



Kwartalnik Eksportera

Polski eksport odporny na globalne spowolnienie

Departament Analiz Ekonomicznych
20 stycznia 2023

W tej edycji Kwartalnika Eksportera



Bank Polski

#1

Tematy specjalne to: Normalizacja w łańcuchach dostaw i poprawa *terms-of-trade* ([str. 5](#)); Chińskie ożywienie przeszkodą na drodze do dezinflacji? ([str. 6](#)); Wzrost płacy minimalnej nie obniży konkurencyjności polskiej gospodarki ([str. 7](#)) oraz Udział Niemiec w polskim eksporcie ([str. 8](#)).

#2

Główne trendy w handlu zagranicznym ([str. 9](#)) – Światowa gospodarka i wymiana towarowa znajdują się w stagnacji, a polski eksport kontynuuje wzrosty, pomimo niesprzyjającego otoczenia. Dynamicznie rośnie eksport do krajów rozwijających się oraz do państw z bloku wschodniego i Turcji (która może być wykorzystywana przez Rosję do obchodzenia sankcji).

#3

Trendy w wybranych sektorach ([str. 14](#)) – w 3q22 wzrost wartości eksportu przyspieszył w większości analizowanych sektorów. Ponownie imponujące wyniki uzyskał eksport rolno-spożywczy. Obserwowane było także silne ożywienie eksportu motoryzacyjnego oraz odbicie rocznej dynamiki w branżach „technologicznych” – elektronicznej, elektrycznej i maszynowej. Spowalnia za to eksport branż „surowcowych” (chemia, wyroby z metali). Kolejne 2-3 kwartały mogą przynieść dalsze obniżenie dynamiki rocznej eksportu, zarówno w kategorii dóbr konsumpcyjnych (w dużej mierze przez osłabienie popytu), jak i surowcowych (m.in. efekt niższych cen).

#4

Perspektywy polskiego eksportu ([str. 24](#)) – Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich i trwająca przebudowa globalnych łańcuchów dostaw powinny wspierać krajowy eksport, który będzie się nadal opierał spowolnieniu wzrostu głównych partnerów handlowych.

#5

Prognozy kursów walutowych i stóp procentowych ([str. 32](#)) – Banki centralne w regionie deklarują koniec cyklu zacieśniania monetarnego, spada wiara rynków w kolejne podwyżki stóp procentowych w strefie euro i USA. Utrzymujące się ryzyko geopolityczne sprawia, że złoty pozostaje niedowartościowany, chociaż koniec 2022 przyniósł jego umocnienie. Obecny poziom kursu walutowego jest wciąż sprzyjający dla eksporterów i jednocześnie nie stanowi wielkiego ryzyka dla importerów. W średnim terminie oczekiwana jest aprecjacja krajowej waluty.

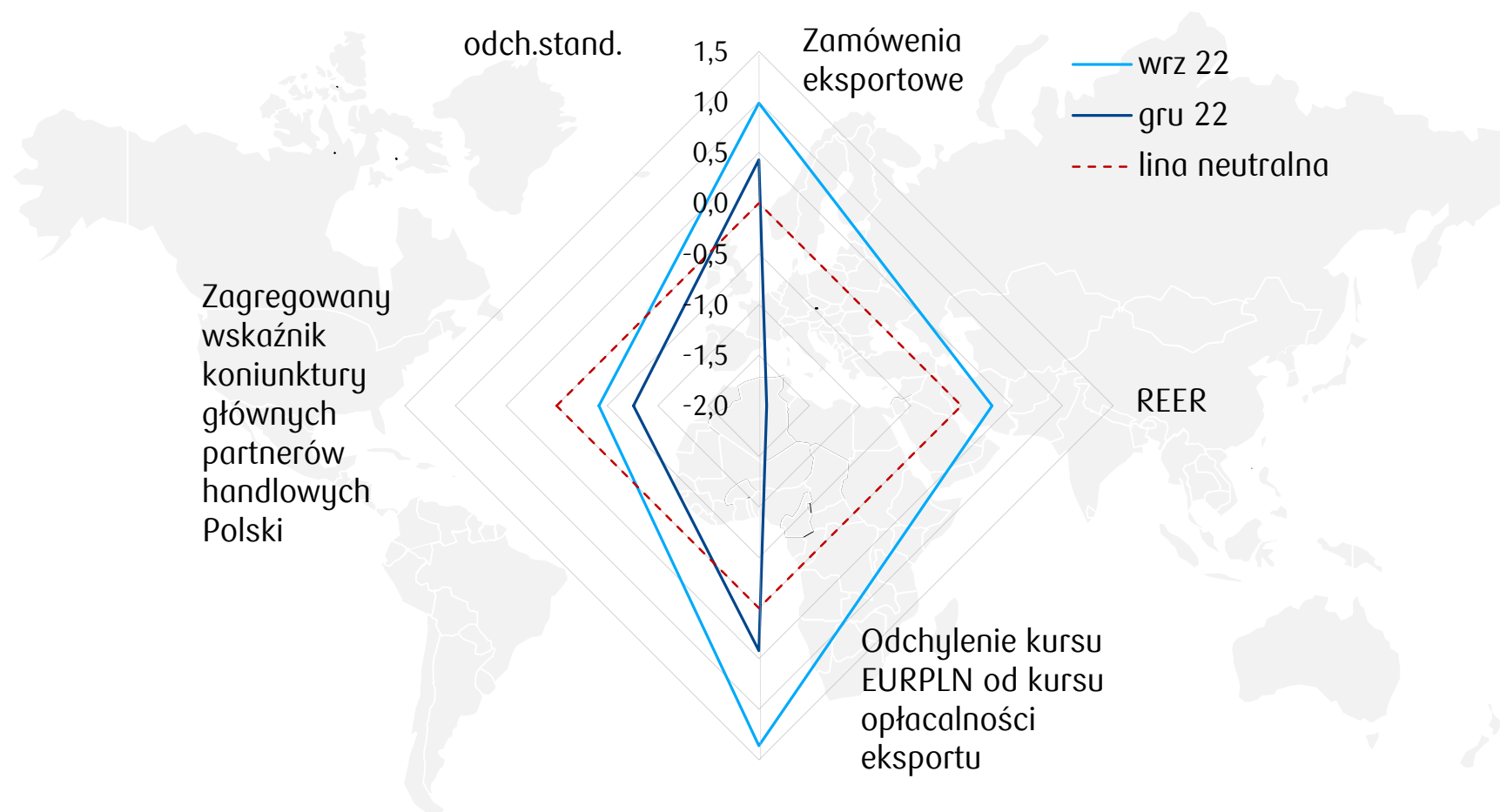
Radar eksportera

Zamówienia są mocne, pomimo osłabienia globalnego popytu.
Umocnienie złotego nie zagraża opłacalności eksportu.



Bank Polski

Zmiana kluczowych czynników determinujących eksport





Bank Polski

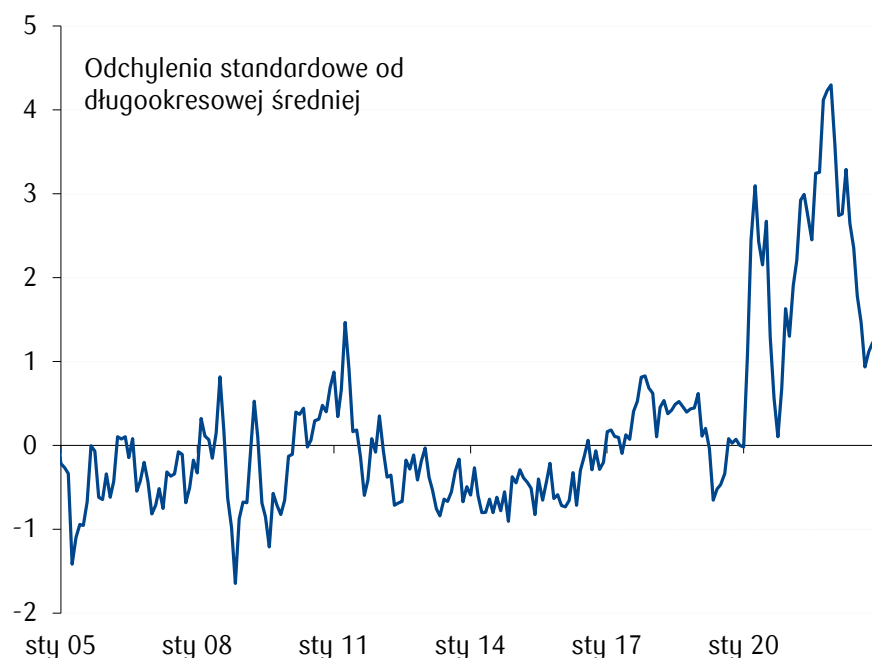
#1 Tematy specjalne

1.1 Normalizacja w łańcuchach dostaw i poprawa *terms-of-trade*

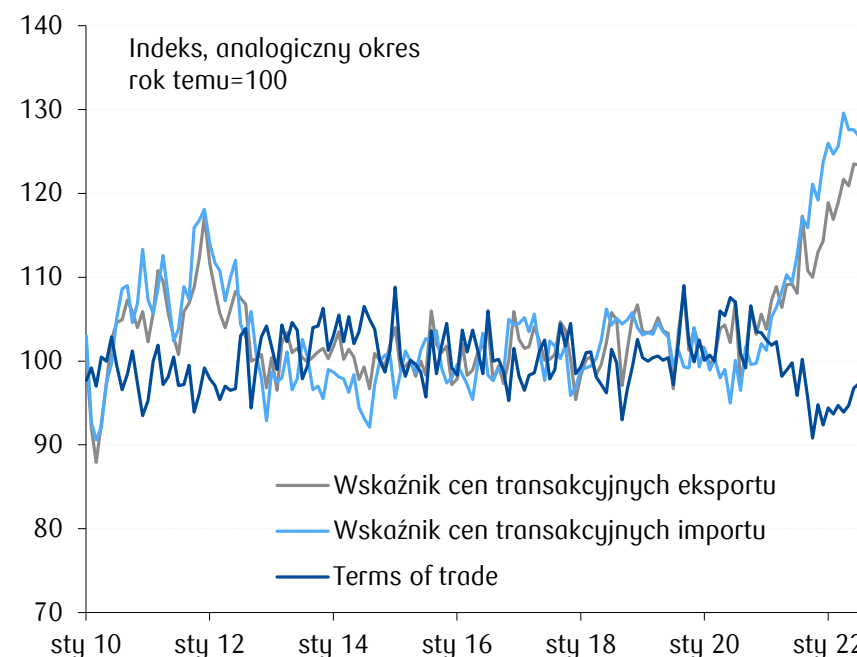


Bank Polski

Natężenie ograniczeń podaży



Ceny w handlu międzynarodowym



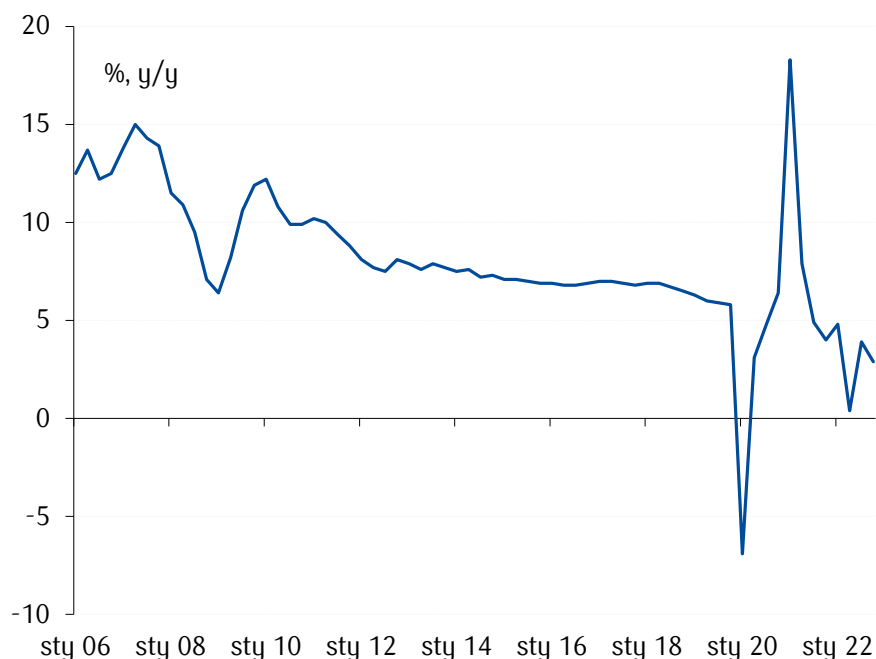
- **Sytuacja w globalnych łańcuchach dostaw powraca do normy.** Odejście od polityki *zero covid* w Chinach, dostosowania po stronie podaży oraz, przede wszystkim, niższy globalny popyt przyczyniły się do spadku cen surowców, transportu oraz zmniejszenia zaległości produkcyjnych.
- Mniejsze ograniczenia podażowe oraz niższe ceny surowców przyczyniły się do wyhamowania wzrostu cen transakcyjnych w handlu międzynarodowym. Wygasa szok *terms-of-trade* widoczny przede wszystkim w gwałtownie rosnących cenach importowanych surowców energetycznych. To oznacza, że relacje cen eksportu i importu stają się mniej niekorzystne, co powinno być wsparciem dla eksporterów.

