznych i optycznych. Znacznie większy był również eksport odzieży, artykułów rolno-spożywczych oraz wyrobów chemicznych. Z kolei eksport branży motoryzacyjnej był nadal niższy niż przed pandemią.

#4

Perspektywy polskiego eksportu ([str. 24](#)) – słabsze prognozy dla głównych rynków eksportowych oraz narastające problemy podażowe mogą ograniczać produkcję i eksport części towarów. Wciąż jednak działać będą czynniki strukturalne, w szczególności wzrost produkcji z tytułu otwierania kolejnych linii nowych zakładów.

#5

Prognozy kursów walutowych i stóp procentowych ([str. 33](#)) – Po podwyżce stóp procentowych NBP i podobnym kroku w Rumunii już wszystkie główne banki w regionie EŚiW rozpoczęły cykl normalizacji polityki pieniężnej. EBC zaczął ograniczać skalę pandemicznego skupu aktywów, a Fed jest o krok od ogłoszenia *taperingu*. Gorsze perspektywy globalnego wzrostu oraz normalizacja polityki monetarnej w USA nie będą sprzyjały walutom gospodarek rozwijających się. Na tym tle prognozy dla PLN rysują się dość optymistycznie, ale kluczowa będzie skala reakcji RPP na wysoką inflację, która pozostanie z nami przez wiele kwartałów, bez względu na ruchy Rady.

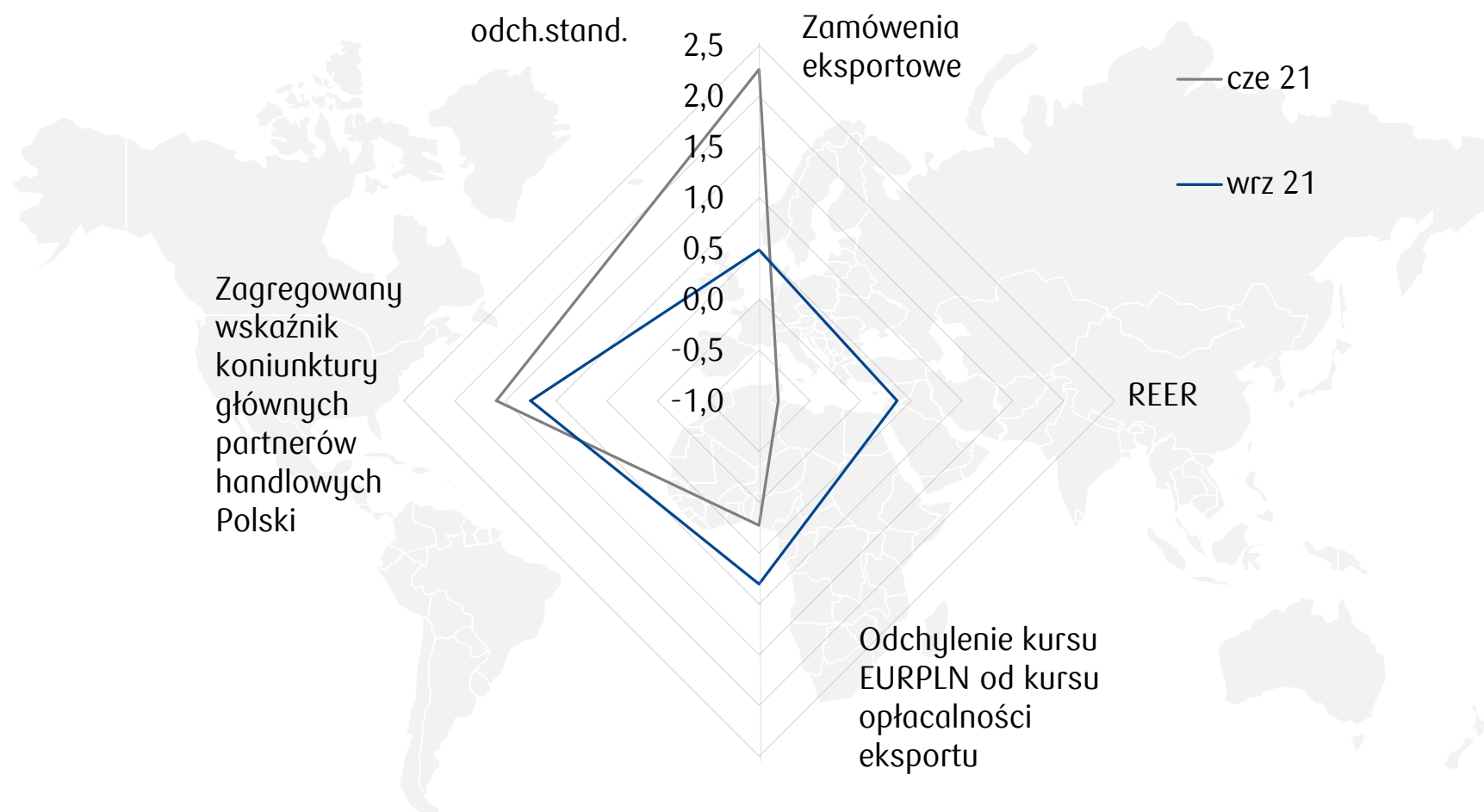
Radar eksportera

Popyt słabnie, pomaga kurs



Bank Polski

Zmiana kluczowych czynników determinujących eksport



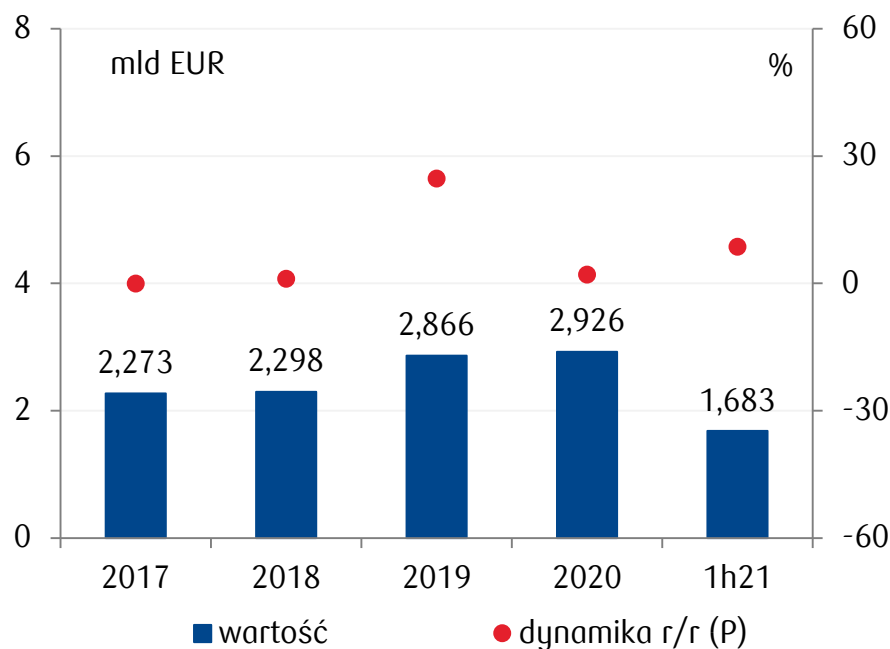


Bank Polski

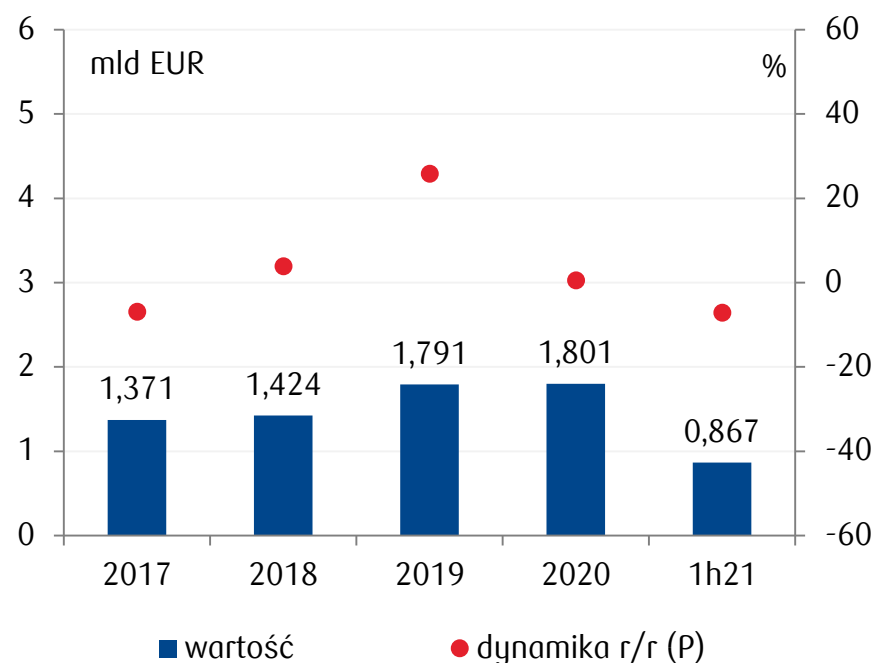
#1 Tematy specjalne

1.1 Expo 2020 szansą dla Polski na większą wymianę handlową z Afryką oraz z krajami Zatoki Perskiej*

Polski eksport towarów do krajów Afryki



Polski eksport towarów do krajów Zatoki Perskiej*



- Od początku 10.2021 do końca 3.2022 w Dubaju odbywa się Wystawa Światowa Expo 2020, która jest pierwszym od wybuchu pandemii tak znaczącym światowym wydarzeniem promocyjnym. Dzięki Expo 2020 polskim firmom będzie łatwiej zaistnieć na nowych rynkach przy pomocy programu wsparcia gospodarczego (w tym w ramach programu „Go to Brand - EXPO 2020”), który został przygotowany przez PAIH oraz PARP.
- W 2020 do Afryki trafiło 1,22% polskiego eksportu towarów vs 1,10% w 2017, a do krajów Zatoki Perskiej* odpowiednio 0,63% i 0,66%. Udział tych kierunków w eksporcie z krajów UE-27 w 2020 był większy i wynosił odpowiednio 2,65% i 1,40%. Wskazuje to na potencjał do wzrostu wymiany handlowej Polski z tymi regionami.
- W 2020 w polskim eksporcie do Afryki dominowały: pszenica, samochody oraz ekstrakt słodowy, przetwory spożywcze z mąki, kasz, skrobi. Do krajów Zatoki Perskiej* eksportowaliśmy przede wszystkim: pszenicę, cygara, cygaretki i papierosy oraz brzytwy, maszynki do golenia i żyletki.

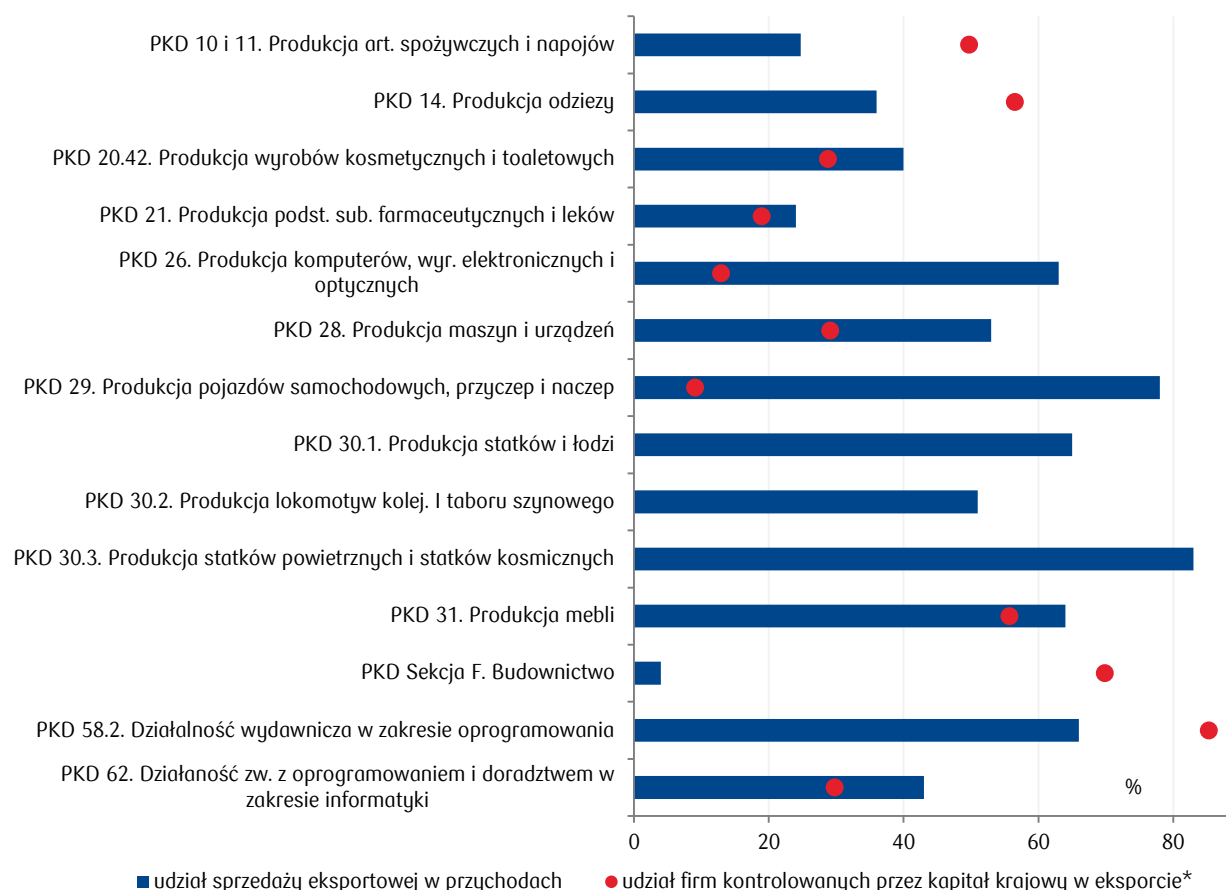
1.2 Projekt Polityki eksportowej Polski – branże objęte programami promocji



Bank Polski

Udział eksportu w przychodach oraz udział firm kontrolowanych przez kapitał krajowy w eksporcie w wybranych branżach w 2020

- Projekt Polityki eksportowej Polski prezentuje działania mające zwiększyć konkurencyjność polskiej gospodarki na rynkach światowych oraz wzmocnić pozycję polskich eksporterów. Zdefiniowano w nim wyzwania stojące przed polskim eksportem w świecie po pandemii. Wsparty ma być rozwój dyplomacji ekonomicznej, a także poprawiona koordynacja i wyznaczone spójne działania po stronie administracji. Efektywniejsza ma być również promocja polskiej gospodarki i silnej marki narodowej (tzw. Marki Polskiej Gospodarki) na arenie międzynarodowej, w tym dzięki budowie silnej sieci zagranicznych biur handlowych.
- Projekt wskazuje 16 branż, traktowanych jako perspektywiczne, które zostaną objęte sektorowymi programami promocji (oprócz wymienionych na wykresie także sektory zrównoważonego rozwoju oraz wysokich technologii w obszarze bezpieczeństwa i towarów podwójnego zastosowania). Branże te są bardzo zróżnicowane pod względem udziału eksportu w przychodach i własności (por. wykres).