1.2 Chińskie ożywienie przeszkodą na drodze do dezinflacji?

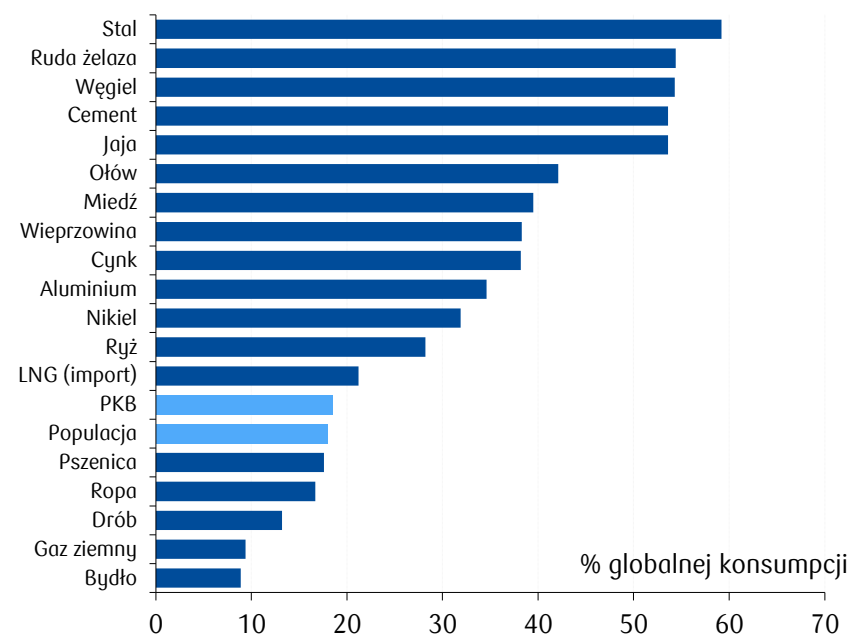


Bank Polski

Dynamika chińskiego PKB (dane kwartalne)



Udział Chin w globalnej konsumpcji surowców na tle udziału PKB i populacji



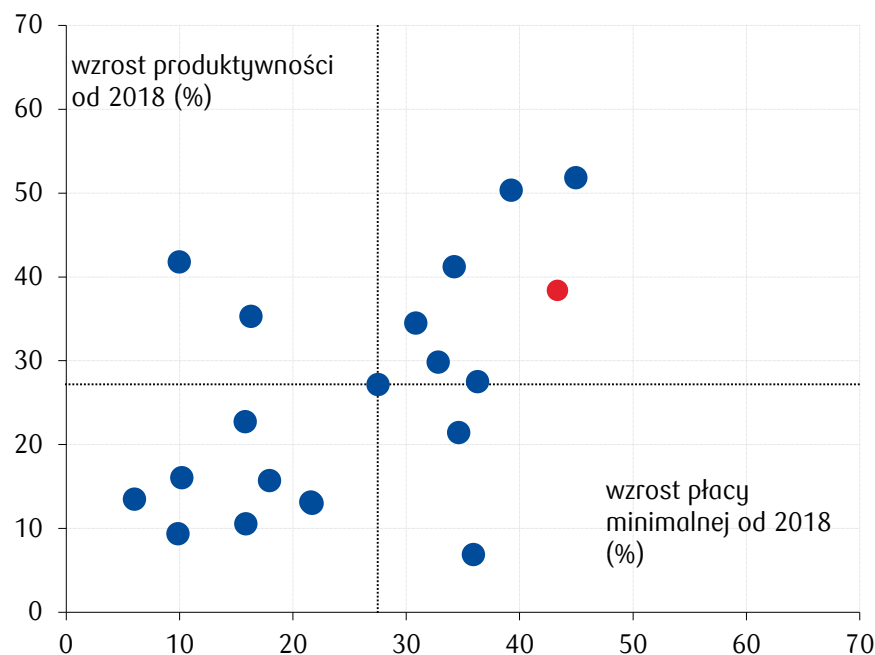
- **2022 był bardzo trudnym rokiem dla chińskiej gospodarki** – PKB wzrósł o 3%, wyraźnie poniżej celu na poziomie ok. 5,5% oraz najwolniej od 1976 (z wyłączeniem pandemicznego 2020). W 2023 wzrost PKB może ponownie wynieść ok. 5% za sprawą odbicia w konsumpcji, osiągniętego dzięki rezygnacji z polityki zero covid, a także mniejszego obciążenia dla wzrostu PKB ze strony sektora nieruchomości.
- **Ożywienie gospodarcze w Chinach oznacza powrót chińskiego popytu na surowce**, którego ograniczenie w 2022 pozwoliło na normalizację ich cen po szoku wywołanym wojną. Wynikający z tego wzrost cen może być szczególnie wyraźnie widoczny w przypadku tych towarów, dla których udział popytu z drugiej największej gospodarki świata jest szczególnie duży (stal, ruda żelaza, węgiel, cement). Z punktu widzenia Europy szczególnie istotny jest powrót chińskiego popytu na gaz LNG, którego import pozwolił wypełnić lukę podaży wywołaną zatrzymaniem dostaw z Rosji.

1.3 Wzrost płacy minimalnej nie obniży konkurencyjności polskiej gospodarki

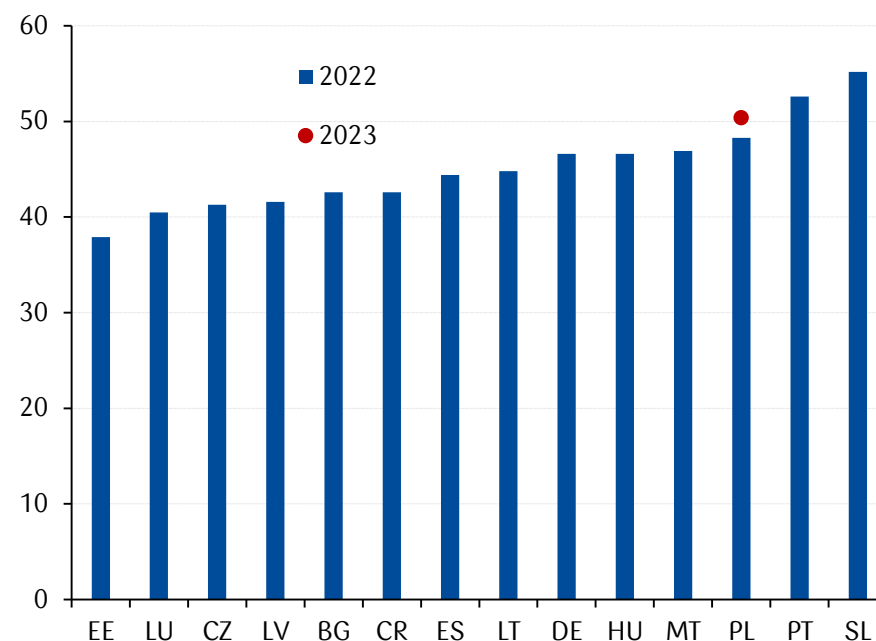


Bank Polski

Wzrost płacy minimalnej vs wzrost produktywności (od 2018 do 3q22) w państwach UE (czerwona kropka to Polska)



Płaca minimalna w relacji do średniego wynagrodzenia w sektorze prywatnym



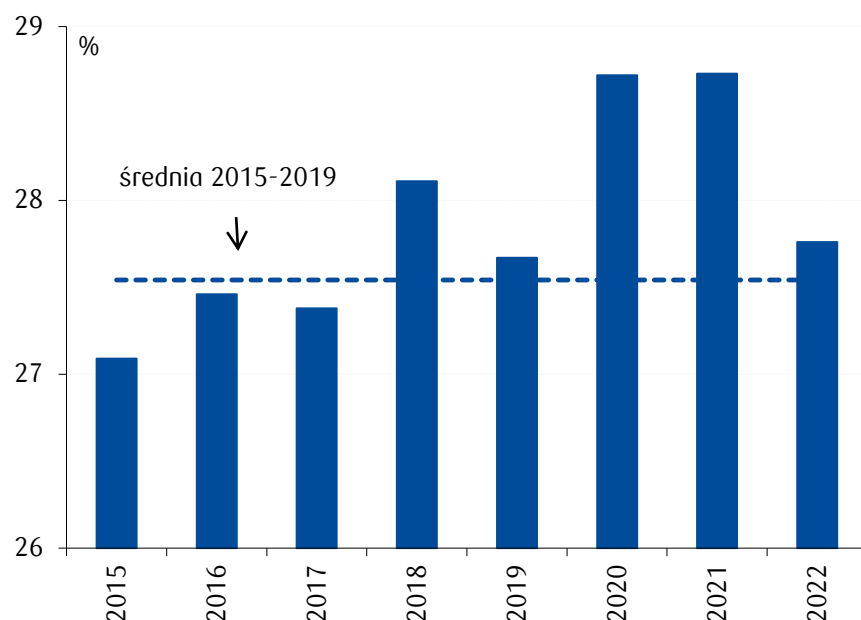
- W 2023 płaca minimalna w Polsce wzrośnie w dwóch krokach (styczeń, lipiec), łącznie o blisko 20%, a jej relacja do przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce narodowej najpewniej przekroczy 50%.
- Podniesienie płacy minimalnej nie powinno mieć negatywnego przełożenia na konkurencyjność polskiej gospodarki, gdyż historycznie jej wzrostowi towarzyszył równoważny wzrost produktywności.

1.4 Udział Niemiec w polskim eksporcie

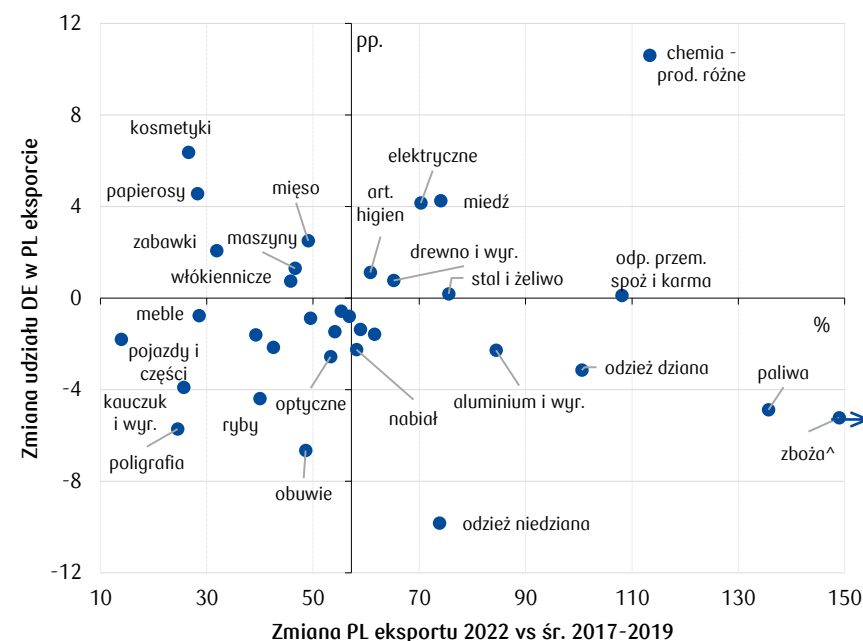


Bank Polski

Udział Niemiec w polskim eksporcie (w okresie I-X)



Zmiany eksportu ogółem i udziału Niemiec w polskim eksporcie wg działów CN* (I-X 2022 vs średnia I-X 2017-2019)



- W okresie styczeń-październik 2022 udział Niemiec w polskim eksporcie wyniósł 27,76%, osiągając bardzo zbliżoną wartość do notowanej w trzech latach poprzedzających wybuch pandemii (27,72%) i wyższą, jeśli weźmiemy pod uwagę okres pięciu lat przed pandemią (27,54%). W okresie pandemii, prawdopodobnie ze względu na bliskość geograficzną, podobne regulacje, łatwość eksportu i być może również Brexit, udział Niemiec w polskim eksporcie wyraźnie wzrósł (w 2020-2021 średnio 28,73%).
- Wśród analizowanych 34 działów CN*, eksport do Niemiec był siłą napędową polskiego eksportu prod. chemicznych różnych (udział Niemiec +10,6pp vs 2017-2019), art. elektrycznych, miedzi i wyr. z miedzi oraz mydła i środków piorących. Udział Niemiec wzrastał również w przypadku działów o mniejszej dynamice eksportu, np. kosmetyki i papierosy. Z kolei Niemcy straciły znaczenie dla eksportu odzieży i wyrobów poligraficznych.