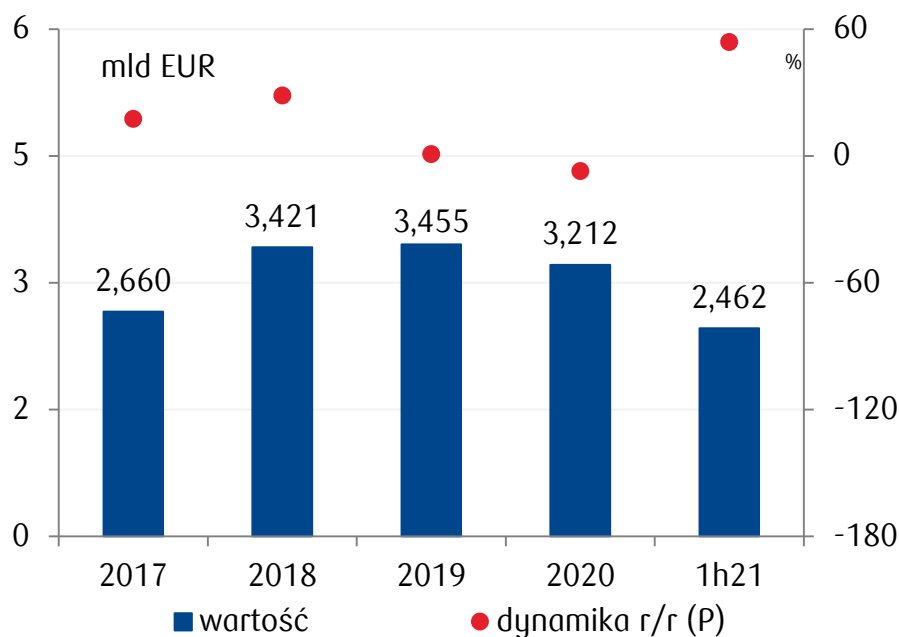


1.3 CBAM – nowy mechanizm zapobiegający ucieczce emisji CO₂ poza UE*

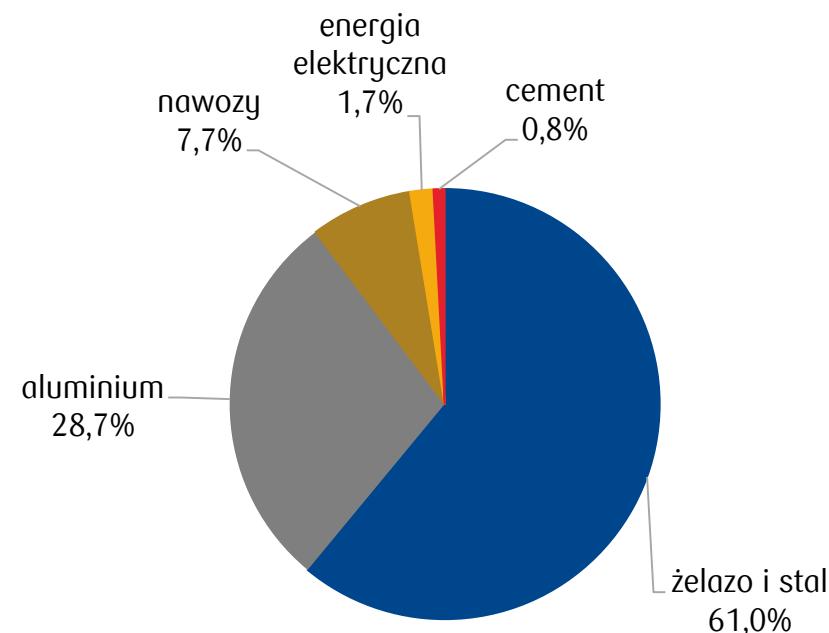


Bank Polski

Polski import spoza UE* towarów z listy CBAM



Struktura polskiego importu spoza UE* towarów z listy CBAM w 2020



- 14.07.21 Komisja Europejska (KE) przedstawiła pakiet legislacyjny *Fit for 55*. Jednym z proponowanych nowych rozwiązań jest ustanowienie **Mechanizmu dostosowania cen na granicach z uwzględnieniem emisji CO₂** (*Carbon Border Adjustment Mechanism – CBAM*). Mechanizm ten ma zapobiec ucieczce emisji, czyli przeniesieniu wysokoemisyjnej produkcji do krajów, które stosują niższe normy i zyskują z tego tytułu przewagę kosztową. Opłaty mają objąć towary z 5 sektorów wymienionych w załączniku I do [projektu rozporządzenia PE i Rady UE](#) (por. prawy wykres).
- Od 2023 importerzy będą mieli obowiązek zgłaszania importu dóbr objętych CBAM (bez obowiązku zakupu certyfikatów), a od 2026 wejdzie w życie obowiązek zakupu i umarzania certyfikatów. Do końca okresu przejściowego KE może rozszerzyć listę CBAM o nowe towary. Stopniowo zmniejszana będzie również liczba bezpłatnych uprawnień do emisji, które dziś są instrumentem przeciwdziałania ucieczce emisji.
- W 1h21 towary z listy CBAM stanowiły 5,9% polskiego importu spoza UE* vs 4,5% w 2020 i 4,9% w 2019, natomiast w UE 27 udziały ten wyniosły odpowiednio 3,4% vs 2,7% i 3,0%.**



Bank Polski

#2 Główne trendy w handlu zagranicznym

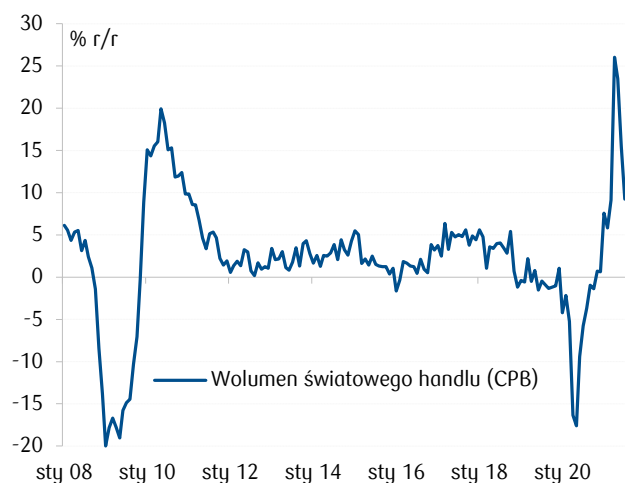
2.1 Główne trendy w światowym handlu

Sygnały spowolnienia w obliczu podażyowych wyzwań

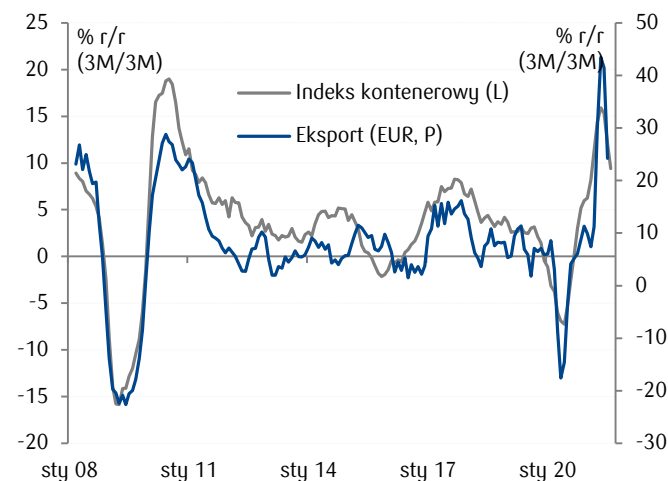


Bank Polski

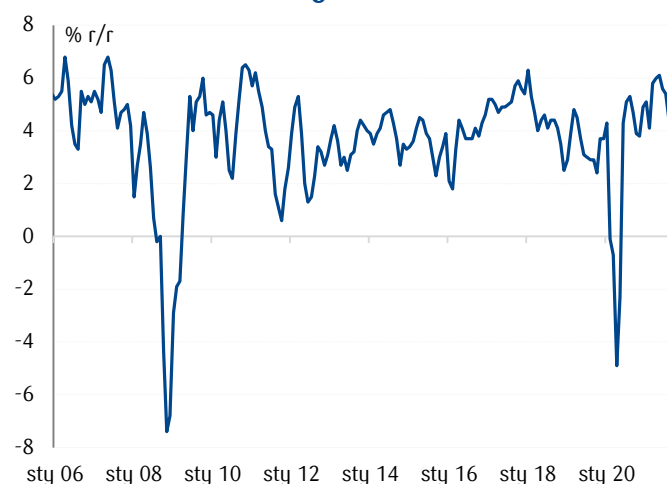
Wolumen światowego handlu



Przewozy kontenerów



Bloomberg GDP tracker



- **Globalne obroty handlowe już nie rosną tak dynamicznie jak w 1h21.** Handel jest stymulowany przez rosnące zamówienia wynikające z siły odroczonego popytu wspieranego na dodatek przez ekspansywną politykę gospodarczą (w szczególności politykę fiskalną w USA).
- **Braki niektórych komponentów i półproduktów są coraz większą przeszkodą dla handlu.** Do tego dochodzą w ostatnim czasie problemy z dostępnością i cenami surowców energetycznych. Jest to szczególnie widoczne w Chinach, gdzie niedobór energii prowadzi do przerywania działalności zakładów produkcyjnych, co z kolei może rozlać się na cały świat w postaci dalszego ograniczenia podaży komponentów produkcyjnych.
- **Problemy Chin oznaczają, że centrum ożywienia światowej gospodarki koncentruje się obecnie w gospodarkach rozwiniętych.** Wysoki poziom wyszczepienia w Zachodniej Europie dawał jej średnioterminową przewagę nad USA (w kontekście wpływu pandemii na sytuację ogólnogospodarczą), niemniej sytuacja energetyczna może tę przewagę podważyć.

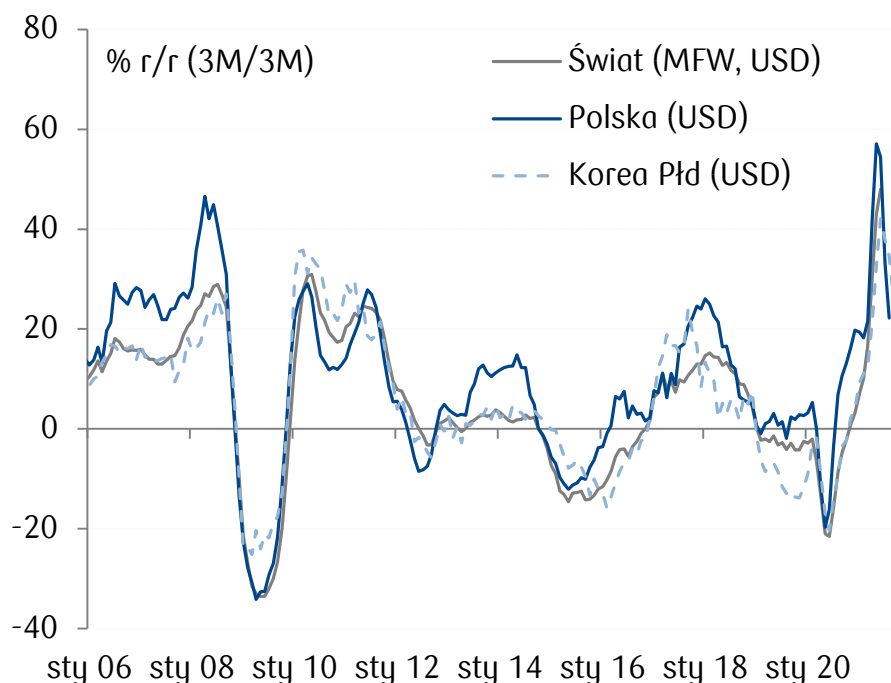
2.2 Polski eksport na tle świata i regionu