Bank Polski

#2 Główne trendy w handlu zagranicznym

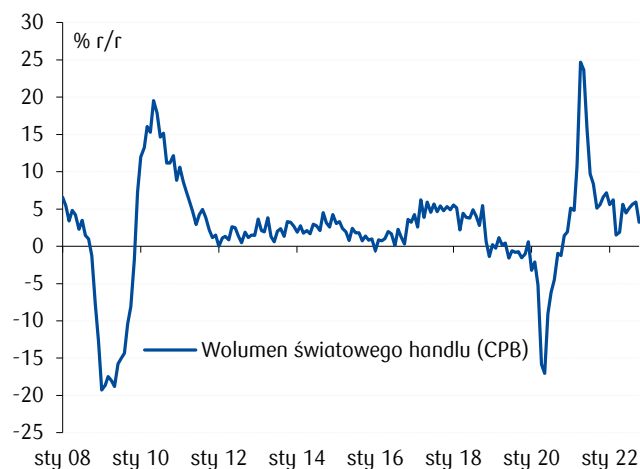
2.1 Główne trendy w światowym handlu

Stagnacja w globalnej gospodarce i światowym handlu

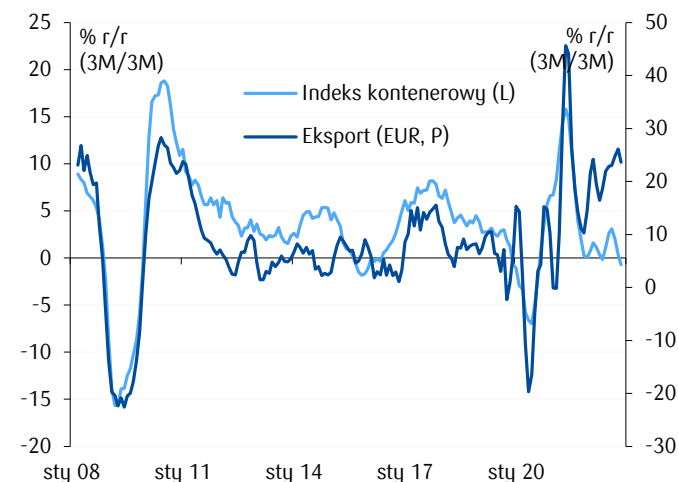


Bank Polski

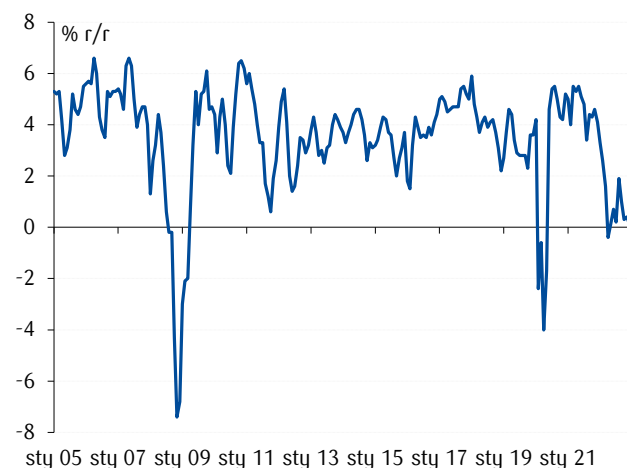
Wolumen światowego handlu



Przewozy kontenerów



Bloomberg GDP tracker



- **Handel światowy spowolnił** w związku z poważnym osłabieniem popytu w globalnej gospodarce oraz zmianą podejścia firm do procesów zarządzania zapasami. Jak na razie ożywienia nie przyniosło zniesienie polityki zero covid w Chinach, m.in. ze względu na negatywny wpływ rozlewającej się pandemii na aktywność w chińskiej gospodarce.
- **Aktywność w światowej gospodarce znajduje się w stagnacji, a wg MFW 1/3 gospodarki znajdzie się w tym roku w recesji.** Wzrost gospodarczy jest tłumiony przez podwyższoną inflację i rosnące stopy procentowe. Prognozy przestały się jednak pogarszać, a aktywność zbliża się do cyklicznego dołka, po którym możliwa jest poprawa..

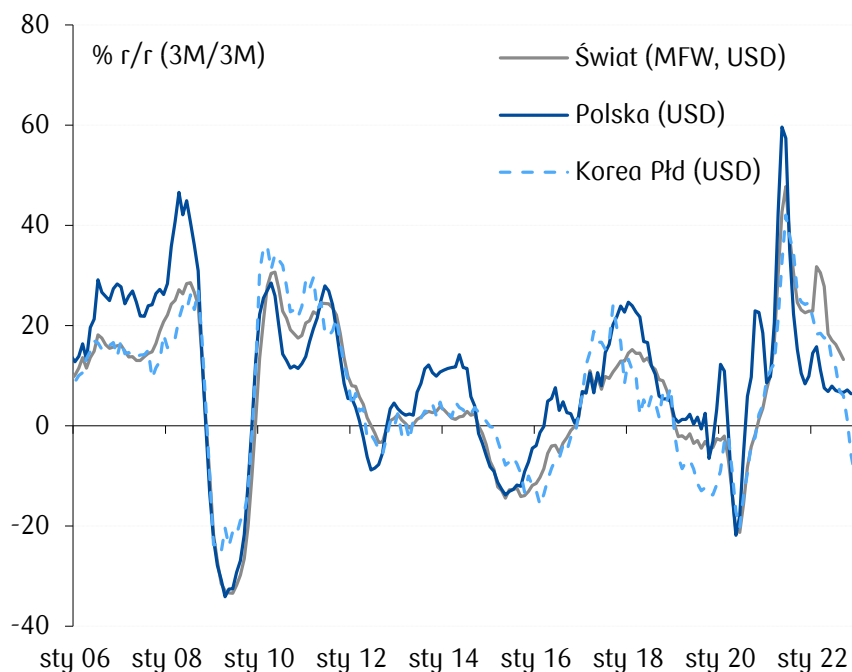
2.2 Polski eksport na tle świata i regionu

Eksport z Polski trzyma się mocno

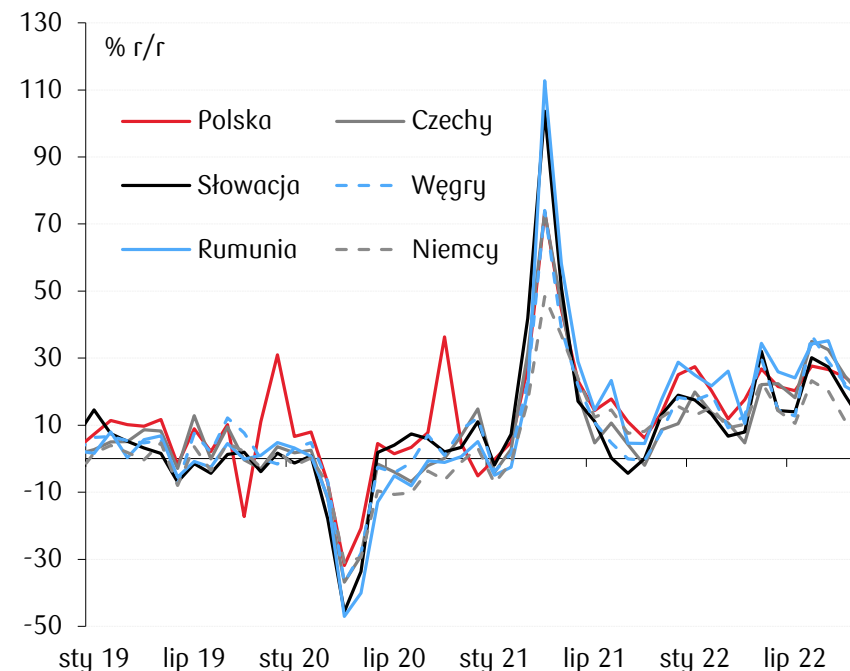


Bank Polski

Handel światowy, eksport Korei i Polski



Eksport Polski na tle regionu



- **Mocny spadek tempa wzrostu eksportu Korei Północnej**, który zazwyczaj wyprzedza zmiany w światowym handlu, tym razem może w większym stopniu odzwierciedlać wyizolowane problemy gospodarki chińskiej.
- **Polski eksport trzyma się relatywnie mocno**. Wyróżnia się pozytywnie zarówno na tle globalnej wymiany towarowej, jak i regionu. Wsparciem dla wymiany jest utrzymywanie konkurencyjności cenowej oraz realizacja zaległości wynikających z wcześniejszych zaburzeń w łańcuchach dostaw. Nie bez znaczenia są także regularne, wysokie napływy BIZ, tworzących nowe moce produkcyjne w branżach eksportowych. Według badania Reuters/Maersk Polska jest najbardziej preferowanym kierunkiem reshoringu/nearshoringu wśród ankietowanych firm z Europy. Korzystnie na eksport działa też istotna rola Polski jako pośrednika pomiędzy Ukrainą a resztą świata.

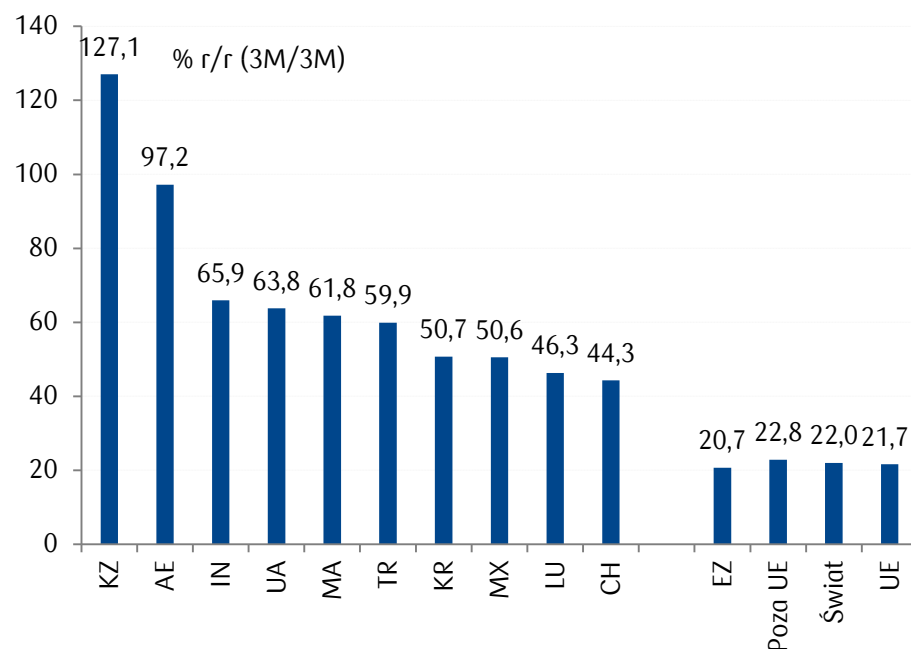
2.3 Struktura geograficzna polskiego eksportu

Silny wzrost obrotów z Ukrainą i Turcją

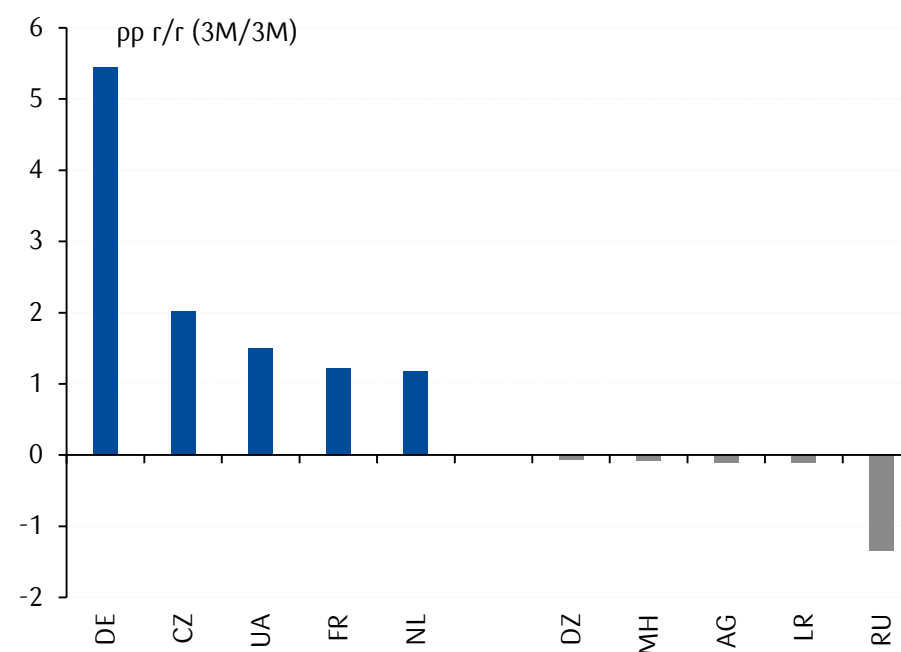


Bank Polski

Kierunki krajowego eksportu
odnotowujące najsilniejsze wzrosty*



Państwa o największym/najmniejszym wkładzie
do wzrostu eksportu ogółem



- W obrotach towarowych (dane do października) **kluczowym rynkiem pozostaje strefa euro**, główną rolę wśród kierunków eksportowych niezmiennie odgrywają Niemcy, chociaż ich znaczenie lekko spadło w ostatnich dwóch latach. Relatywnie silniej rosły obroty poza UE, niż wewnątrz wspólnoty.
- **Najszybciej rośnie eksport do Kazachstanu, Zjednoczonych Emiratów Arabskich i Indii.** Wysoko w rankingu znajduje się Ukraina oraz Turcja (w tym przypadku może to być unikanie sankcji nałożonych na Rosję).
- Ożywienie eksportu jest na tyle silne, że znaczącą ujemną kontrybucję do jego dynamiki miała jedynie wymiana z objętą sankcjami Rosją.