Normalizacja wzrostu po wygaśnięciu efektu niskiej bazy

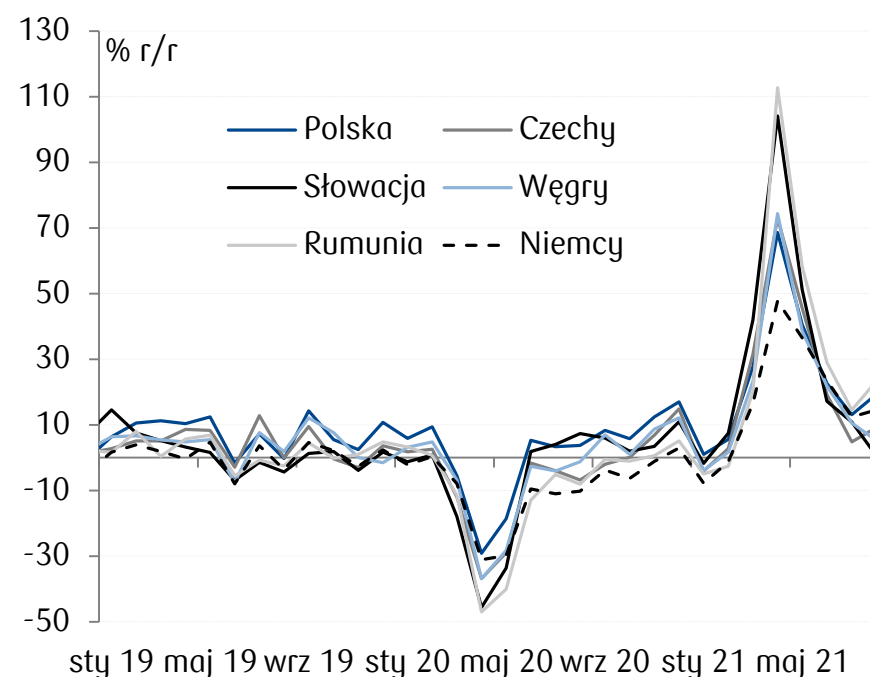


Bank Polski

Handel światowy, eksport Korei i Polski



Eksport Polski na tle regionu

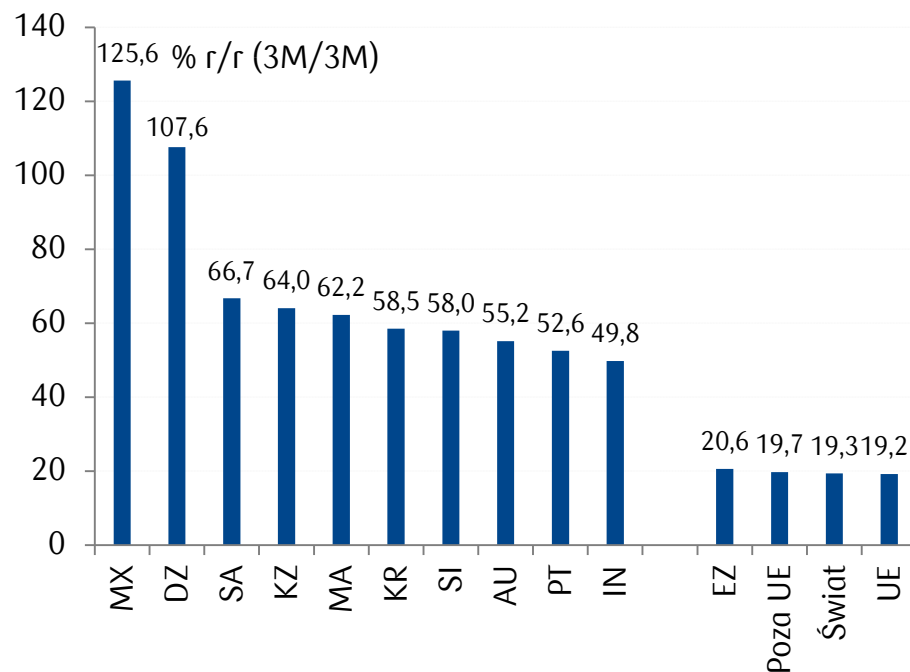


- Eksport Korei Południowej traktowany jest jako papierek lakmusowy kondycji światowego handlu. Mimo spowolnienia jego wzrostu, co jest naturalnym efektem wysokiej bazy odniesienia z ubiegłego roku, jego dynamika wciąż pozostaje nie tylko dwucyfrowa, ale bliska 30% r/r. Statystyczne efekty będą w kolejnych miesiącach nadal wygasać, popyt może jednak wciąż pozostać podwyższony. Kluczowym czynnikiem determinującym dalszą ekspansję koreańskiego eksportu będą dostępność i ceny komponentów oraz surowców (w tym energetycznych).
- **Eksport Polski rośnie nadal ponadprzeciętnie mocno**, m.in. dzięki otwieraniu nowych zakładów bezpośrednich inwestorów zagranicznych. Eksportowi sprzyja także atrakcyjny kurs złotego.

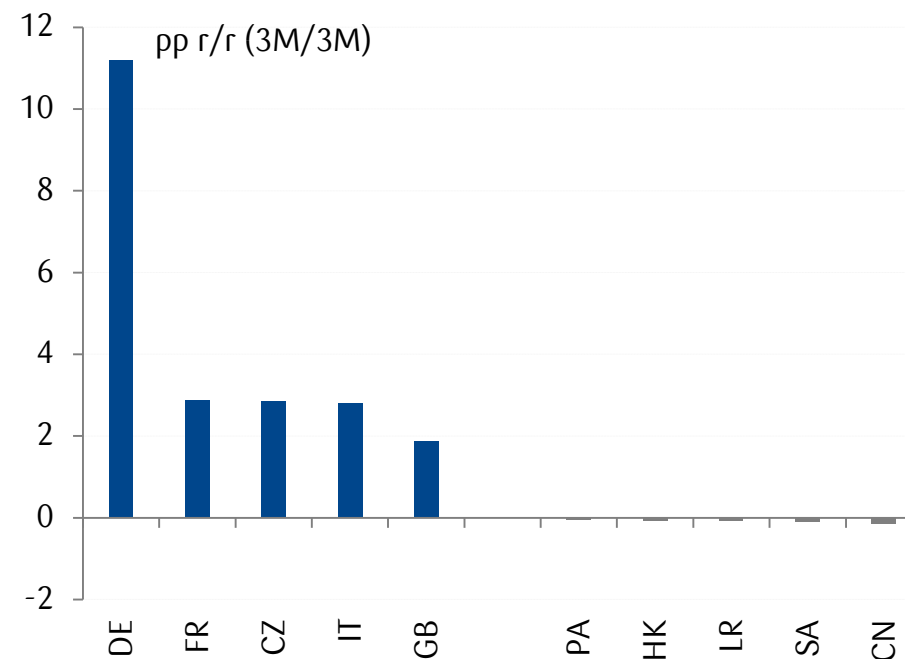
2.3 Struktura geograficzna polskiego eksportu

Strefa euro znów na mapie polskich eksporterów, potencjalnie wyższa wrażliwość popytu gospodarek rozwijających się na kurs dolara

Kierunki krajowego eksportu
odnotowujące najsilniejsze wzrosty*



Państwa o największym/najmniejszym wkładzie
do wzrostu eksportu ogółem



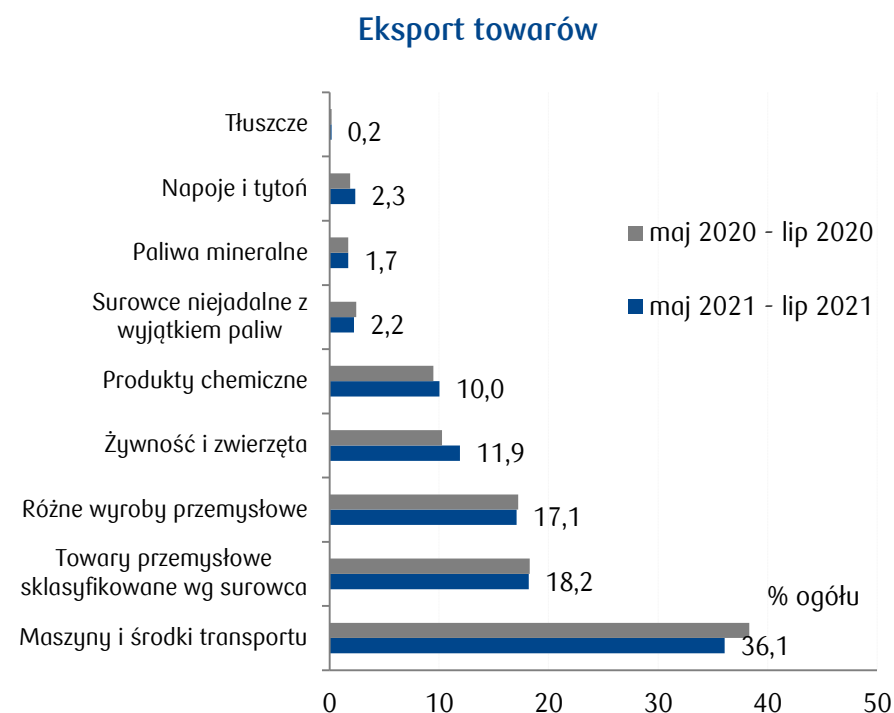
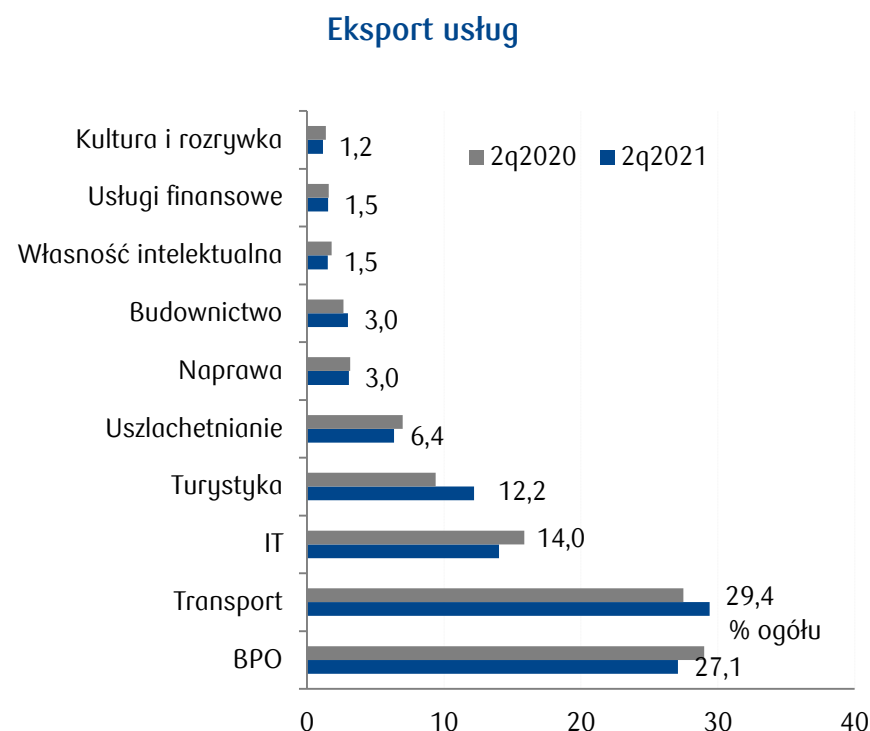
- W obrotach towarowych zauważalna jest kontynuacja silnego eksportu polskich towarów do strefy euro, w tym m.in. do Słowenii, czy Portugalii. Główną rolę wśród kierunków eksportowych odgrywają Niemcy, gdzie utrzymuje się silny popyt konsumpcyjny. Nie bez znaczenia jest również popyt na dobra pośrednie, niemniej jest on ograniczany przez wstrzymywanie produkcji na skutek niedoboru innych komponentów produkcyjnych.
- Mocno rośnie eksport do państw rozwijających się (Meksyk, Indie), a także na rynki „egzotyczne” (m.in. Algieria). To oznacza, że struktura geograficzna polskiego eksportu ulega postępującej dywersyfikacji, która będzie wspierała jej odporność na zawirowania światowej koniunktury.

2.4 Struktura polskiego eksportu towarów i usług

Stabilna struktura handlu usługami (wyjątkiem turystyka, IT i BPO),
dobra konsumpcyjne ponownie podbijają eksport towarów



Bank Polski



- O ile **eksport towarów z nawiązką odrobił już pandemiczne straty**, o tyle **eksport usług nadal nie zdołał wrócić do poziomu sprzed pandemii**. Wciąż wynika to z ograniczonej aktywności w turystyce, ale także z mniejszych wzrostów w sektorze IT/BPO. Ożywienie handlu międzynarodowego wspiera polską branżę transportową.
- **Silny wzrost eksportu towarów to obok czynników przejściowych także efekt zmian o trwałym charakterze** – uruchamiania linii produkcyjnych w fabrykach wybudowanych w ramach bezpośrednich inwestycji zagranicznych i przesuwania struktury krajowego eksportu w stronę dóbr wysoko przetworzonych. Dane handlowe pokazują także umacnianie się pozycji Polski na europejskim rynku towarów konsumpcyjnych.