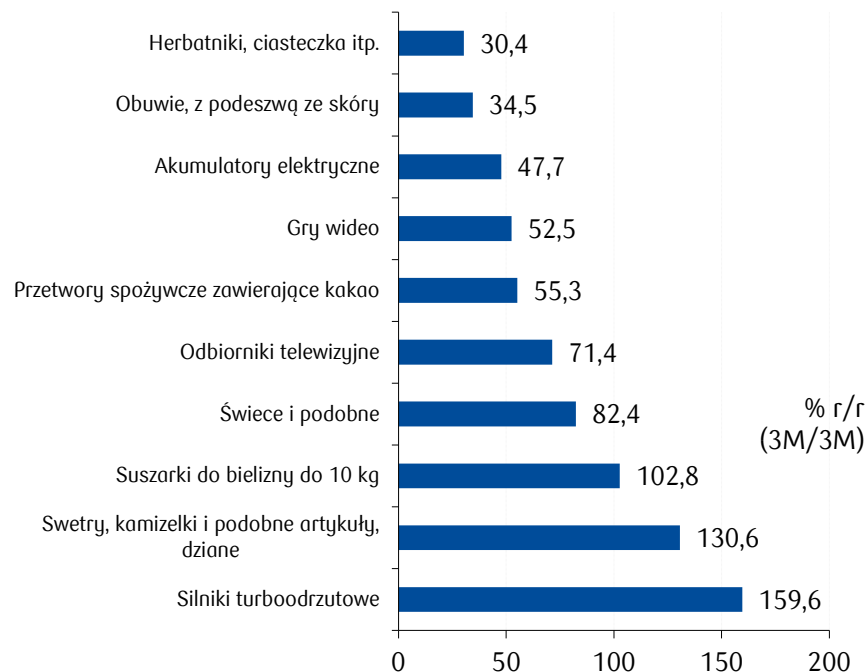
2.4 Struktura polskiego eksportu towarów i usług

Coraz więcej maszyn i urządzeń

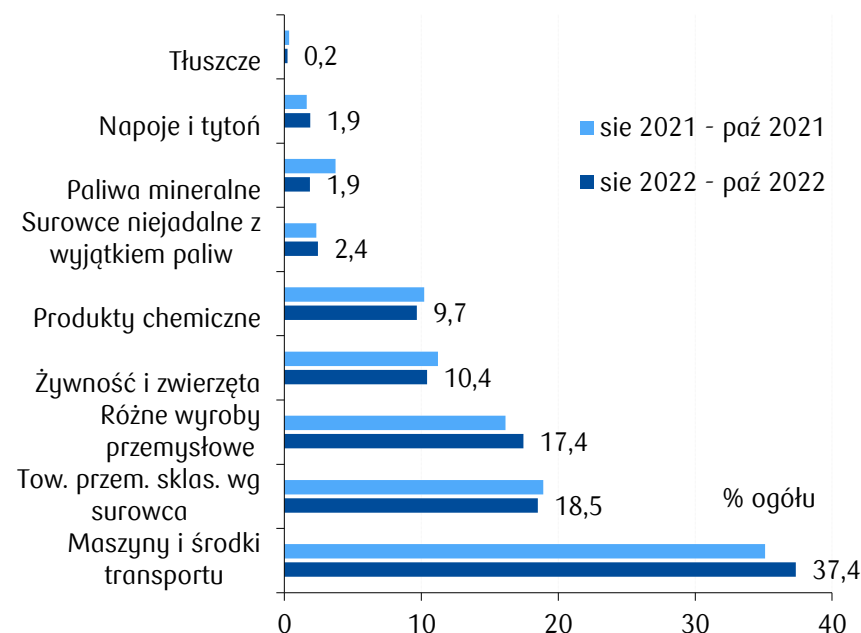


Bank Polski

Produkty o największym wzroście eksportu



Eksport towarów



- **Kluczową pozycją w eksporcie towarów są maszyny i środki transportu.** Co więcej, zyskuje ona na znaczeniu dzięki odblokowywaniu łańcuchów dostaw (krótkookresowa poprawa w motoryzacji) oraz *nearshoringowi* (strukturalna zmiana w światowych łańcuchach dostaw preferująca lokowanie fabryk bliżej rynków zbytu).
- **W towarowej strukturze eksportu** (dane do października) widzimy z jednej strony silny wzrost eksportu produktów z branży transportowej (silniki turbodrzutowe, akumulatory, silniki wysokoprężne), z drugiej natomiast silnie rośnie eksport towarów konsumpcyjnych, w tym produktów żywnościowych oraz odzieży.



Bank Polski

#3 Tendencje w wybranych sektorach

3.1 Artykuły rolno-spożywcze (12,8% eksportu ogółem)

Bariera popytu i spadek cen obniżą dynamikę eksportu żywności



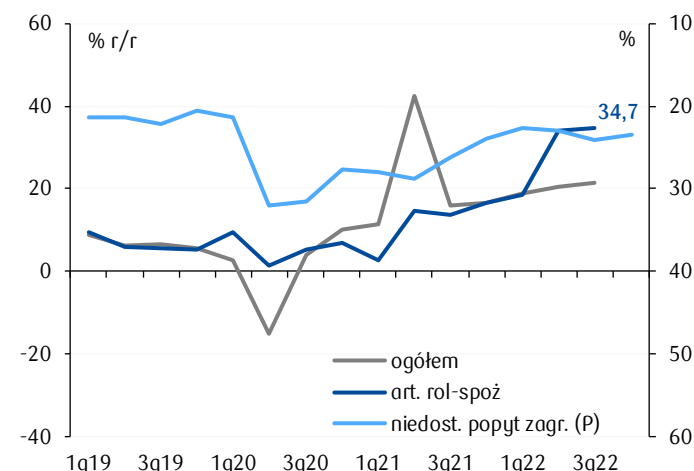
Bank Polski

- W 3q22 dynamika roczna eksportu nieznacznie wzrosła w porównaniu z 2q22 (+34,7% r/r vs 34,0% r/r). Jest to wciąż w dużej mierze efekt utrzymujących się podwyżek cen produktów rolno-spożywczych. Podobnie jak w 2q22 największy wpływ na wzrost miała zwiększona sprzedaż zbóż (efekt wzrostu popytu wskutek wojny i podwyższonego importu z Ukrainy, głównie kukurydzy) oraz mięsa drobiowego. W przypadku drobiu wzrost był częściowo konsekwencją niskiej bazy odniesienia – spadków produkcji w 2021 z uwagi na gripę ptaków.
- Dane za 4q22 pokażą prawdopodobnie obniżkę rocznej dynamiki eksportu poniżej 25%. Efekt wzrostu cen, mimo iż wciąż istotny, będzie powoli tracił na znaczeniu. Zauważalne jest osłabienie popytu eksportowego na zboża i spadek wolumenu eksportu drobiu (obniżka produkcji), czyli kategorii, które dotychczas napędzały eksport rolno-spożywczy, oraz wyraźny spadek dynamiki cen w mleczarstwie.
- W 1h23 tempo eksportu może dalej spowolniać. Zmiany cen znajdą przede wszystkim odbicie w eksporcie produktów rolnych. Ograniczająco na eksport oddziaływać będzie prawdopodobnie zmniejszony popyt, w tym w sektorze HoReCa, w warunkach spowalniającej gospodarki europejskiej. Niemniej, zmniejszona podaż niektórych produktów w UE, np. mięsa, oddziaływać będzie stymulująco na eksport.

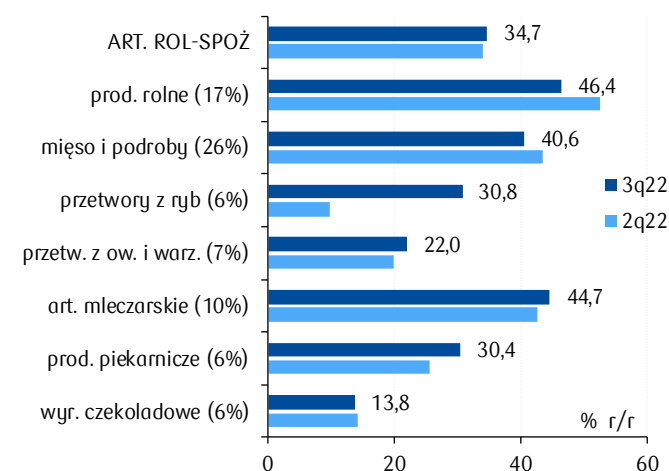
Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	3q22				1-3q22
	młn EUR	udział (%)	r/r (młn EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	10 965	100,0	2 824	34,7	29,2
Niemcy	2 704	24,7	641	▲ 31,1	33,2
W. Brytania	851	7,8	160	▲ 23,1	26,7
Holandia	725	6,6	230	▲ 46,4	44,9
Francja	644	5,9	187	▲ 41,0	36,6
Czechy	494	4,5	134	▲ 37,4	34,5

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



3.2 Odzież (3,2% eksportu ogółem)

Mroźny początek zimy sprzyjał zakupom odzieży



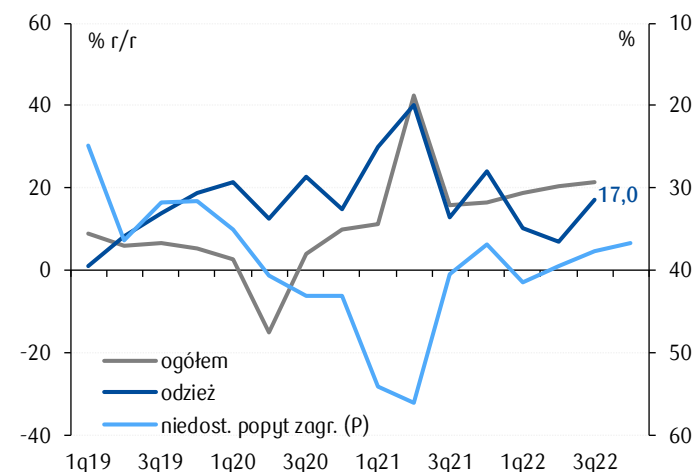
Bank Polski

- W 3q22 roczna dynamika eksportu odzieży wyraźnie odbiła po słabym 2q22, co mogło być efektem realizacji zwiększonego portfela zamówień zagranicznych na odzież wierzchnią przed zbliżającą się zimą. Dane GUS za październik'22 potwierdziły wzrost eksportu ubrań (+12% r/r). Dostawy do Niemiec, dokąd trafia ponad 42% polskiego eksportu odzieży, po spadku o 7% r/r w 2q22 nieznacznie odbiły (+1,5% r/r). Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w tej kategorii towarów zwiększyła się w Niemczech w 3q22 o 1,7% r/r, październik przyniósł spadek sprzedaży o 8,6% r/r, a listopad wzrost o 3,4% r/r.
- Początek 2023 prawdopodobnie przyniesie znaczny spadek dynamiki eksportu odzieży, co sygnalizuje obniżenie wskaźnika koniunktury GUS dotyczącego przewidywanego zagranicznego portfela zamówień oraz utrzymywanie się na wysokim poziomie bariery niedostatecznego popytu na rynku zagranicznym. Czynnikiem osłabiającym dynamikę eksportu będą słabe nastroje konsumencie w krajach europejskich, co przełoży się na koszyk zakupowy. Ankietowani obawiają się spadku realnych dochodów gospodarstw domowych w wyniku recesji. Rządowe pakiety pomocowe mające na celu ograniczenie cen energii elektrycznej i ciepła mogą złagodzić pesymizm konsumentów.

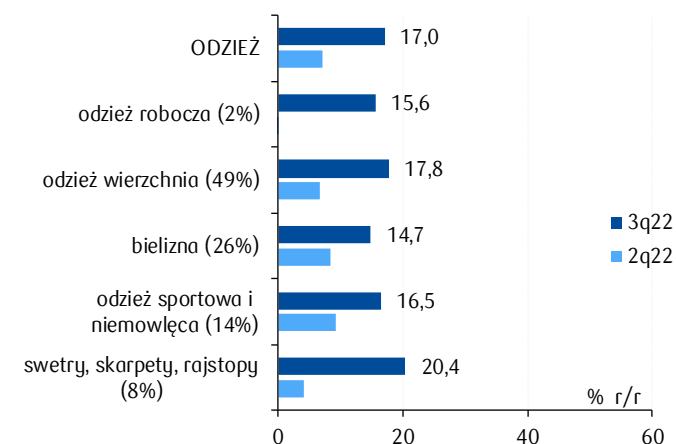
Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	3q22				1-3q22
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	
Ogółem	2 754	100,0	401	17,0	11,4
Niemcy	1 176	42,7	18	1,5	-5,9
Czechy	155	5,6	38	32,0	39,5
Rumunia	126	4,6	40	46,7	56,5
Holandia	93	3,4	-2	-2,0	8,8
Węgry	78	2,8	29	58,5	37,2

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



3.3 Produkty chemiczne (7,4% eksportu ogółem)

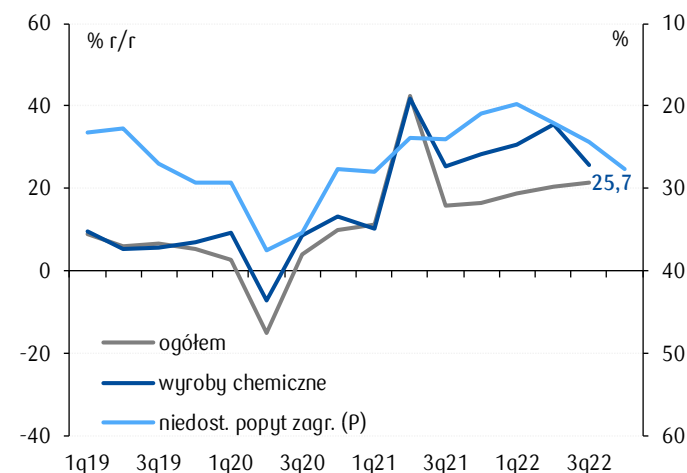
W 3q22 wysokie ceny gazu ograniczały produkcję i eksport



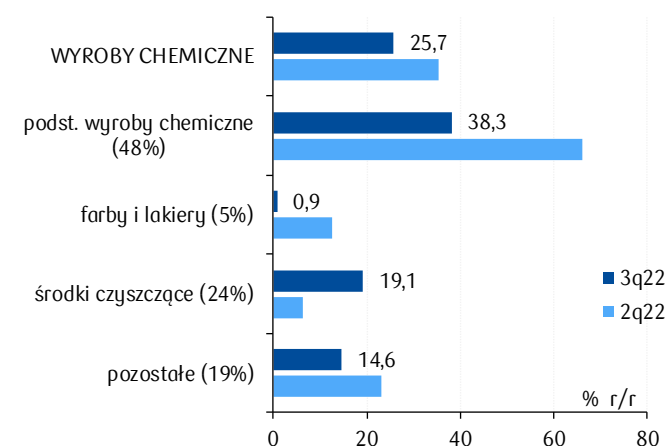
Bank Polski

- **Eksport branży chemicznej w 3q22 nadal notował wysokie wzrosty.** Obniżyła się roczna dynamika wartości eksportu w przypadku podstawowych wyrobów chemicznych (z 66,1% r/r w 2q22 do 38,3% w 3q22), za to wzrosła w grupie środków czyszczących (duże znaczenie w ogóle eksportu sektora) oraz pozostałych segmentach (wyróżnia się bardzo mocna dynamika w olejkach eterycznych).
- **Istotna część wzrostów wynikała z wysokich cen surowców (w dużej mierze bazujących na ropie i gazie ziemnym) oraz energii elektrycznej.** Bardzo mocno spadły wolumeny eksportu nawozów – o 43% r/r na skutek ograniczeń w produkcji produktów bazujących na azocie. Spadły też wolumeny wyeksportowanych gazów technicznych (-29%) i środków wybuchowych (-11%), co prawdopodobnie również miało związek z wysokimi cenami gazu. Niższe wartości w przypadku farb i lakierów (-14% r/r) oraz gum syntetycznych (-16%) wiążemy raczej ze słabszym popytem.
- **Oceniamy, że w kolejnych kwartałach dynamika eksportu branży może dalej zwalniać** ze względu na spadki cen większości surowców i słabą koniunkturę w europejskiej gospodarce. Nadzieję na lepsze odczyty dają ostatnie spadki cen gazu – mogą pomóc zwiększyć produkcję nawozów i oddalić groźbę głębokiej recesji w UE.

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	3q22				1-3q22
	młn EUR	udział (%)	r/r (młn EUR)	r/r (%)	
Ogółem	6 296	100,0	1 289	25,7	30,5
Niemcy	1 568	24,9	242	18,2	29,0
Czechy	494	7,9	78	18,7	21,8
Holandia	317	5,0	87	37,6	45,6
Włochy	302	4,8	97	47,5	37,6
W. Brytania	245	3,9	46	23,0	31,7

3.4 Wyroby z metali (5,1% eksportu ogółem)

Nadal mocny popyt eksportowy, ale z perspektywą osłabienia



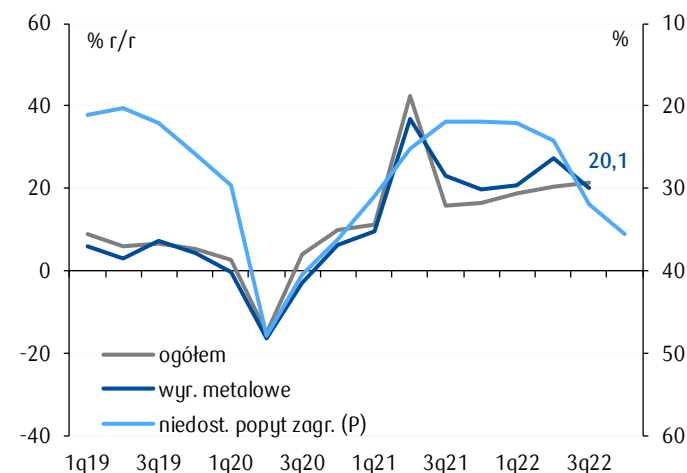
Bank Polski

- W 3q22 dynamika eksportu sektora była nadal wysoka (+20,1% r/r), choć już nieco słabsza niż w 2q22. Wysoki przyrost eksportu zanotowano, piąty kwartał z rzędu, w segmencie konstrukcji metalowych (+27,6% r/r), w tym w podsegmencie drzwi i okien metalowych (+40%) oraz wyrobów z drutu, łańcuchów i sprężyn (+45%). Słabszą dynamiką eksportu charakteryzowały się wyłącznie podsegmenty produkcji zamków (+4% r/r) i narzędzi (-14%).
- Wyróżnia się również segment produkcji broni i amunicji ze względu na zapotrzebowanie ze strony broniącej się Ukrainy. Eksport wzrósł z 0,6 mln EUR w 3q21 do 149,8 mln EUR w 3q22, a w samym listopadzie'22 wartość dostaw przekroczyła 250 mln EUR. Nadal jednak jesteśmy importerem netto w tym segmencie branży.
- W naszej opinii dynamika eksportu w sektorze w kolejnych kwartałach będzie maleć za czym przemawiają nieco niższe r/r ceny głównych metali (mogą jednak zdrożeć ze względu na niewielkie globalne zapasy i otwierania się gospodarki Chin), a przede wszystkim pogarszająca się koniunktura, w tym oczekiwania co do wyraźnie słabszego popytu zagranicznego. Wsparciem dla eksportu powinny być nadal wysokie zamówienia z motoryzacji oraz od odbiorców konstrukcji metalowych.

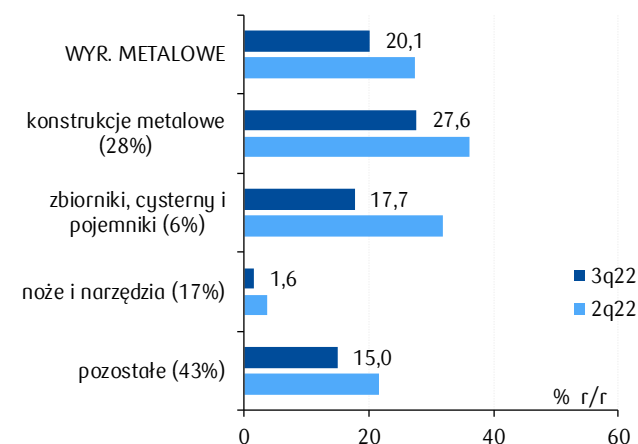
Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	3q22				1-3q22
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	4 405	100,0	736	20,1	22,7
Niemcy	1 342	30,5	173	▲ 14,8	20,7
Ukraina	221	5,0	154	▲ 232,2	157,1
Francja	217	4,9	26	▲ 13,8	19,7
Holandia	213	4,8	7	▲ 3,5	14,3
Czechy	199	4,5	37	▲ 22,9	24,9

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



3.5 Elektronika (8,1% eksportu ogółem)

Wysokie zapasy chipów pomogły elektronice



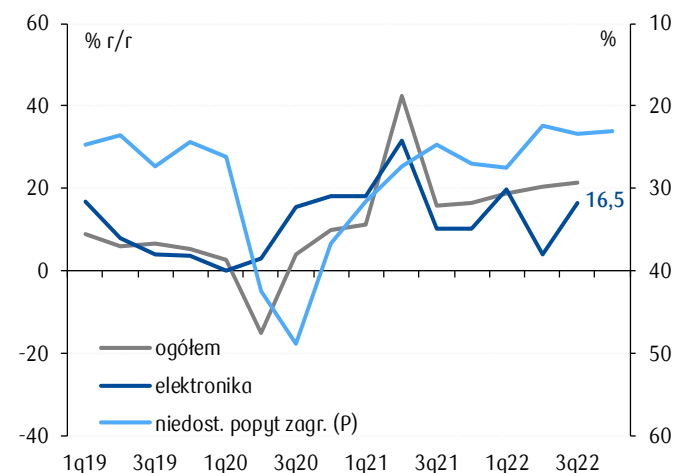
Bank Polski

- W 3q22 znaczna poprawa w zakresie dostępności komponentów do produkcji wyrobów elektronicznych zwiększyła możliwości produkcyjne krajowych wytwórców, co umożliwiło wzmocnienie dynamiki eksportu wobec słabego 2q22. Szczególnie widoczny był wzrost dostaw do Holandii, która jest drugim po Niemczech odbiorcą elektroniki z Polski. Spadek sprzedaży detalicznej elektroniki w Niemczech w 3q22 (-4,7% r/r w cenach stałych) ograniczał eksport do tego kraju.
- W 4q22, pomimo wyjątkowego wydarzenia jakim był mundial w Katarze, trudno spodziewać się zwiększenia eksportu sprzętu rtv, na co wskazują dane o spadku sprzedaży detalicznej tych artykułów w okresie X-XI'22 u naszych zachodnich sąsiadów. **Okres przedświąteczny mógł sprzyjać eksportowi komputerów**, które są chętnie wybierane na prezenty.
- Słabe nastroje konsumentów w Europie**, w wyniku wysokiej inflacji i związanego z tym spadku realnych dochodów, nie pozostaną bez wpływu na wartość polskiego eksportu w 1q23. Sygnalizowany przez producentów w grudniowym badaniu koniunktury GUS niższy portfel zamówień zagranicznych oraz wzrost bariery popytu zagranicznego mogą ograniczyć wzrost produkcji i eksportu elektroniki. Kryzys energetyczny jest szansą na zwiększenie zainteresowania energooszczędnością, co powinno sprzyjać zakupom urządzeń pomiarowych.

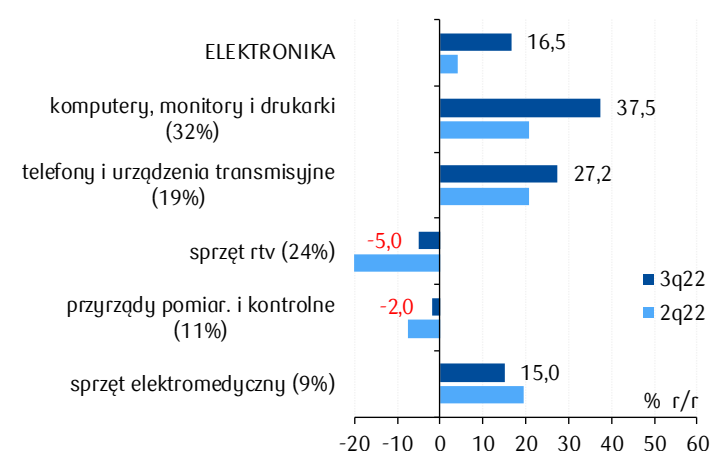
Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	3q22				1-3q22
	mIn EUR	udział (%)	r/r (mIn EUR)	r/r (%)	
Ogółem	6 971	100,0	989	16,5	13,3
Niemcy	1 575	22,6	96	6,5	0,1
Holandia	795	11,4	282	55,0	45,4
W. Brytania	678	9,7	121	21,8	22,6
Francja	449	6,4	63	16,2	4,2
USA	383	5,5	74	24,0	41,7

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



3.6 Urządzenia elektryczne (9,5% eksportu ogółem)

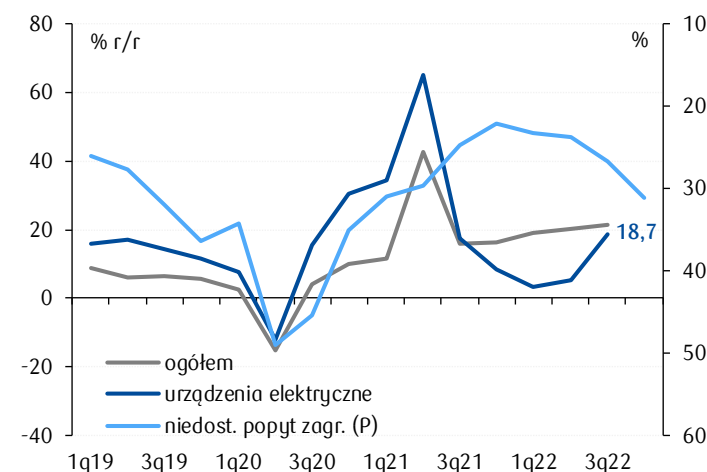
Baterie znowu napędzają eksport branży



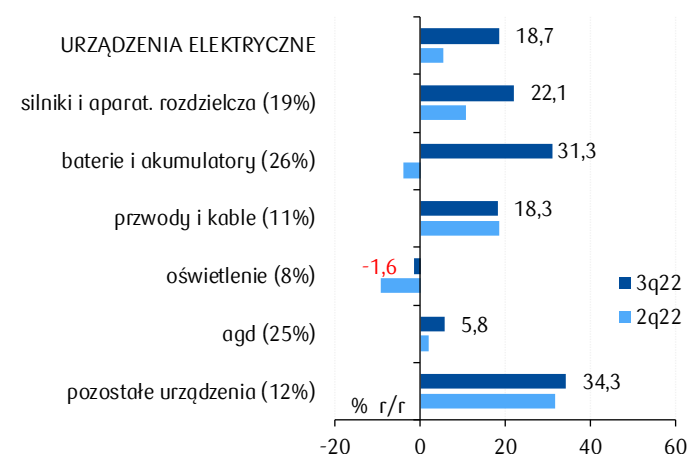
Bank Polski

- W 3q22 eksport urządzeń elektrycznych wyraźnie przyspieszył (18,7% r/r vs 7,3% r/r w 2q22). Ponownie duże wzrosty eksportu odnotował segment baterii i akumulatorów, korzystający na ożywieniu w motoryzacji, a transformacja energetyczna wspierała eksport silników i aparatury rozdzielczej.
- Pogarszająca się koniunktura gospodarcza osłabiła popyt zagraniczny na dobra konsumpcyjne trwałego użytku. Niewielki wzrost eksportu AGD (segment o istotnym znaczeniu w eksporcie branży) wynikał z rosnących cen wyrobów gotowych odpowiadających wyższemu kosztowi produkcji.
- Oceniamy, że pomimo trudniejszego otoczenia makroekonomicznego, w 4q22 utrzymała się wysoka dynamika eksportu urządzeń elektrycznych, a w całym 2022 wzrost wartości eksportu wyniósł ok. 10%.
- Większe zamówienia z motoryzacji będą wspierać popyt na baterie i akumulatory. Z kolei wysokie ceny energii elektrycznej napędzają inwestycje poprawiające efektywność energetyczną (np. wykorzystanie silników elektrycznych o podwyższonej sprawności), a rozwój technologiczny, robotyzacja i automatyzacja produkcji zwiększają zapotrzebowanie na aparaturę do procesów przemysłowych.