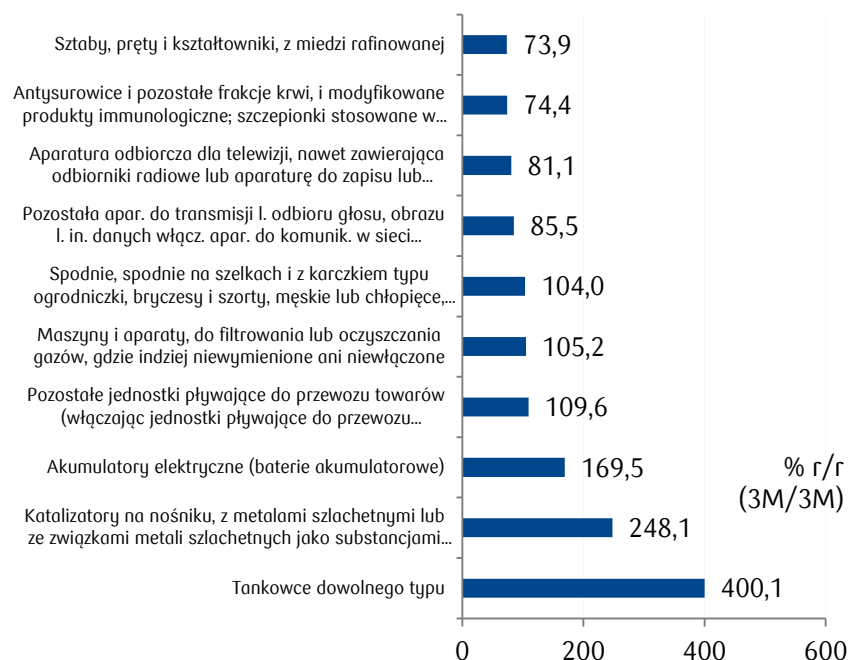
2.5: Krajowy eksport towarów

Stare i nowe hity eksportowe

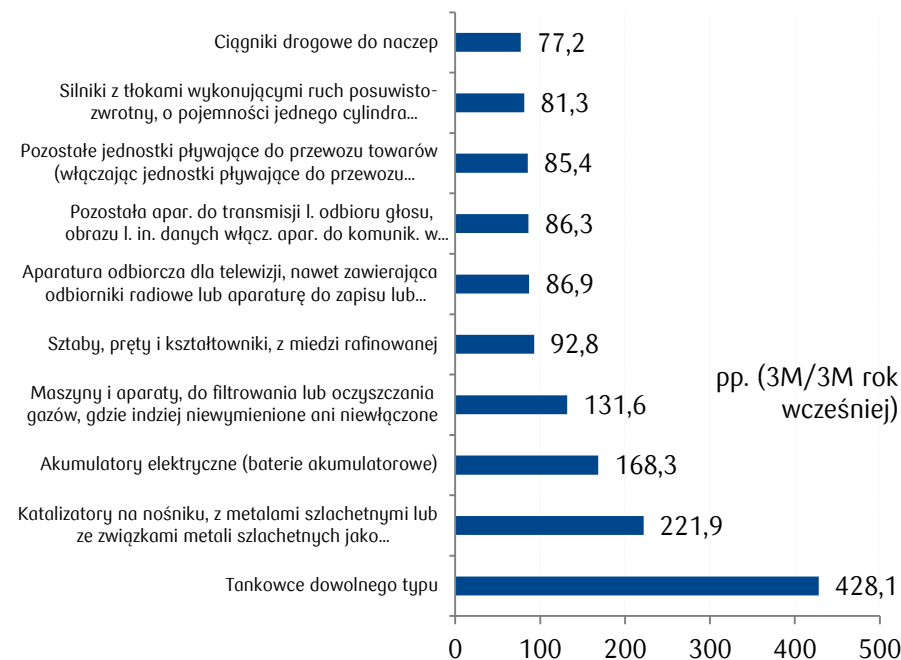


Bank Polski

Produkty o największym wzroście eksportu



Produkty, dla których tempo wzrostu eksportu najbardziej przyspieszyło



- **Polski eksport charakteryzuje się rozbudowaną i zdywersyfikowaną paletą produktów.** To zmniejsza wrażliwość Polski na wystąpienie istotnego, izolowanego szoku w otoczeniu zewnętrznym.
- **Zmiany w strukturze towarowej eksportu w dużym stopniu odzwierciedlają skutki napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych i nowych inwestycji typu *greenfield*** (eksport akumulatorów elektrycznych - baterii elektrycznych - w ciągu kilku lat wypromował Polskę na jednego z liderów w Europie), co związane jest ze stopniowym otwieraniem już wybudowanych linii produkcyjnych oraz zapowiedzią inwestycji w nowe moce.



Bank Polski

#3 Tendencje w wybranych sektorach

3.1 Artykuły rolno-spożywcze (10,7% eksportu ogółem)

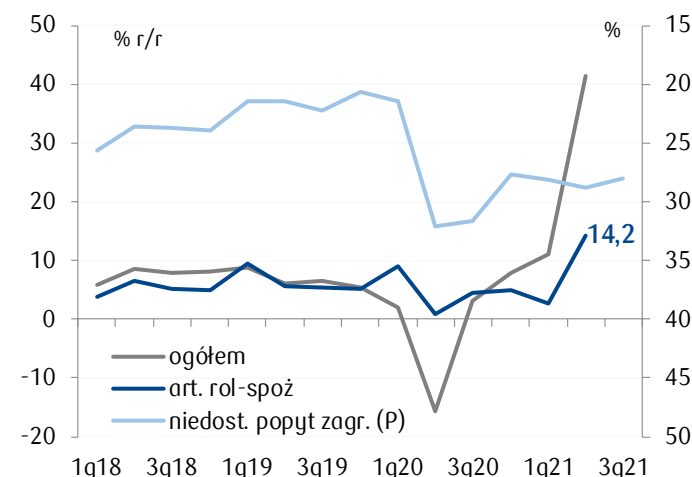
Wzrost popytu w gastronomii – lepsze perspektywy dla eksportu



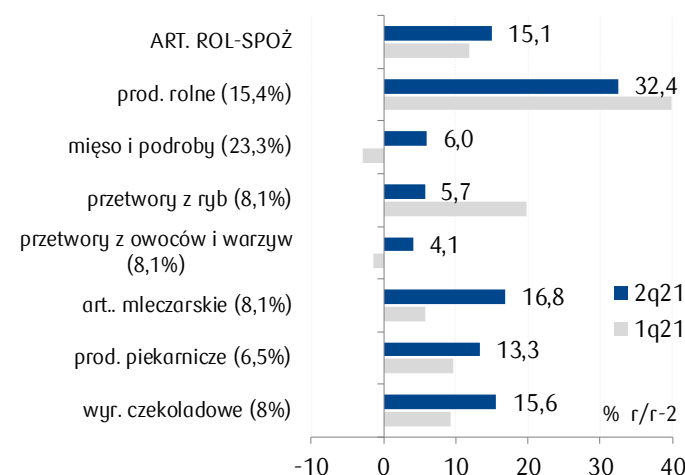
Bank Polski

- Wzrosty cen produktów spożywczych, zmniejszający się negatywny efekt brexitu oraz niska baza odniesienia z 2q20 spowodowały, że tempo wzrostu eksportu rolno-spożywczego w 2q21 wyraźnie przyspieszyło. W 3q21 możliwe jest jednak spowolnienie wzrostu eksportu, na który wskazuje obniżona dynamika sprzedaży zagranicznej w lipcu oraz wciąż wysoka bariera niedostatecznego popytu zagranicznego.
- Na wynikach eksportowych może ciążyć gorsza sprzedaż do Niemiec i Wlk. Brytanii. Z uwagi na wzrost cen i odmrożenie sektora HoReCa możliwe jest utrzymanie wysokiego tempa sprzedaży mięsa. Spowolnić może jednak eksport zbóż (mniejsze zapasy i spadek zbiorów w 2021) oraz art. mleczarskich. Będzie on wynikiem mniejszej sprzedaży niektórych produktów do Chin (np. serwatki w proszku) z powodu spadku popytu w sektorze paszowym i wzrostu kosztów transportu drogą morską.
- Dodatnia dynamika eksportu utrzyma się prawdopodobnie do końca 2021 pod wpływem mniejszych niż przed rokiem restrykcji w HoReCa, wzrostów cen oraz poprawy sytuacji gospodarczej u głównych importerów.

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	2q21				1-2q21
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	
Ogółem	7 515	100,0	934	14,2	8,1
Niemcy	1 726	23,0	158	10,1	7,5
W. Brytania	651	8,7	17	2,7	-3,7
Francja	456	6,1	92	25,3	18,4
Holandia	448	6,0	108	31,7	20,7
Włochy	344	4,6	56	19,4	18,5

3.2 Odzież (3,4% eksportu ogółem)

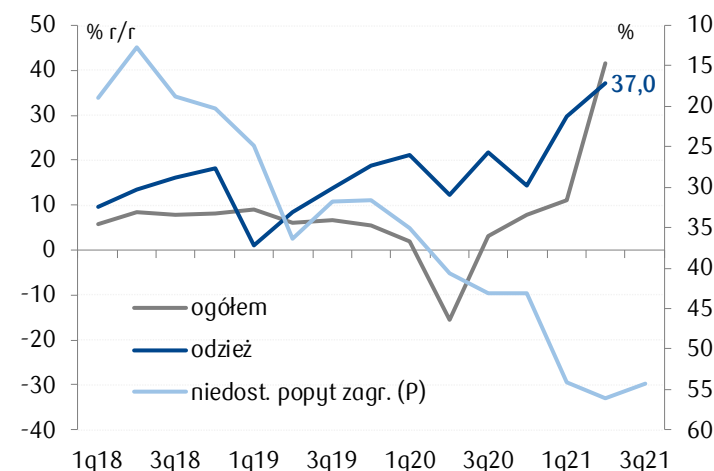
Wzrost cen osłabi popyt konsumentów na odzież



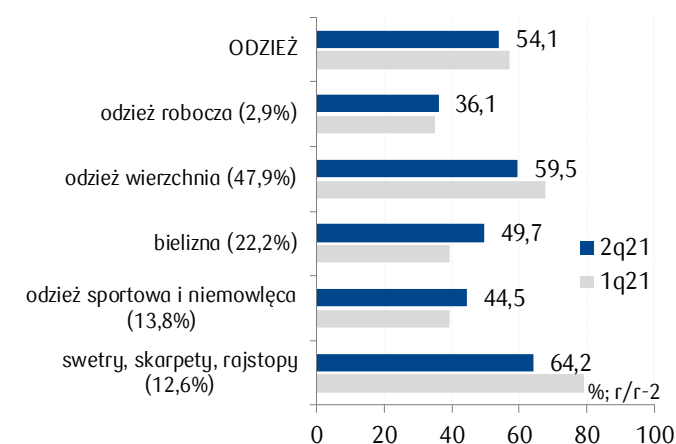
Bank Polski

- W 2q21 dynamika eksportu odzieży przyspieszyła, co wynikało ze wzmożonego popytu na rynku niemieckim, dokąd trafia 56% wartości wysyłanych towarów. Utrzymał się silny wzrost eksportu odzieży wierzchniej, która odpowiada za niemal połowę wartości sprzedaży (efekt odroczonego popytu i odświeżenia garderoby).
- Oceniamy, że w 3q21 wzrost eksportu spowolnił. Spadek sprzedaży detalicznej odzieży w Niemczech na początku kwartału (-5,1% r/r w lipcu), prawdopodobnie związany z większymi wydatkami konsumentów na usługi turystyczne i rekreację, mógł wpłynąć na ograniczenie dynamiki zamówień eksportowych od polskich producentów. Rosnące ceny produkcji oraz narastające problemy z dostawami z Chin zwiększają presję na marże handlowe. Przeniesienie rosnących kosztów na konsumentów może ograniczyć zakupy w sklepach stacjonarnych i online. Z drugiej strony utrudnione dostawy odzieży z Azji (niedobór kontenerów, wzrost cen frachtu) powinny sprzyjać krajowej branży odzieżowej, gdyż firmy z zagranicy mogą szukać podwykonawców w bliższych lokalizacjach.

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	2q21				1-2q21
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	
Ogółem	2 398	100,0	648	37,0	33,3
Niemcy	1 335	55,7	342	34,4	35,6
Czechy	110	4,6	40	57,5	26,4
Holandia	85	3,5	27	46,0	71,7
Ukraina	75	3,1	20	35,9	23,2
Rumunia	68	2,8	8	12,5	-4,1

3.3 Produkty chemiczne (7,0% eksportu ogółem)

Rekordowa dynamika eksportu wyrobów chemicznych



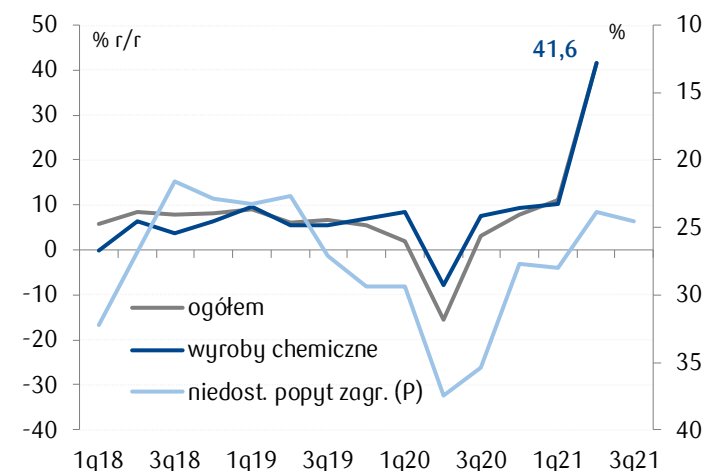
Bank Polski

- Wzrost światowych cen wyrobów chemicznych, przy utrzymującym się popycie zagranicznym ze strony największych odbiorców, znacząco przyspieszył dynamikę eksportu w 2q21. **Wzrost sprzedaży zagranicznej dotyczył wszystkich podsektorów**, szczególnie pozostałych wyrobów (środki chwastobójcze, katalizatory, biodiesel)
- Produkcja w branżach chemicznych jest mocno powiązana z różnymi łańcuchami dostaw, dlatego **opóźnienia i wyższe stawki frachtu oddziałują na możliwości produkcyjne** krajowych wytwórców. Wyzwaniem dla eksporterów pozostaje sytuacja na rynku głównych surowców, nie tylko w zakresie ich dostępności, ale także silnego wzrostu cen (m.in. gaz, ropa naftowa, polimery, biel tytanowa).
- Oceniamy, że w 3q21 dynamika eksportu branży utrzymała się na wysokim poziomie ze względu na:
 - wysoki wzrost cen wyrobów chemicznych (efekt drogiego gazu),
 - malejącą barierę niedostatecznego popytu zagranicznego wg ankietowanych przedsiębiorstw,
 - wzrost cen zbóż i utrzymujący się popyt na nawozy.