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	3q22				1-3q22
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	
Ogółem	8 115	100,0	1 281	18,7	9,0
Niemcy	2 804	34,6	451	▲ 19,2	5,5
Francja	563	6,9	22	▲ 4,1	-3,5
Włochy	358	4,4	62	▲ 20,9	25,7
W. Brytania	357	4,4	97	▲ 37,5	11,1
USA	337	4,2	155	▲ 85,6	74,0

3.7 Maszyny i urządzenia (6,8% eksportu ogółem)

W 3q22 nadal dobre wyniki, mimo pogorszenia nastrojów



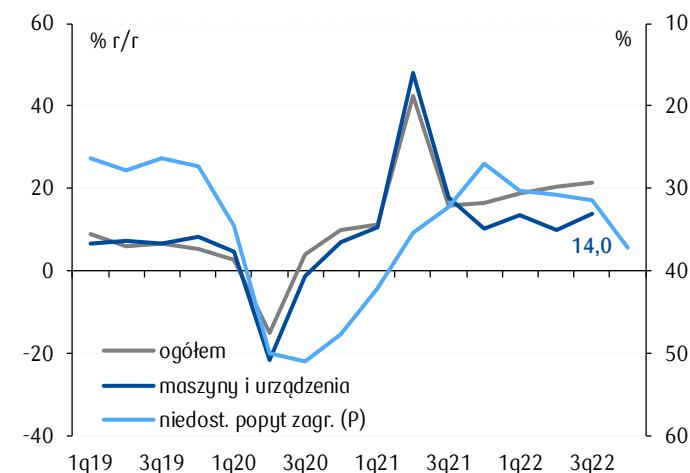
Bank Polski

- 3q22 to kolejny okres, w którym eksport branży wykazuje się dużą odpornością na pogarszające się warunki gospodarcze. Sektor zanotował dynamikę eksportu na poziomie 14% r/r, czyli nieco wyższą niż w poprzednich kwartałach 2022. Za większość wzrostu eksportu sektora odpowiadał segment produkcji pozostałych pomp i sprężarek (+16% r/r), łożysk, kół zębatach i elementów napędów (+23%), maszyn górniczych (+18%) oraz rolniczych (+19%).
- Istotnymi kierunkami polskiego eksportu maszyn były Rosja i Białoruś. Zmieniła to wojna – eksport do tych krajów w 3q22 spadł o ok. 50% r/r. Silnie wzrósł eksport do USA (+43% r/r), w czym pomagał słaby złoty w relacji do dolara.
- Eksport w najbliższych miesiącach prawdopodobnie zanotuje nieco słabszą dynamikę r/r. Nastroje recesyjne powinny w końcu odbić się na niższych inwestycjach w europejskim przemyśle i tym samym niższym eksporcie z Polski. Niższymi dynamikami sprzyjają również spadające ceny surowców i umocnienie złotego w końcówce 2022 (głównie do dolara). Niemniej jednak dotychczasowe twarde dane wskazują na dużą odporność sektora (lub wysoką konkurencyjność polskich producentów), a to – w połączeniu z oddalaniem się wizji głębokiej recesji w Europie – zwiększa prawdopodobieństwo wyników nieco lepszych od oczekiwań.

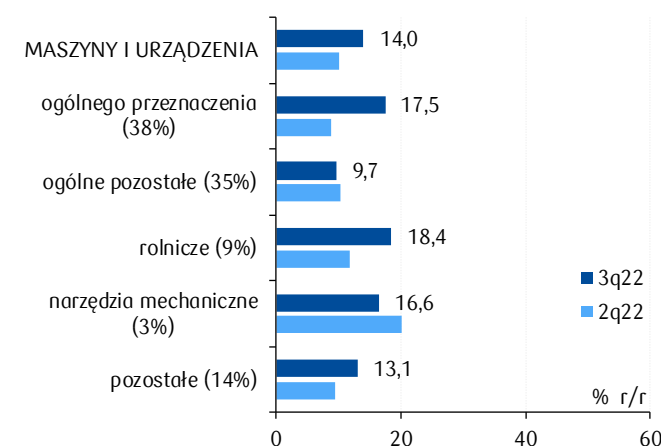
Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	3q22				1-3q22
	młn EUR	udział (%)	r/r (młn EUR)	r/r (%)	
Ogółem	5 807	100,0	713	14,0	12,5
Niemcy	1 547	26,6	214	▲ 16,0	13,1
USA	426	7,3	128	▲ 43,0	30,4
Francja	300	5,2	65	▲ 27,8	19,3
Włochy	250	4,3	48	▲ 23,7	28,3
Czechy	248	4,3	36	▲ 17,2	20,6

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



3.8 Motoryzacja (10% eksportu ogółem)

Trwa dobra passa w motoryzacji



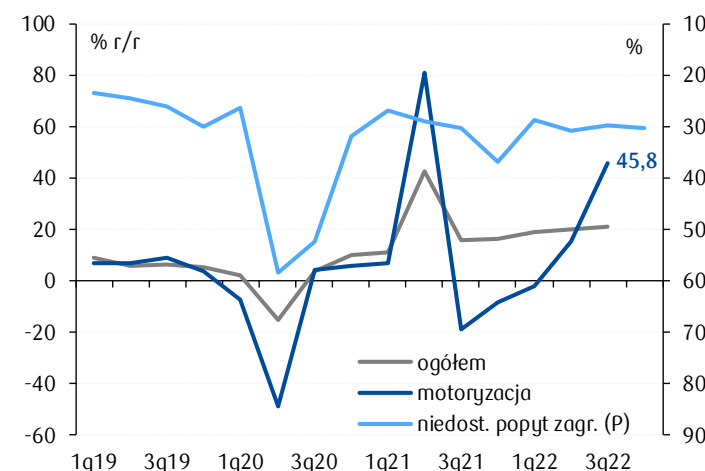
Bank Polski

- W 3q22 roczna dynamika eksportu motoryzacji wystrzeliła (45,8% r/r vs 15,3% r/r w 2q22). Częściowo odpowiadał za to efekt bazy, ale eksport zyskał też dzięki odblokowaniu globalnych łańcuchów dostaw oraz poprawie relacji cenowych (wzrost cen wyrobów przy wolniejszym wzroście cen surowców i półproduktów). **Odbicie eksportu nastąpiło w większości segmentów branży.** Największą poprawę odnotowali eksporterzy pojazdów (66% r/r vs 17,6% w 2q22). Dobra koniunktura utrzymała się też w segmencie pozostałych części i akcesoriów oraz wyposażenia elektrycznego. **Niższy niż rok wcześniej był tylko eksport pojazdów użytkowych,** co było zarówno efektem wysokiej bazy odniesienia, jak i rosnącej niepewności wśród firm transportowych, osłabiającej popyt na nadwozia.
- Oceniamy, że w 4q22 dynamika eksportu branży motoryzacyjnej nadal była wysoka m.in. ze względu na wciąż niezaspokojony popyt na nowe samochody.
- Motoryzacja nadal pozostaje pod presją różnych zawirowań (utrudnień w łańcuchach dostaw; rosnących kosztów produkcji; deficytu wykwalifikowanych pracowników), dlatego nie można wykluczyć dużych zmian dynamiki eksportu w 2023. Początek roku zapowiada się dobrze, z utrzymującym się portfelem niezrealizowanych zamówień i rozwijającą się krajową produkcją samochodów.

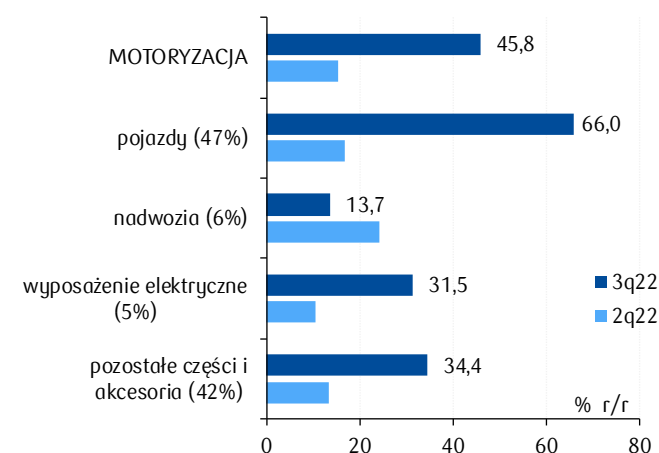
Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	3q22				1-3q22
	mIn EUR	udział (%)	r/r (mIn EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	8 586	100,0	2 697	45,8	17,4
Niemcy	2 700	31,4	858	46,6	19,3
Czechy	652	7,6	255	64,1	24,8
Francja	640	7,5	255	66,0	28,4
Włochy	509	5,9	183	56,0	1,7
Ukraina	384	4,5	229	147,7	54,9

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



3.9 Meble (3,7% eksportu ogółem)

Trudny początek 2023



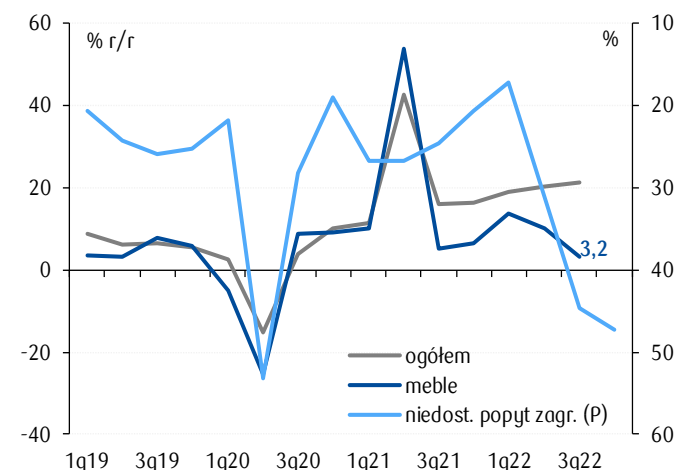
Bank Polski

- Eksport mebli znacznie spowolnił** – w 3q22 dynamika roczna spadła do 3,2%, co przy 12-proc. inflacji produkcyjnej wskazuje na znaczny spadek wolumenów. Wyższą niż średnio w branży dynamikę eksportu zanotował segment mebli biurowych i sklepowych (9,4% r/r) oraz pozostałych mebli (5,7% r/r), spadeł natomiast eksport materacy (-3,6% r/r). Pozytywnym sygnałem było utrzymanie wysokiej dynamiki wzrostu eksportu do USA (17,1% r/r; 4% udziału w eksporcie), negatywnym – spadek eksportu do Wielkiej Brytanii (-3,8% r/r).
- Otoczenie rynkowe nie sprzyja branży meblarskiej.** Rynki unijne, na które trafia ok. 80% polskiego eksportu mebli, wchodzą w okres płytkiej recesji. PKB Niemiec ma spaść w 2023 o 0,5%. Spadek popytu na meble (będący wynikiem zarówno częściowego nasycenia rynku po wzmożonych zakupach mebli w okresie pandemii, jak i kurczących się dochodów rozporządzalnych konsumentów), w połączeniu z wysokimi stanami magazynowymi sieci handlowych oraz umocnieniem złotego wobec euro, będzie negatywnie oddziaływać na wyniki eksporterów, szczególnie w najbliższych miesiącach. Spodziewamy się spadku eksportu o 5-8% r/r w 1h23. Wsparciem może być przybierający na sile w UE i USA trend *nearshoringu* i *friendshoringu*.