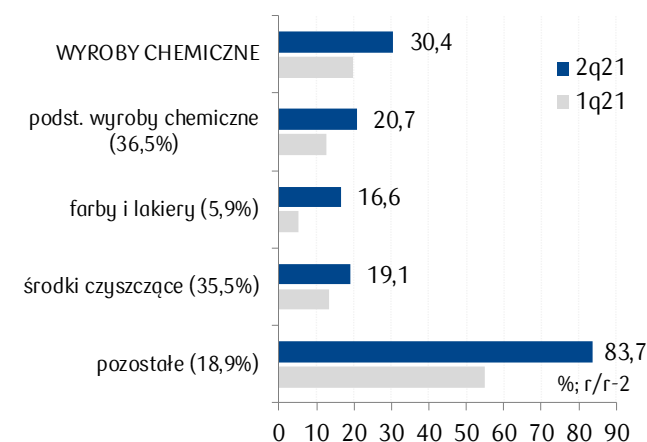
Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	2q21				1-2q21	
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	r/r (%)	
Ogółem	4 901	100,0	1 441	41,6	24,6	
Niemcy	1 376	28,1	461	50,3	37,1	
Czechy	426	8,7	150	54,4	24,9	
Rosja	239	4,9	46	23,6	2,5	
Włochy	188	3,8	57	43,3	26,6	
Francja	183	3,7	38	26,4	19,1	

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



3.4 Wyroby z metali (5,0% eksportu ogółem)

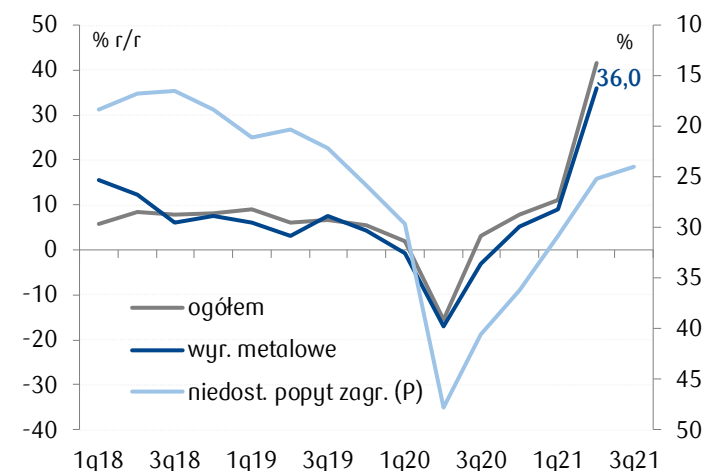
Utrzymana ścieżka wzrostu



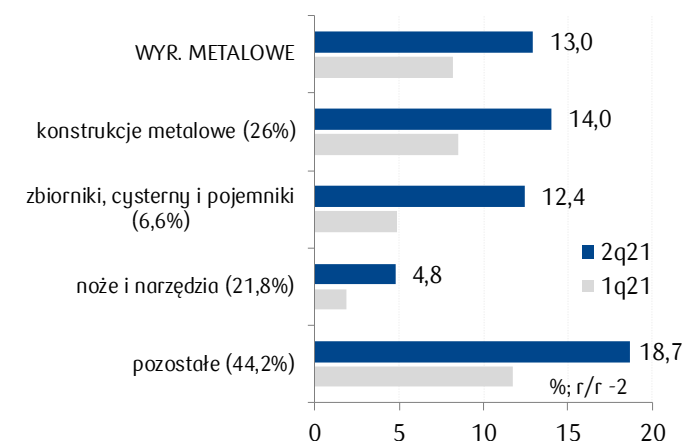
Bank Polski

- W 2q21 utrzymała się tendencja wzrostu sprzedaży zagranicznej **wyrobów z metali** – wartość eksportu zwiększyła się o 6,6% q/q i 36,0% r/r (niska baza w 2q21). Znaczny skok eksportu w stosunku do poprzedniego kwartału odnotowano dla rynku czeskiego (19,7% q/q) i szwedzkiego (12,3% q/q).
- Eksporterzy w coraz mniejszym stopniu wskazują na barierę niedostatecznego popytu zagranicznego, co pozwala sądzić, że **eksport utrzymał się na ścieżce wzrostu również w 3q21**. Dobre wyniki powinien osiągnąć segment konstrukcji metalowych, na które oddziałuje popyt ze strony budownictwa, m.in. na rynku niemieckim.
- Problemem branży pozostaje **utrzymująca się wysoka cena stali**, choć widoczne są już sygnały stabilizacji cenowej tego surowca. W dłuższej perspektywie na eksport branży będzie oddziaływać **opłata CBAM**, którą mają zostać objęte m.in. stal i aluminium oraz niektóre wyroby z metali (od 2023 obowiązek raportowania, od 2026 zakup certyfikatów).

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	2q21				1-2q21
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	
Ogółem	3 508	100,0	928	36,0	21,5
Niemcy	1 091	31,1	265	32,0	22,2
Francja	187	5,3	72	62,9	38,5
Holandia	173	4,9	28	19,0	12,5
Czechy	163	4,7	35	27,2	14,6
Szwecja	149	4,2	33	28,6	15,6

3.5 Elektronika (8,5% eksportu ogółem)

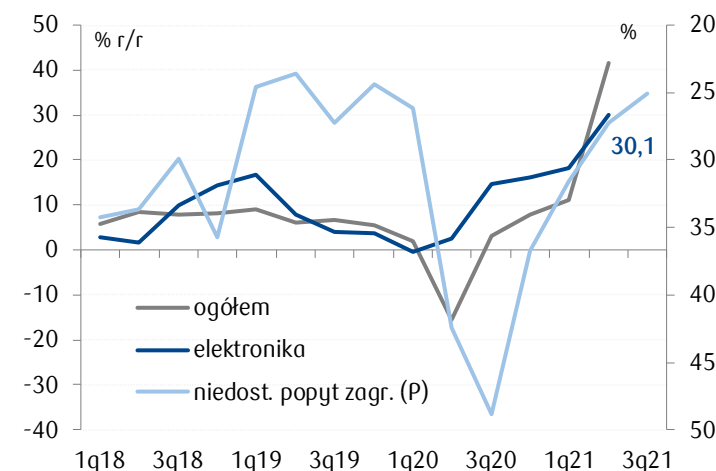
Ograniczenia produkcyjne osłabiły dynamikę eksportu



Bank Polski

- Popyt ze strony hurtowni i sklepów RTV w Niemczech i innych krajach będących ważnymi odbiorcami elektroniki z Polski utrzymał **wzrostowy trend eksportu telewizorów i sprzętu telekomunikacyjnego w 2q21**. Zwraca uwagę wysoka dynamika sprzedaży za granicę sprzętu rtv (1/3 wartości ogółem eksportu elektroniki) oraz niska dynamika w przypadku komputerów i monitorów, na które był popyt na początku pandemii.
- **Oceniamy, że w 3q21 osłabła roczna dynamika sprzedaży eksportowej elektroniki**, z uwagi na:
 - ograniczenie możliwości produkcyjnych krajowych wytwórców ze względu na utrzymujące się niedobory półprzewodników i opóźnienia w ich dostawie,
 - wzrost kosztów produkcji elektroniki wynikający m.in. z wyższych cen stali i komponentów importowanych z krajów azjatyckich, rosnących stawek frachtu oraz podwyżek płac.
- Negatywnie na dynamikę eksportu elektroniki może wpływać **osłabienie silnego popytu konsumpcyjnego w Europie spowodowanego inflacją**.

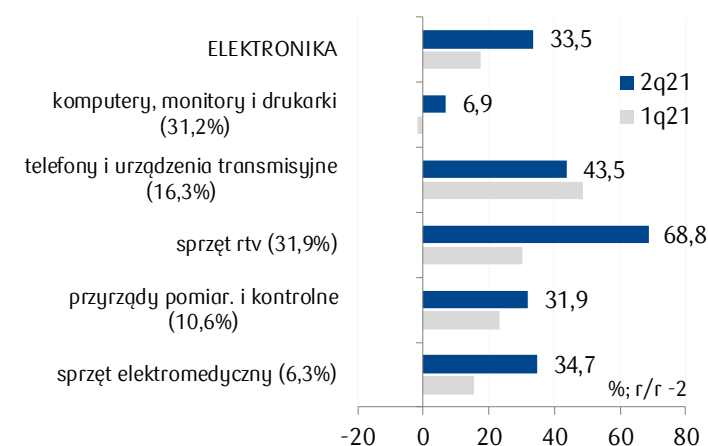
Dynamika eksportu sektora



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	2q21				1-2q21
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	5 976	100,0	1 382	30,1	23,9
Niemcy	1 516	25,4	436	40,4	30,7
Holandia	547	9,1	141	34,8	14,2
W. Brytania	498	8,3	83	20,0	5,8
Francja	458	7,7	168	57,8	41,1
Włochy	344	5,8	169	96,4	77,5

Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



3.6 Urządzenia elektryczne (9,7% eksportu ogółem)

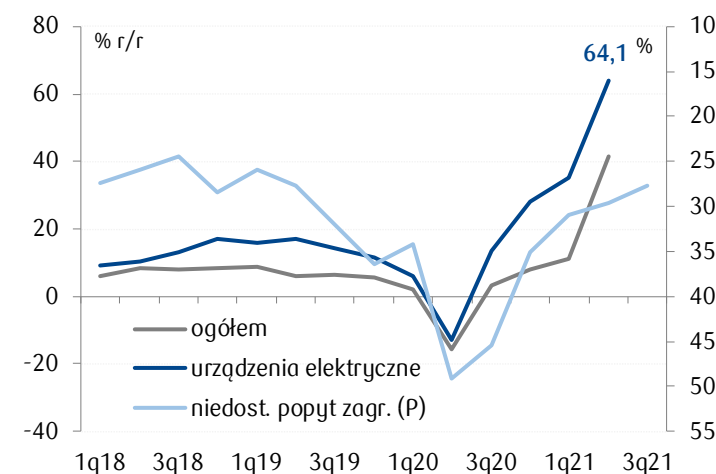
Rosnąca produkcja i większy eksport branży



Bank Polski

- W 3q21 producenci oczekiwali utrzymania dobrego popytu na urządzenia elektryczne, co uzasadnia **optymistyczną ocenę rozwoju branży i wzrostu wielkości eksportu**.
- Przemawia za tym szereg czynników:
 - **duża liczba kupowanych mieszkań**, które trzeba wyposażyć w urządzenia;
 - utrzymujący się **trend poprawy codziennego komfortu życia oraz warunków do pracy i zabawy** wspiera popyt na AGD;
 - standaryzacja i porównywalność parametrów produktów znacznie **ułatwia sprzedaż przez Internet** (co uniezależnia popyt konsumencki od mobilności konsumentów);
 - rosnąca cena prądu skłania konsumentów do **wymiany sprzętu na energooszczędny**;
 - decyzje zakupowe przyspiesza **oczekiwany wzrost cen urządzeń** (efekt rosnących kosztów produkcji z uwagi na: drożące surowce, niedobór półprzewodników, czy wysokie ceny frachtu).

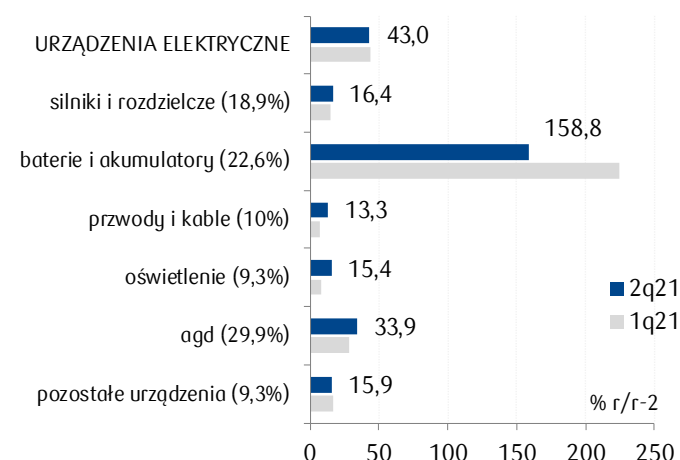
Dynamika eksportu sektora



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	2q21				1-2q21
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	
Ogółem	6 864	100,0	2 681	64,1	48,2
Niemcy	2 343	34,1	1 036	79,3	67,4
Francja	505	7,4	169	50,3	32,6
Włochy	298	4,3	136	84,0	65,9
W. Brytania	285	4,2	121	73,5	28,8
Szwecja	262	3,8	77	41,7	34,2

Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



3.7 Maszyny i urządzenia (7,5% eksportu ogółem)

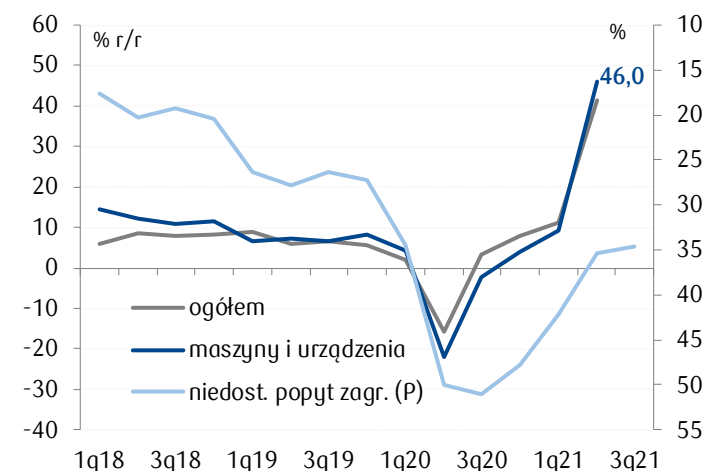
Stabilizacja na wyższych poziomach



Bank Polski

- W 3q21 dynamika eksportu branży prawdopodobnie nadal wzrastała, choć prawdopodobnie wolniej niż w poprzednim kwartale.
- Na korzyść producentów maszyn przemawia:
 - oczekiwany większy popyt zagraniczny na maszyny górnicze wraz z rosnącymi cenami węgla;
 - postępujący proces robotyzacji i automatyzacji produkcji będący odpowiedzią na coraz większy deficyt pracowników;
 - oczekiwany wzrost wydatków inwestycyjnych w europejskim i światowym przemyśle.
- Pogorszenie sytuacji w Niemczech, z jednej strony osłabia pozycję głównego odbiorcy krajowych wyrobów, z drugiej strony mniejsza produkcja maszyn w niemieckich fabrykach może oznaczać przesunięcie pewnej części niezaspokojonego popytu do polskich zakładów.

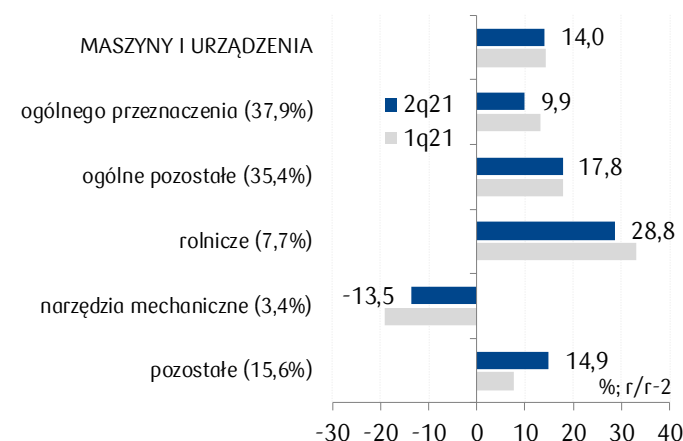
Dynamika eksportu sektora



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	2q21				1-2q21
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	
Ogółem	5 311	100,0	1 674	46,0	25,6
Niemcy	1 378	26,0	471	51,9	29,3
Rosja	345	6,5	40	13,2	11,6
USA	316	5,9	102	47,6	12,1
Francja	269	5,1	96	55,9	30,2
Włochy	233	4,4	103	78,8	57,0

Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



3.8 Motoryzacja (10,6% eksportu ogółem)

Motoryzacja na przymusowym postoiu



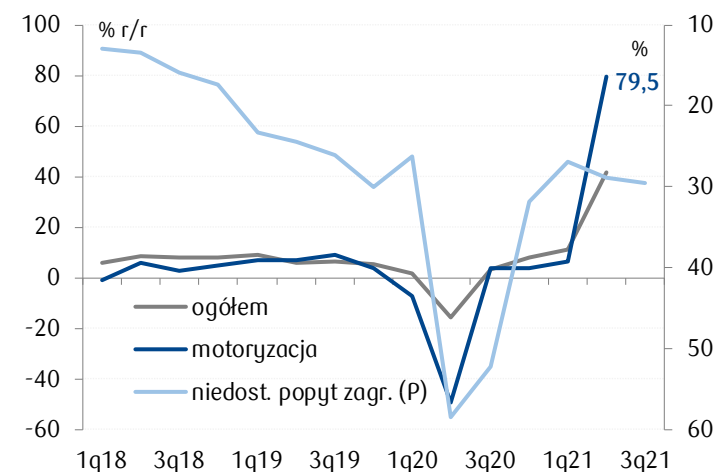
Bank Polski

- Obecnie, **największą bolączką są niedobory półprzewodników**, co przekłada się na ograniczanie lub wstrzymywanie produkcji przez koncerny motoryzacyjne i w efekcie dławi zarówno eksport pojazdów, jak też eksport części i akcesoriów.
- Firmy produkcyjne borykają się także z **rosnącymi cenami, utrudnionym dostępem i coraz późniejszymi dostawami surowców** (m.in. stali czy tworzyw sztucznych), co **niekorzystnie wpływa na wzrost aktywności branży motoryzacyjnej**.
- Korzystny dla sektora automotive jest za to rozwój elektromobilności widoczny w znacznym **wzroście eksportu wyposażenia elektrycznego**.
- Odbudowa branży transportowej wzmacnia też popyt na pojazdy użytkowe, co przekłada się na duży **wzrost eksportu nadwozi**.
- Niemniej, pogłębiający się obecnie kryzys z podażą elementów elektronicznych będzie dominującym źródłem niekorzystnych trendów eksportu automotive. **O stabilizacji sytuacji w branży będzie można mówić dopiero w momencie likwidacji 'wąskich gardeł' w łańcuchach dostaw**.

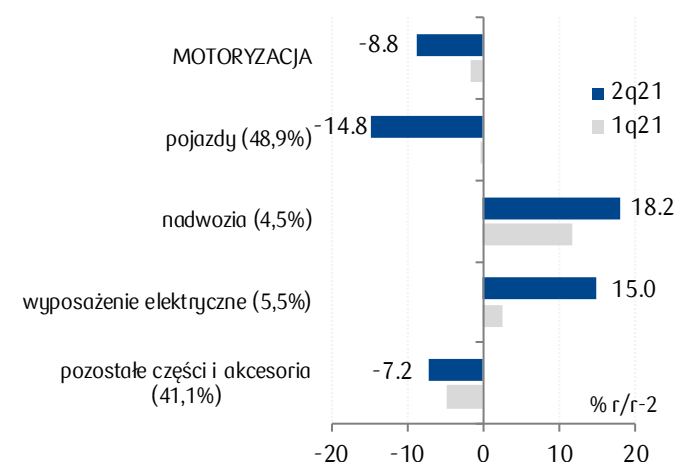
Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	2q21				1-2q21
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	7 468	100,0	3 308	79,5	33,0
Niemcy	2 211	29,6	866	64,3	25,1
Włochy	574	7,7	366	175,6	66,9
Czechy	557	7,5	237	74,1	31,2
Francja	524	7,0	270	106,7	47,1
W. Brytania	270	3,6	154	132,8	8,1

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



3.9 Meble (4,4% eksportu ogółem)

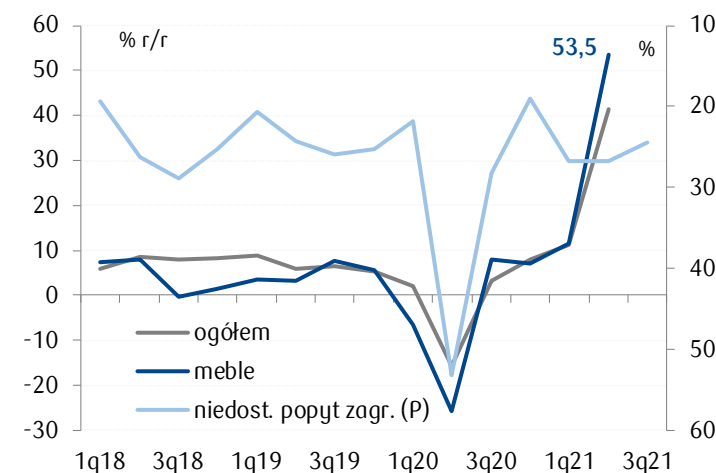
Popyt na meble nadal wysoki



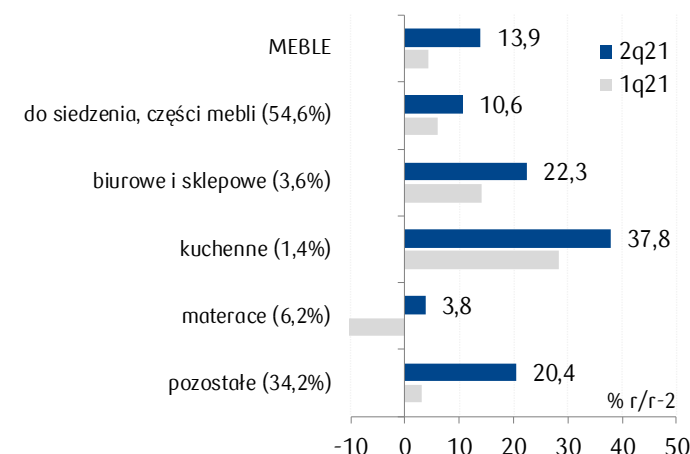
Bank Polski

- Eksport mebli w 2q21 utrzymał się na wysokim poziomie – wzrost o 1,8% q/q i 53,5% r/r (niska baza w 2q20). Odbudowuje się sprzedaż do Wielkiej Brytanii (8,1% q/q; 106,1% r/r), duży wzrost odnotował również eksport do USA (6,9% q/q; 152,7% r/r). Znaczne wzrosty sprzedaży zagranicznej względem poziomu sprzed pandemii odnotowały niewielkie segmenty **mebli kuchennych oraz biurowych i sklepowych** (odpowiednio wzrosty o 37,8% i 22,3% wobec 2q19).
- Szacujemy, że **wartość eksportu w 3q21 była zbliżona do poziomu z 3q20**, a 4q21 przyniesie równie dobre wyniki, na co wskazuje malejąca bariera niedostatecznego popytu zagranicznego. Branża nadal zмага się z **wysokimi kosztami surowców i materiałów do produkcji mebli**, co umiarkowanie do tej pory przekładało się na wzrost cen produkcji sprzedanej – sierpniowy wskaźnik PPI (dla produkcji krajowej i zagranicznej) wyniósł 3,9% r/r i był niższy niż średnio w UE-27 (4,5%). Spodziewamy się, że kolejne miesiące nasilą **inflację producencką**, również w zakresie sprzedaży na rynki zagraniczne.

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	2q21				1-2q21
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	3 090	100,0	1 077	53,5	29,5
Niemcy	1 018	32,9	285	38,9	18,4
Czechy	233	7,6	89	62,1	36,0
W. Brytania	225	7,3	116	106,1	51,6
Francja	212	6,9	97	84,4	49,6
Holandia	164	5,3	34	26,6	14,7



Bank Polski

#4 Perspektywy polskiego eksportu

4.1: Perspektywy krajowego eksportu

Koniunktura na głównych rynkach eksportowych minęła już szczyt



Bank Polski



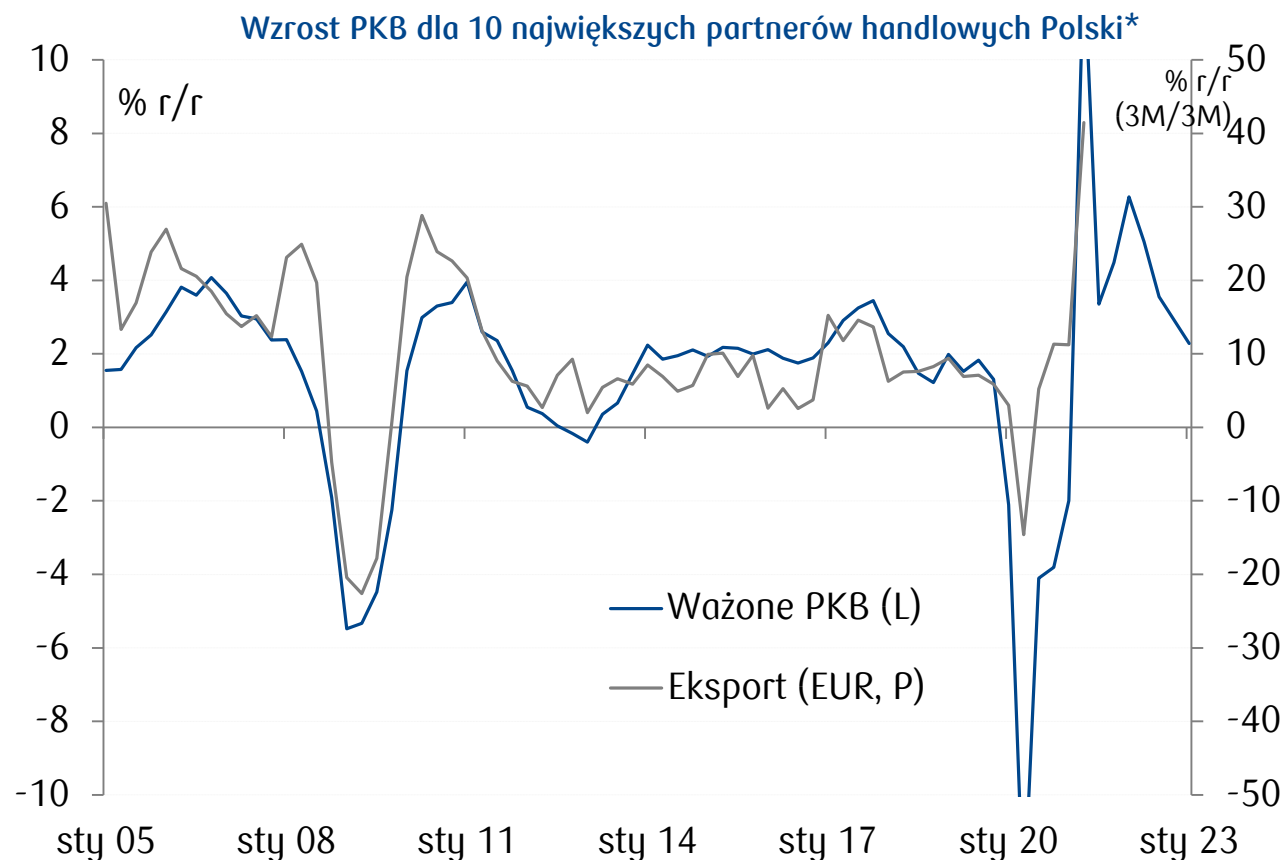
- **Nastroje w światowym przetwórstwie przemysłowym już nie biją rekordów.** Ograniczona dostępność półproduktów i surowców tworzy presję kosztową, a dodatkowy wzrost cen energii może skutkować przerwami w produkcji. W rezultacie, cykl minął już swój szczyt przechodząc z ożywienia w fazę ekspansji. Coraz większe ryzyko stagflacji w globalnej gospodarce (kombinacja wzrostu inflacji i osłabienia wzrostu gospodarczego) zwiększa niepewność i pogarsza nastroje przetwórców.
- **Wyniki koniunktury wskazują, że krajowi eksporterzy jeszcze nie muszą się martwić o popyt (to nie po jego stronie leżą problemy globalnej gospodarki).** Dotychczasowe czynniki ryzyka są jednak coraz bardziej dokuczliwe (np. dla branży motoryzacyjnej).