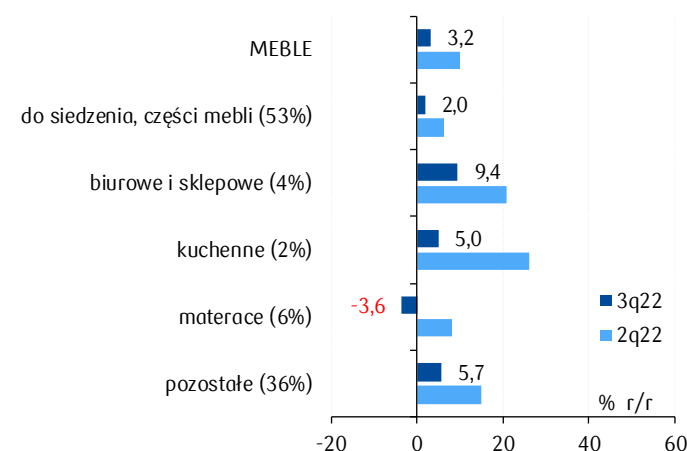
Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	3q22				1-3q22
	młn EUR	udział (%)	r/r (młn EUR)	r/r (%)	
Ogółem	3 166	100,0	99	3,2	9,0
Niemcy	1 046	33,0	7	0,7	10,7
Czechy	225	7,1	28	14,2	2,4
Francja	217	6,9	8	3,6	6,1
W. Brytania	216	6,8	-9	-3,8	2,6
Holandia	177	5,6	3	1,9	12,9

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*





Bank Polski

#4 Perspektywy polskiego eksportu

4.1: Perspektywy krajowego eksportu

Koniunktura w przetwórstwie ugina się pod ciężarem cen energii



Bank Polski



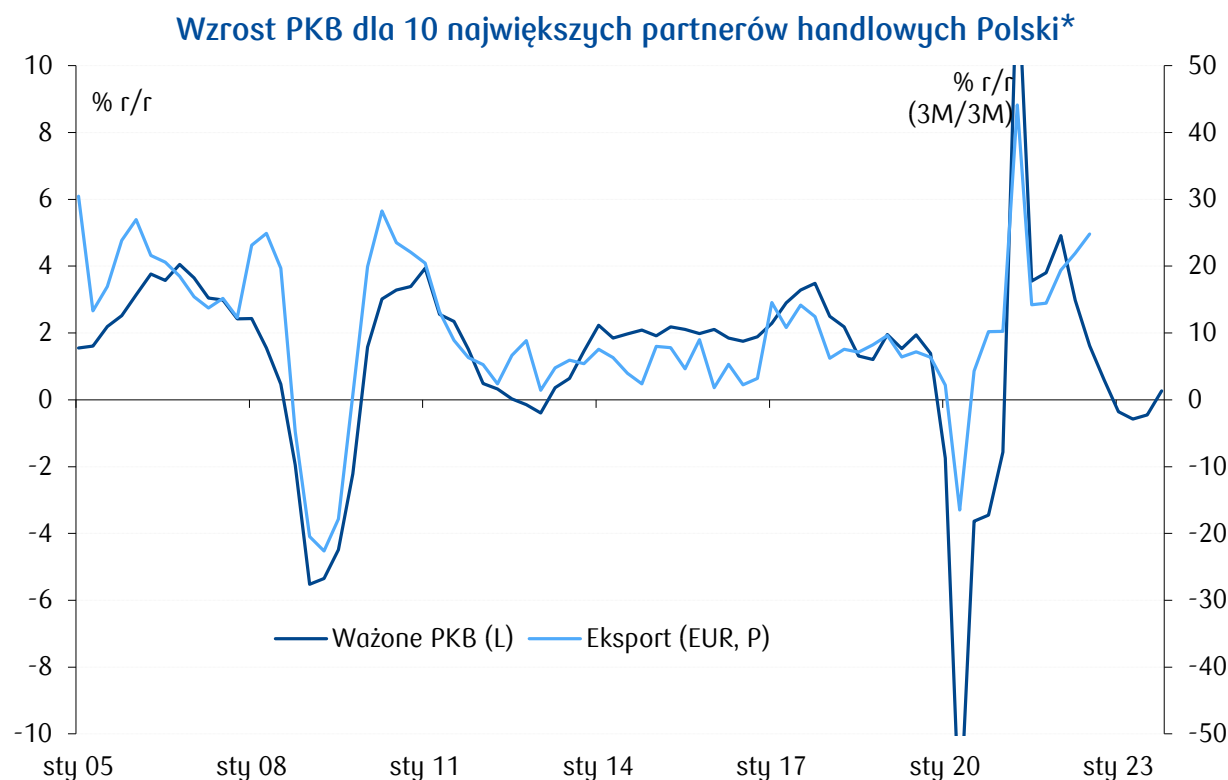
- **Nastroje w światowym przetwórstwie ustabilizowały się na niskim poziomie.** Utrzymuje się wysoka niepewność geopolityczna, a gwałtowne zacieśnianie polityki pieniężnej na świecie oraz spadek realnej siły nabywczej dochodów ludności negatywnie wpływają na popyt. Na rynkach surowcowych następuje normalizacja cen, do długookresowej średniej powróciły koszty frachtu, poprawiło się też funkcjonowanie łańcuchów dostaw. Jednocześnie nie zrealizowały się czarne scenariusze dotyczące kryzysu energetycznego w Europie.
- **Nastroje w polskim przemyśle wciąż są pesymistyczne.** Krajowe indeksy koniunktury sugerują spadki aktywności oraz szeroko zakrojoną optymalizację zasobów (magazynowych, oraz liczby pracowników). Złagodzenie presji kosztowej oraz mniejsze spadki popytu przekładają się na poprawę wciąż pesymistycznych oczekiwań. Pesymizm nadal nie znajduje potwierdzenia w danych – produkcja przemysłowa w ujęciu realnym, chociaż spowolniła, to nadal solidnie rośnie.

4.2: Perspektywy krajowego eksportu

Napływ kapitału szansą na wzrost eksportu pomimo trudnego otoczenia



Bank Polski



- Konsensus prognoz wskazuje, że w 2023 **główni partnerzy handlowi Polski odnotują wyraźne spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego i co najmniej jeden kwartał z jego ujemną dynamiką r/r**. Od końca 2022 kolejne aktualizacje prognoz przestały się pogarszać – wydaje się więc, że aktualną ścieżkę można traktować jako scenariusz pesymistyczny.
- **Pozytywnie zaskakiwać powinni „nowi” eksporterzy**, pojawiający się wskutek oddania do użytku kolejnych inwestycji typu *greenfield*. Od ataku Rosji na Ukrainę tendencje skracania łańcuchów dostaw i lokowania inwestycji w krajach „zaprzyjaźnionych” nasiliły się, a Polska jest tu jednym z beneficjentów. Dzięki temu eksport może utrzymać wzrosty pomimo niesprzyjającego otoczenia.

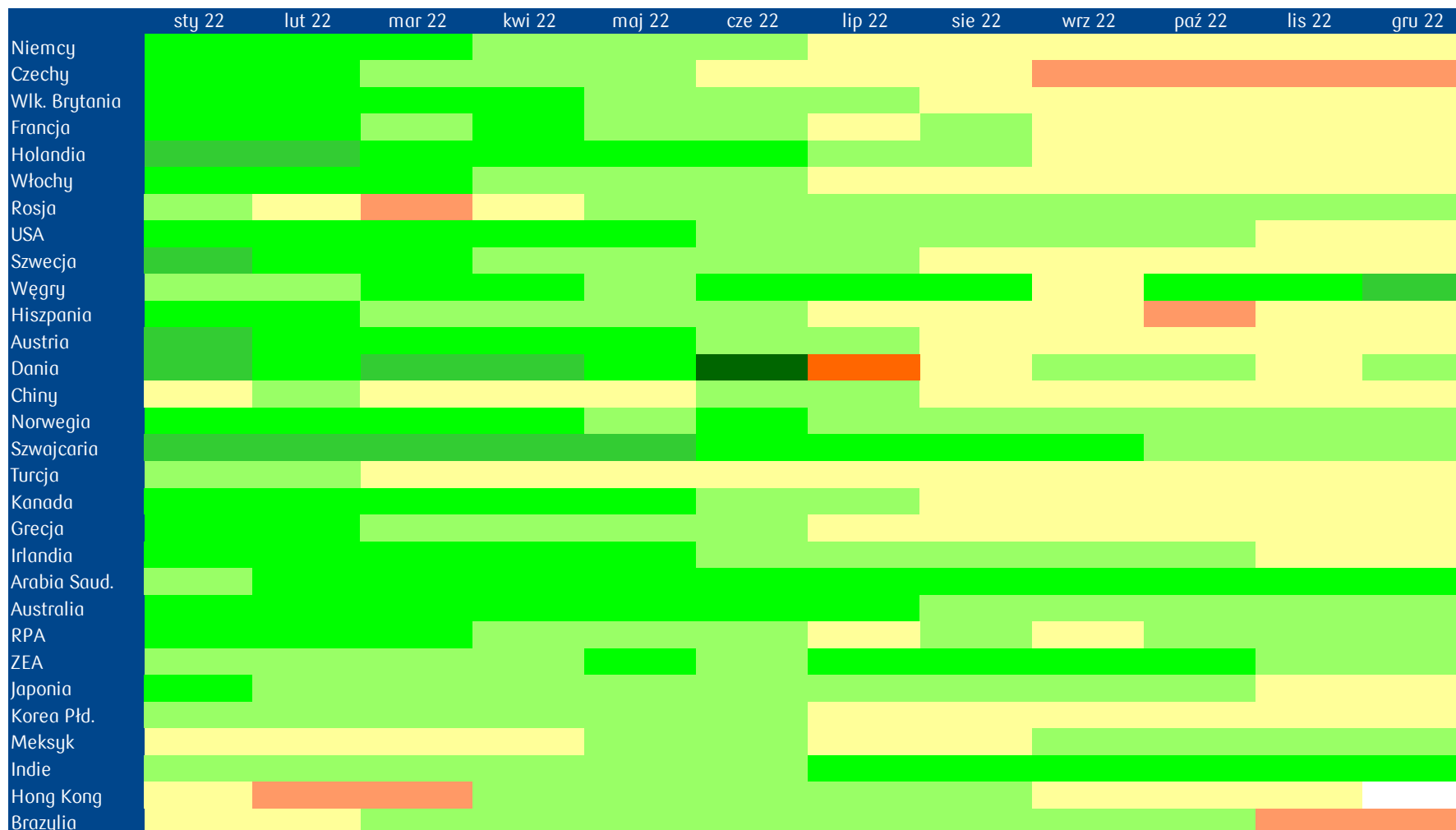
4.3: Perspektywy krajowego eksportu

Partnerzy handlowi odczuwają spowolnienie, jednak zasadniczo koniunktura przestała się pogarszać



Bank Polski

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



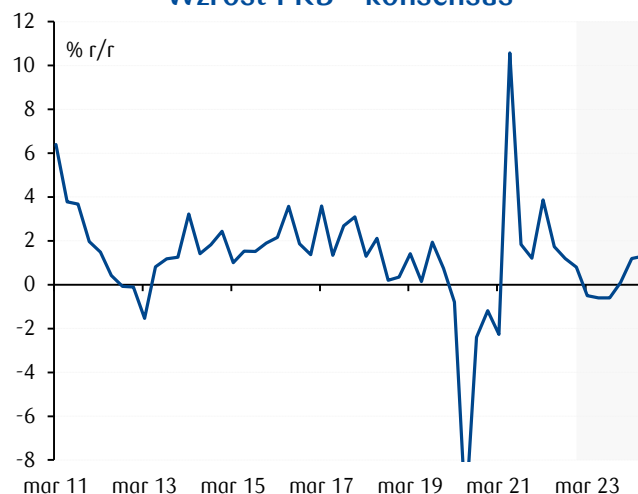
4.4: Wybrane rynki – Niemcy

Powinno być tylko lepiej



Bank Polski

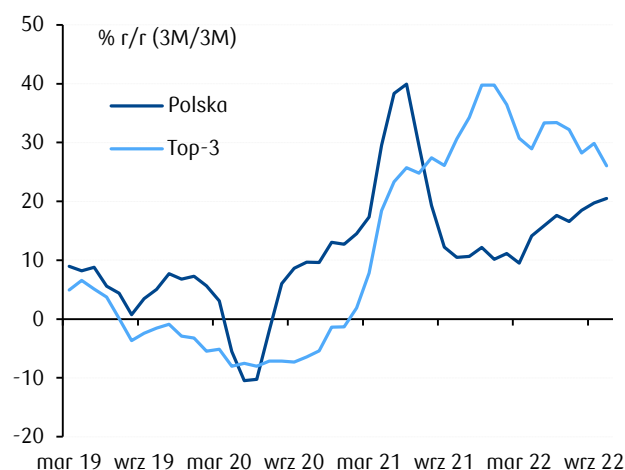
Wzrost PKB - konsensus



Inflacja CPI - konsensus



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



- Krajowe perspektywy gospodarcze wyraźnie poprawiły się, wskazując, że Niemcy minęły już okres największego ograniczania aktywności gospodarczej.
- Ryzyko niedoboru gazu obniżyło się wobec wysokiego stanu magazynów oraz cieplej zimy. W dłuższym terminie wysokie ceny energii będą jednak stanowić wyzwanie dla niemieckiej gospodarki, której konkurencyjność opierała się na dostępie do tanich surowców. Ryzykiem jest również silna współzależność niektórych sektorów od gospodarek spoza Europy (w szczególności Chin).
- W ostatnim kwartale 2022 inflacja CPI obniżyła się (do 8,6% r/r), co w dużej mierze wynikało z normalizacji sytuacji na rynkach energii. W 2023 dalsza dezinflacja będzie wspierana przez wprowadzone limity na ceny gazu i energii elektrycznej dla gospodarstw domowych oraz MŚP.
- Chojny pakiet fiskalny (ok. 4% dochodu do dyspozycji gospodarstw domowych w 2023) będzie ograniczać spadek konsumpcji prywatnej.