4.2: Perspektywy krajowego eksportu

Boom u głównych partnerów handlowych sugeruje utrzymanie dwucyfrowych wzrostów eksportu



Bank Polski



- Konsensus prognoz wskazuje, że w 2021-2022 **wszystkie gospodarki głównych partnerów handlowych Polski będą solidnie rosły**. Tempo wzrostu ważonego PKB głównych partnerów handlowych Polski będzie wyraźnie wyższe, niż było przed pandemią.
- Dynamika eksportu w 2021, która jest spójna z oczekiwanym przez konsensus wzrostem PKB wśród najważniejszych partnerów handlowych Polski, przekracza 10%. Prognozy PKB na 2022 dla 10 głównych partnerów handlowych Polski są według konsensusu tylko nieznacznie mniej optymistyczne niż na 2021. **Fundamenty makroekonomiczne zapowiadają więc długi okres silnego popytu na polskie produkty eksportowe. Wciąż utrzymują się jednak zagrożenia dla globalnego wzrostu związane ze stroną podażową.**

4.3: Perspektywy krajowego eksportu

Trawa wciąż zielona, ale powoli zaczyna żółknąć



Bank Polski

Wskaźniki koniunktury polskich partnerów eksportowych
(zielony - lepiej, czerwony - gorzej)



4.4: Wybrane rynki – Niemcy

Szansa na dalsze pogłębienie relacji handlowych



Bank Polski

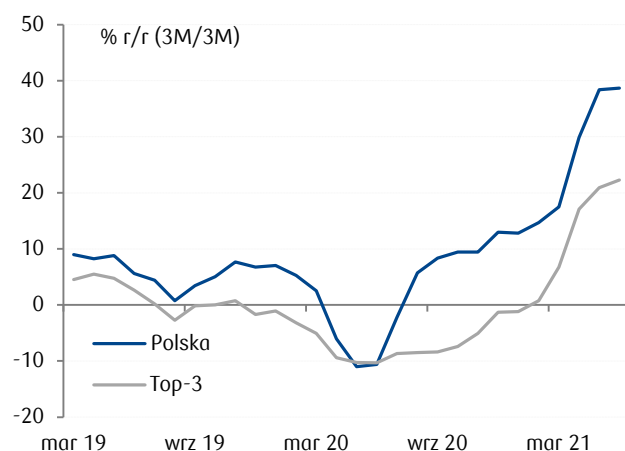
Wzrost PKB



Inflacja CPI



Import Niemiec z Polski i z Top-3 państw*
o największym udziale w imporcie



- **W 2q21 niemiecka gospodarka wróciła na ścieżkę silnego ożywienia** (wzrost PKB o 9,8% r/r). Motorem ożywienia staje się niemiecki konsument, ale w 3q na horyzoncie zaczęły się piętrzyć problemy. Ponad 70% niemieckich firm zgłasza niedobory komponentów jako przyczynę ograniczania produkcji. Problematiczne mogą się także okazać rosnące ceny surowców oraz problemy chińskiej gospodarki, której spowolnienie oczekiwane już pod koniec bieżącego roku, co może odcisnąć piętno na niemieckim eksporcie.
- **W horyzoncie 2022 niemieccy eksporterzy mogą lekko obniżyć swój udział w globalnym handlu ze względu na szybki wzrost krajowych kosztów pracy oraz energii.** To oznacza także, że optymalizacja procesów produkcyjnych, w tym offshoring części z nich, może dodatkowo sprzyjać naszym eksporterom, którzy nadal mocno rozpychają się na tamtejszym rynku.
- **Wzrost PKB w 2021 i 2022 powinien utrzymywać się poziomie około 3%.** Wynik niemieckich wyborów (nawet pomimo niesformowania – na moment przygotowywania publikacji – nowej koalicji rządowej) oznacza, że poluzowaniu może ulec dotychczas konserwatywna linia niemieckiej polityki fiskalnej, co powinno wspierać wzrost gospodarczy w średnim terminie.

4.5: Wybrane rynki – Czechy

Rosnące problemy podażowe podbijają koszty produkcji



Bank Polski

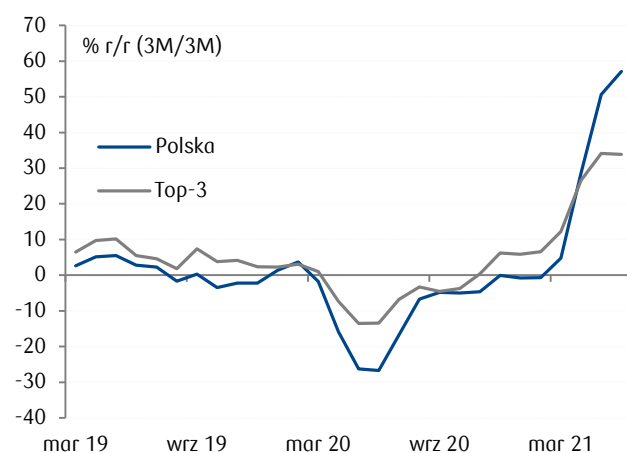
Wzrost PKB



Inflacja CPI



Import Czech z Polski i z Top-3 krajów*
o największym udziale w imporcie



- **Otwarcie gospodarki Czech po pandemii sprzyja szybkiemu powrotowi na ścieżkę wzrostu gospodarczego.** Gospodarka nie może jednak wejść na pełne obroty ze względu na problemy podażowe, w szczególności ograniczoną dostępność komponentów produkcyjnych. Ich brak już teraz przekłada się negatywnie na produkcję przemysłową.
- Rynek pracy pokazuje objawy przegrzania, a niedobory pracowników zwiększają skalę presji cenowej płynącej ze strony drożących (i trudno dostępnych) surowców, materiałów i komponentów produkcyjnych. Potencjalne problemy na rynku energii zimą mogą dołożyć się do długiej listy rosnących wyzwań stojących przed czeskimi przedsiębiorstwami.
- Prognozy dla Czech są wciąż obarczone istotnym ryzykiem. Rosnąca presja inflacyjna doprowadziła do historycznie silnej podwyżki stóp procentowych we wrześniu (75pb).

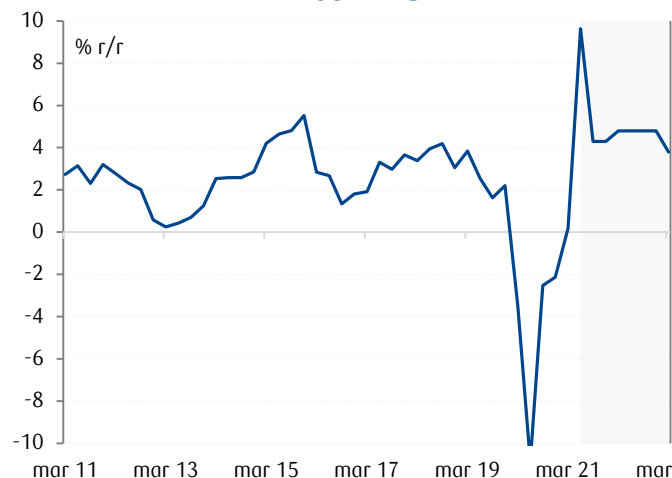
4.6: Wybrane rynki – Słowacja

Kumulacja ryzyka pod koniec roku



Bank Polski

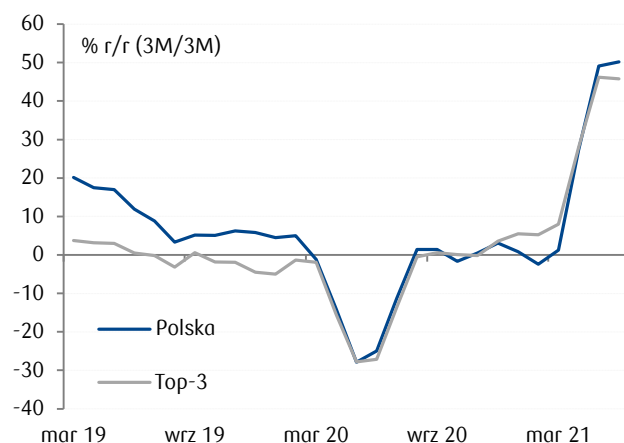
Wzrost PKB



Inflacja CPI



Import Słowacji z Polski i z Top-3 krajów*
o największym udziale w imporcie



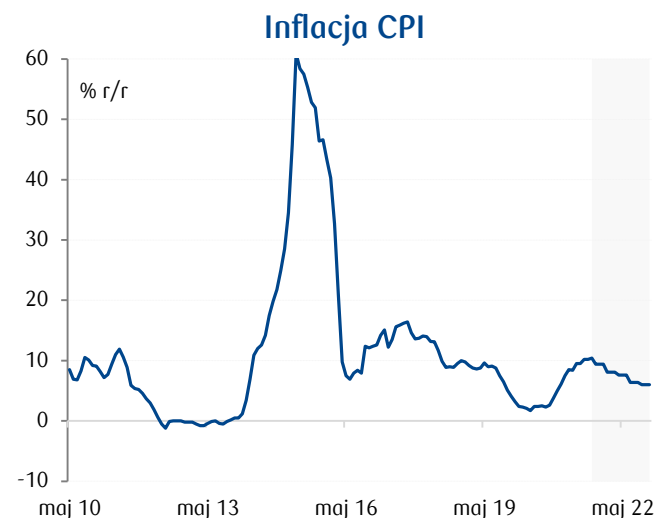
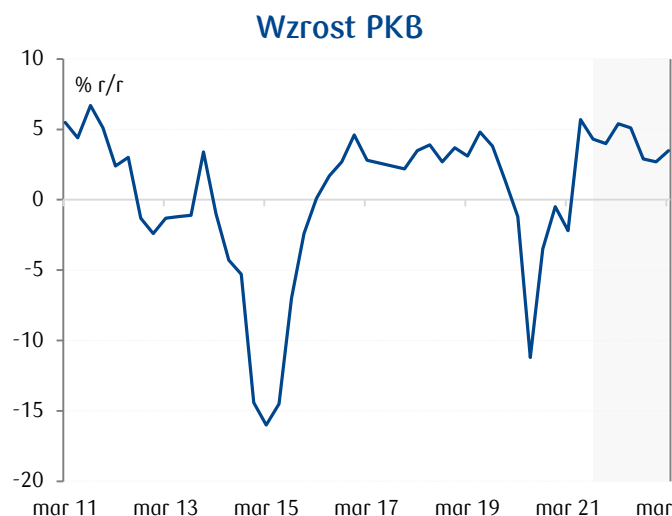
- 2q21 przyniósł ożywienie wzrostu, którego dynamika była wspomagana przez niską bazę odniesienia oraz stopniowe znoszenie obostrzeń przeciwepidemicznych. Globalne problemy podażowe odciskają jednak wyraźne piętno na gospodarce przekładając się m.in. na problemy branży motoryzacyjnej oraz wyhamowanie eksportu.
- Czynnikiem ryzyka dla słowackiej gospodarki pozostaje pandemia koronawirusa. Relatywnie niski poziom wyszczerpienia społeczeństwa może mieć wpływ na dotkliwość jesiennej fali zakażeń. Problematiczne, w szczególności dla polityki gospodarczej, mogą być nieporozumienia w rządzącej koalicji.
- Przyszłość jawi się jednak w jasnych barwach, na co w szczególności wpływa oczekiwany stymulus związany ze zwiększonym napływem środków UE (NGEU). Zanim to jednak nastąpi, gospodarka będzie musiała się zmierzyć z podwójnym szokiem podażowym: obok niedoboru komponentów produkcyjnych problemy mogą objąć także rynek energii.

4.7: Wybrane rynki – Ukraina

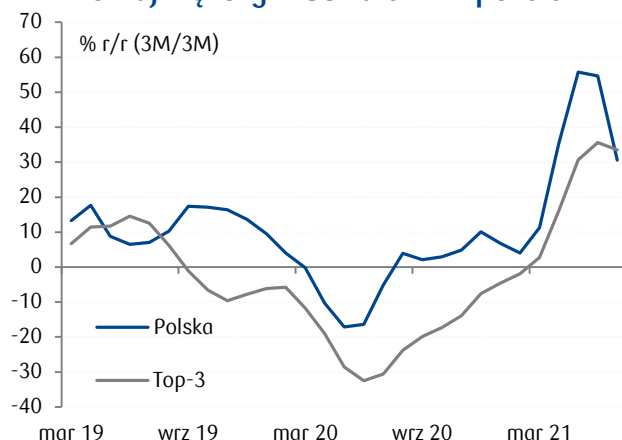
Pozytywne tendencje w eksporcie mimo przedłużonych restrykcji



Bank Polski



**Import Ukrainy z Polski i z Top-3 krajów*
o największym udziale w imporcie**



- **Ożywienie gospodarcze na Ukrainie nie jest co prawda tak silne jak w innych gospodarkach, ale jego podstawy mogą być bardziej stabilne.** 2q przyniósł odbicie wzrostu przy przyspieszeniu konsumpcji i ożywieniu inwestycji. Silny popyt wewnętrzny przełożył się na duży przyrost importu.
- **Ukraiński przemysł korzysta z dobrej koniunktury na rynkach surowcowych.** Z drugiej jednak strony na gospodarkę negatywnie wpływają czynniki polityczne, w tym oczekiwane otwarcie gazociągu Nord Stream 2. Poprawiające się nastroje społeczne (wraz z postępem programu szczepień), w połączeniu z solidnym tempem wzrostu płac i wyhamowywaniem inflacji powinny pozytywnie wpłynąć na konsumpcję, podczas gdy inwestycje powinny być napędzane przez (w końcu) ożywioną akcję kredytową banków.
- **Koniunkturę mogą nieco chłodzić podwyżki stóp procentowych, które prowadzą do umocnienia hrywny.** Stabilizacja inflacji w przyszłym roku powinna umożliwić odwrócenie tych trendów.

4.8: Wybrane rynki – Rumunia

Zagrożenie pandemią nie zniknęło



Bank Polski

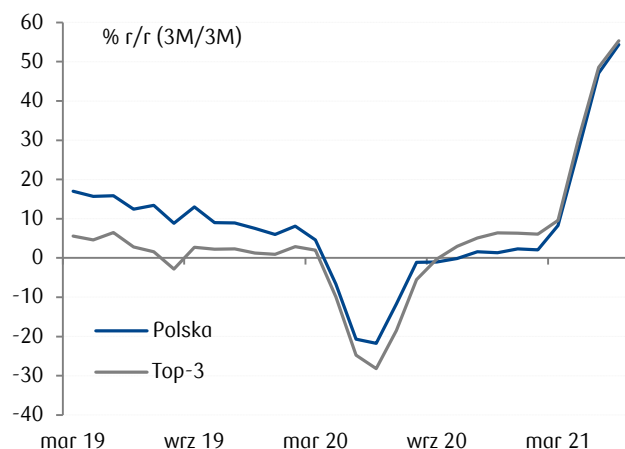
Wzrost PKB



Inflacja CPI



Import Rumunii z Polski i z Top-3 krajów* o największym udziale w imporcie



- **Gospodarka Rumunii bardzo energicznie odrabia straty gospodarcze.** Bardzo mocne dane z 2q (% r/r) to jednak także efekt niskiej ubiegłorocznej bazy, a we wskaźnikach za 3q widać już oznaki pewnego wyhamowania. Produkcja oraz eksport są ograniczane przez problemy podażowe na rynku dóbr pośrednich. Aktywność w 4q może być dodatkowo ograniczona przez kolejną falę koronawirusa.
- **Rumunia ma obok Bułgarii najniższy w UE poziom wyszczerpienia populacji.** Niecałe 30% w pełni zaszczepionej populacji nie gwarantuje odporności populacyjnej, co już widać w danych o nowych zakażeniach. Wydolność systemu ochrony zdrowia już pod koniec września zbliżała się do granic możliwości. Na powyższe czynniki nałożył się także upadek rządu premiera F.Citu.
- **Rosnąca inflacja zmusiła Bank Rumunii do dokonania pierwszej podwyżki stóp.** Uważamy, że to nie koniec cyklu podwyżek - normalizacja polityki pieniężnej może ograniczać ekspansję gospodarki.



Bank Polski

#5 Prognozy walutowe i stóp procentowych

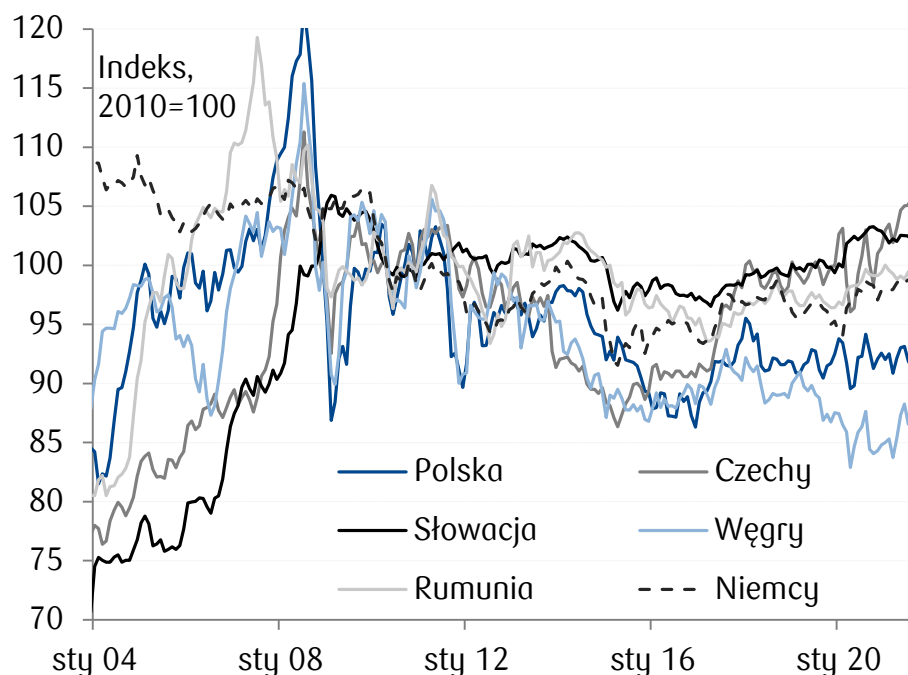
5.1: Kurs PLN – gdzie jesteśmy?

Kurs sprzyja eksporterom, importerom niekoniecznie

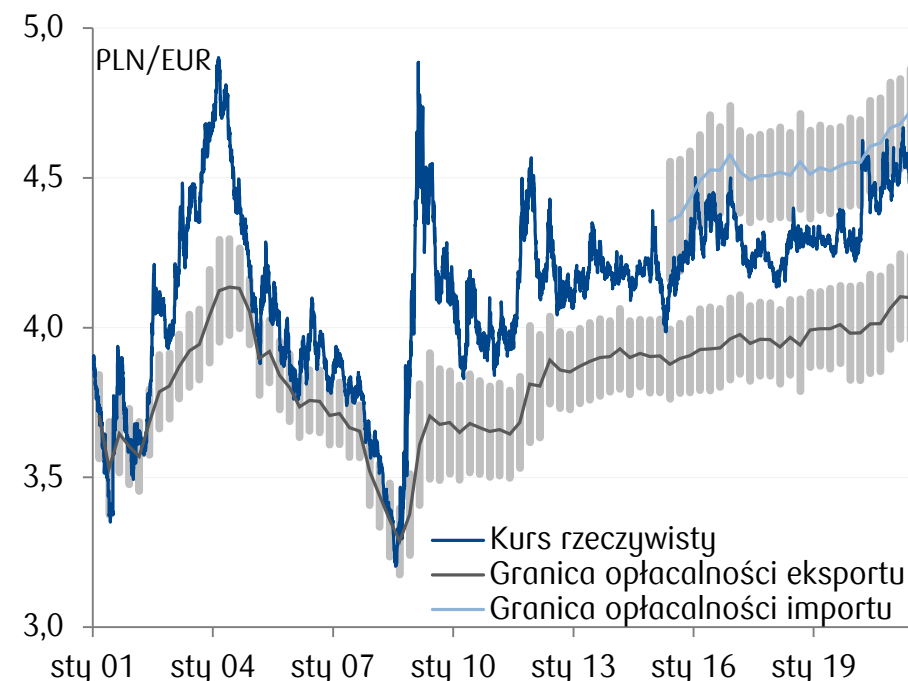


Bank Polski

Realny efektywny kurs walutowy* – Polska na tle innych państw regionu



Kurs opłacalności eksportu



- **Realny efektywny kurs złotego pozostaje względnie stabilny.** Ostatnie trzy miesiące przyniosły umocnienie kursów CZK i HUF na skutek normalizacji tamtejszej polityki pieniężnej (podwyżek stóp). W porównaniu z grudniem 2020 korona umocniła się o 4,5%, a forint o 3,4%.
- **Według badań NBP graniczny kurs opłacalności eksportu to dla EURPLN 4,10, dla USDPLN 3,50. Graniczny kurs opłacalności importu to dla EURPLN 4,72, dla USDPLN 4,15.** Bieżące notowania kursowe zapewniają daleko idącą opłacalność eksportu. Dystans pomiędzy bieżącymi kursami o granicznym poziomem opłacalności importu jest mniejszy niż w przypadku eksportu, a osłabienie PLN mające miejsce pod koniec 3q21 pokazało, że osiągnięcie tej granicy wcale nie jest nierealne, tym bardziej jeżeli osłabieniu rachunku obrotów bieżących towarzyszyć będzie gołębienie RPP.

5.2: Prognozy stóp procentowych

Normalizacja polityki pieniężnej na horyzoncie



Bank Polski

Prognozy stóp procentowych banków centralnych - konsensus

	3q21	4q21	1q22	2q22	3q22	2022	2023
Polska	0,10	0,50	0,75	0,75	1,00	1,25	1,25
USA	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,50	1,00
strefa euro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,15
Wlk. Brytania	0,10	0,25	0,25	0,25	0,50	0,50	1,00
Czechy	1,50	1,75	2,00	2,25	2,25	2,25	2,25
Ukraina	8,50	9,00	9,50	9,50	9,00	8,75	7,75

- Okres akomodacyjnej polityki pieniężnej zbliża się nieuchronnie do końca. W naszym regionie banki centralne (CNB, MNB) nie tylko zaczęły już podwyżki, ale zdążyły już podnieść stopy o ponad 100pb. Główne banki centralne na świecie również nie pozostają bierne.
- Rezerwa Federalna zapowiedziała rozpoczęcie wygaszania skupu aktywów, najprawdopodobniej od listopada. Skutkiem lepszej oceny perspektyw gospodarki jest wyższa ścieżka oczekiwanych przez członków FOMC stóp procentowych. Już połowa amerykańskich bankierów centralnych oczekuje pierwszej podwyżki stóp w 2022. Rzeczywistość powoli konwerguje do kreślonego przez nas scenariusza bazowego.
- EBC zaczął wygaszenie programu pandemicznego skupu aktywów (PEPP), jest jednak daleki od ograniczania skupu w ramach programu APP. Podwyżki stóp w strefie euro to wciąż pieśń odległej przyszłości.
- Bank Anglii utrzymał dotychczasową linię swojej polityki i nie zareagował na coraz lepsze perspektywy gospodarcze. Wyższy wzrost PKB oraz przyspieszenie inflacji oznaczają jednak, że oczekiwane podwyżki stóp mogą nastąpić wcześniej, a do pierwszej może dojść jeszcze w 2021.
- Bank Czech kontynuuje normalizację polityki pieniężnej, a wrześniowa, bardzo agresywna (75pb) podwyżka wskazuje na jego zobowiązanie do sprowadzenia inflacji do celu. Pomimo dotychczasowego szybkiego dostosowania stóp kolejne podwyżki są kwestią czasu.
- Bank centralny Ukrainy podnosi stopy procentowe. Ukraińskiej gospodarce powinny pomagać rosnące ceny surowców, których jest eksporterem. Inflacja utrzymuje się jednak na podwyższonym poziomie, co nie pozwala wykluczyć kontynuacji podwyżek stóp.
- RPP uznała, że ryzyko utrwalenia wysokiej inflacji stało się zbyt wysokie i wybrała wariant „ucieczki do przodu”. Stopa referencyjna NBP wzrosła o 40pb do 0,50%. Naszym zdaniem Rada poczeka kilka miesięcy zanim będzie kontynuować normalizację krajowej polityki pieniężnej. Niepewność dotycząca losów krajowej polityki pieniężnej jest potęgowana przez wymianę składu RPP w trakcie 2022.

5.3: Prognozy kursów walutowych*

Solidne fundamenty gospodarki kluczem dla umocnienia złotego



Bank Polski

Prognozy kursów walutowych

	2q21	3q21	4q21	1q22	2q22	2022	2023
EURPLN	4.52	4.62	4.56	4.50	4.48	4.44	4.40
USDPLN	3.80	3.95	3.97	3.88	3.86	3.86	3.76
GBPPLN	5.26	5.41	5.39	5.31	5.33	5.37	5.15
CZKPLN	0.18	0.19	0.19	0.19	0.19	0.18	0.19
UAHPLN	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14	0.13

- **Perspektywa normalizacji amerykańskiej polityki pieniężnej oraz wyhamowania globalnego wzrostu gospodarczego może nie sprzyjać walutom z gospodarek wschodzących, może natomiast wzmocnić dolara, w szczególności w sytuacji, gdy polityka pieniężna w strefie euro pozostaje bardzo luźna.**
- **Kurs złotego nadal wspierają solidne fundamenty polskiej gospodarki, w tym utrzymująca się (w ujęciu 12-miesięcznym) nadwyżka na rachunku obrotów bieżących.** Zgodnie z deklaracją A.Głapińskiego NBP będzie chciał zapewnić nie konkretny kurs, ale stabilność waluty, co oznacza, że ew. średnioterminowa aprecjacja PLN będzie dość spokojna.
- **Wraz z podwyżkami stóp procentowych w Polsce może przyjść umocnienie kursu PLN wobec walut regionu.** Co prawda poziom stóp procentowych NBP wciąż wyraźnie odstaje od CNB i MNB, ale wyższy niż w regionie poziom inflacji może wciąż stymulować oczekiwania rynkowe, do których dostosowywać się będzie kurs walutowy.



Bank Polski

Dane kontaktowe i zastrzeżenia prawne

Wspieramy rozwój eksportu



Bank Polski

Przydatne linki



Znajdź targi branżowe



Znajdź finansowanie



Raporty branżowe

Kontakty biznesowe

PKO Bank Polski S.A. Niederlassung Deutschland

MAIN TOWER

60311 Frankfurt am Main

tel. DE: +49 69 667 786 252

tel. PL: +48 22 517 76 80

niederlassung.deutschland@pkobp.pl

www.pkobp.pl/german-branch

PKO Bank Polski S.A. Czech Branch

Klimentská 1216/46, Nové Město

110 00 Praha 1

tel. CZ: +420 234 129 830

tel. PL: +48 22 561 49 50

czech.branch@pkobp.pl

www.pkobp.pl/czech-branch

PKO Bank Polski S.A. pobočka zahraničnej banky

Pribinova 10

811 09 Bratislava

tel. SK: +421 232 555 806

tel. PL: +48 22 561 4806

slovak.branch@pkobp.pl

www.pkobp.pl/oddzial-slowacja

Biuro Finansowania Handlu

tel. +48 22 521 69 89

tradeservice@pkobp.pl

www.pkobp.pl/korporacje-i-samorzady/finansowanie-handlu

KREDOBANK S.A.

Centrum Rozwoju Biznesu

Ukraińsko-Polskiego

tel. +38 032 297 23 90

ovpalyvoda@kredobank.com.ua

www.kredobank.com.ua

Dane kontaktowe



Bank Polski

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
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

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

Kamil Pastor

kamil.pastor@pkobp.pl

dr Michał Rot

michal.rot@pkobp.pl

22 580 34 22

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl

22 521 81 22

Michał Kolesnikow

michal.kolesnikow@pkobp.pl

22 521 81 23

Aleksandra Balkiewicz-Żerek

aleksandra.balkiewicz-zerek@pkobp.pl

22 521 56 59

dr Mariusz Dziwulski

mariusz.dziwulski@pkobp.pl

22 521 81 88

Piotr Krzysztofik

piotr.krzysztofik@pkobp.pl

22 521 81 25

Anna Senderowicz

anna.senderowicz@pkobp.pl

22 521 81 24

Karolina Sędzimir

karolina.sedzimir@pkobp.pl

22 521 81 28



Bank Polski

Platforma
Wsparcia Eksportu



Bank Polski

Centrum
Analiz



@PKO_Research

Zastrzeżenia prawne



Bank Polski

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.