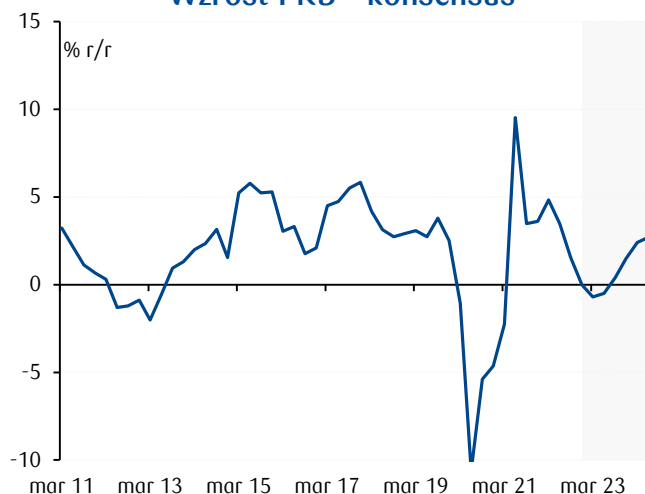
4.5: Wybrane rynki – Czechy

Załamanie popytu konsumpcyjnego



Bank Polski

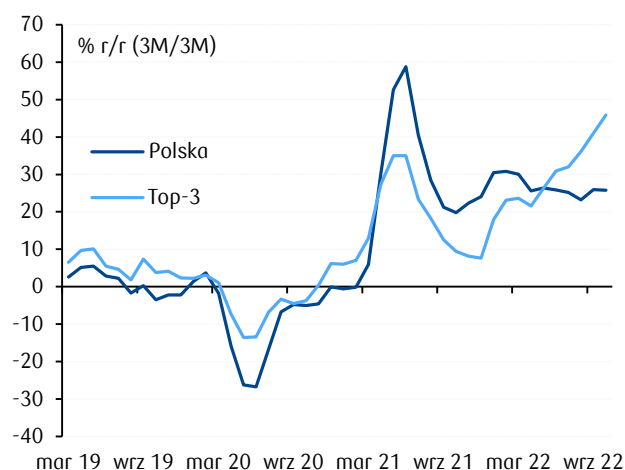
Wzrost PKB - konsensus



Inflacja CPI - konsensus



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



- W 3q22 gospodarka czeska skurczyła się 0,2% q/q przede wszystkim za sprawą najgłębszego (z wyłączeniem pandemii) spadku konsumpcji prywatnej. Dostępne prognozy oraz dane miesięczne pokazujące dalszy spadek aktywności gospodarczej wskazują, że techniczna recesja w Czechach rozpoczęła się już w 4q22.
- Inflacja CPI pod koniec roku obniżyła się do 15,6% r/r, choć w dużej mierze na skutek wprowadzenia limitu cen na energię elektryczną i gaz dla części podmiotów. Oznaki dezinflacji są jednak widoczne również w innych komponentach (żywność, imputowane czynsze), w tym w wyhamowaniu inflacji bazowej. W kierunku spadku inflacji będzie oddziaływać słaby popyt konsumpcyjny. W tych warunkach stopy procentowe najprawdopodobniej pozostaną na niezmiennym poziomie.
- W całym 2023 czeska gospodarka nie uniknie recesji a jej perspektywy wzrostu są najslabsze w regionie Europy Środkowo-Wschodniej.

4.6: Wybrane rynki – Słowacja

Silny impuls fiskalny

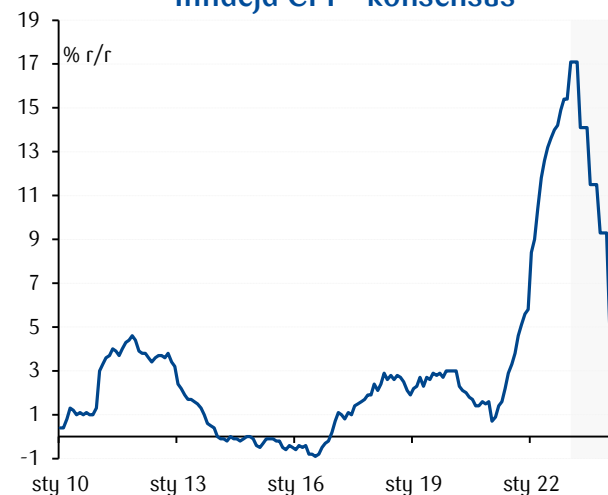


Bank Polski

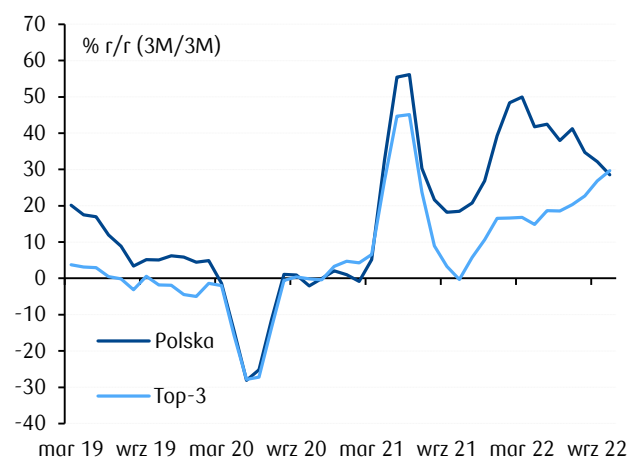
Wzrost PKB - konsensus



Inflacja CPI - konsensus



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



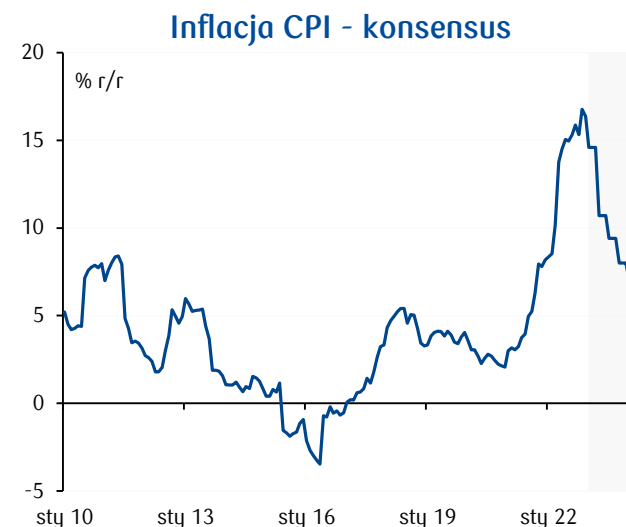
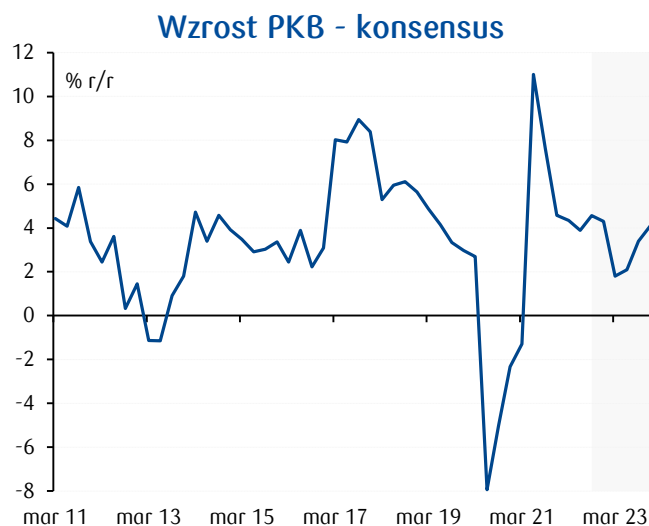
- Łagodzenie napięć w łańcuchach dostaw (w szczególności w przypadku części dla sektora motoryzacyjnego) przekłada się korzystnie na słowacki **eksport netto**, który stanowił główną siłę napędową wzrostu PKB w 3q22. Popyt konsumpcyjny pozostawał mocny ze względu na finansowanie części wydatków zgromadzonymi w okresie pandemii oszczędnościami.
- Prognozy wskazują, że spadek aktywności gospodarczej na początku roku powinien być umiarkowany, a w całym 2023 wzrost PKB wyniesie ok. 1,5%, wspierany w dużej mierze przez dużą skalę wsparcia fiskalnego obejmującą m.in. subsydia energetyczne.
- Inflacja pozostaje wysoka (15,4% w grudniu), napędzana przez ceny żywności i energii. Jej szczyt powinien nastąpić na początku 2023, a następnie inflacja będzie obniżać się wraz ze słabnięciem presji kosztowej oraz spadkiem realnych dochodów konsumentów i topnieniem oszczędności. Ryzyko w górę dla inflacji stanowi jednak wsparcie fiskalne, które może podtrzymywać popyt konsumpcyjny.

4.7: Wybrane rynki – Rumunia

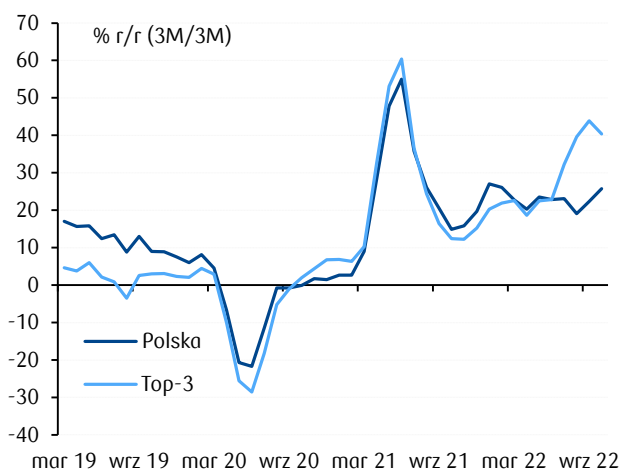
Dezinflacja z solidnym wzrostem



Bank Polski



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



- Gospodarka Rumunii spowalnia, choć tempo wzrostu w 3q22 było solidne i napędzane przede wszystkim przez inwestycje (wspierane środkami z UE) oraz – choć w dużo mniejszym stopniu – przez konsumpcję. W 2023 dynamika PKB w Rumunii będzie wyraźnie dodatnia.
- Inflacja w grudniu wyniosła 16,4% r/r i była zgodna z listopadową prognozą banku centralnego, która przewiduje jej spadkową ścieżkę w 2023, co może uzasadniać zakończenie cyklu podwyżek stóp procentowych.
- Pomimo tego, że Rumunia należy do najmniej zależnych energetycznie gospodarek w regionie, zawirowania na europejskim rynku energii oddziaływały na lokalny rynek finansowy. W ostatnim czasie kurs walutowy był relatywnie stabilny na fali normalizacji sytuacji energetycznej, jednak nawet w przypadku globalnych zawirowań bank centralny nie dopuszcza do jego nadmiernej deprecjacji prowadząc de facto politykę kontroli kursu walutowego.



Bank Polski

#5 Prognozy walutowe i stóp procentowych

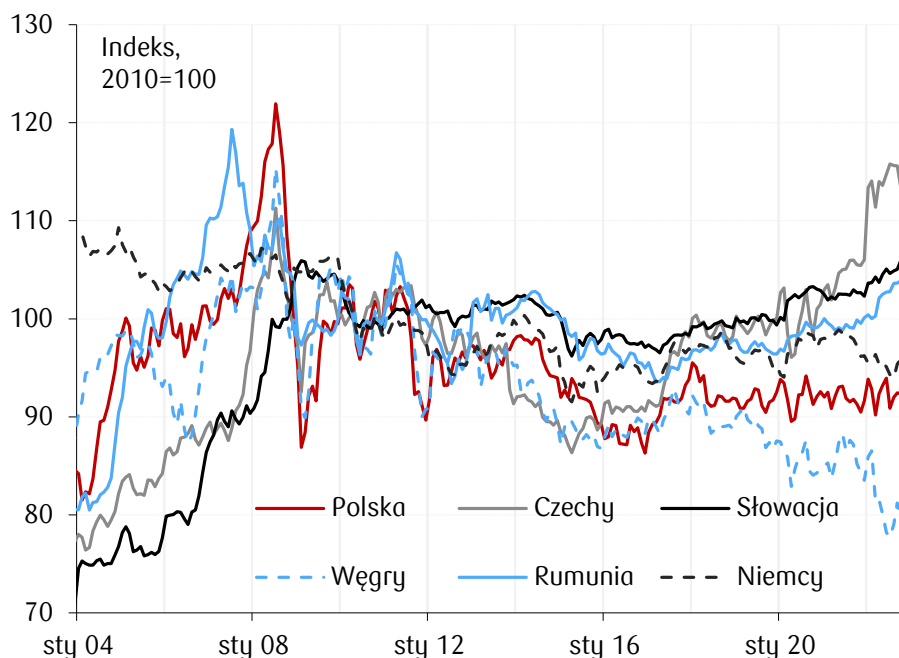
5.1: Kurs PLN – gdzie jesteśmy?

Kurs nadal sprzyja eksporterom, a opłacalność importu się poprawia

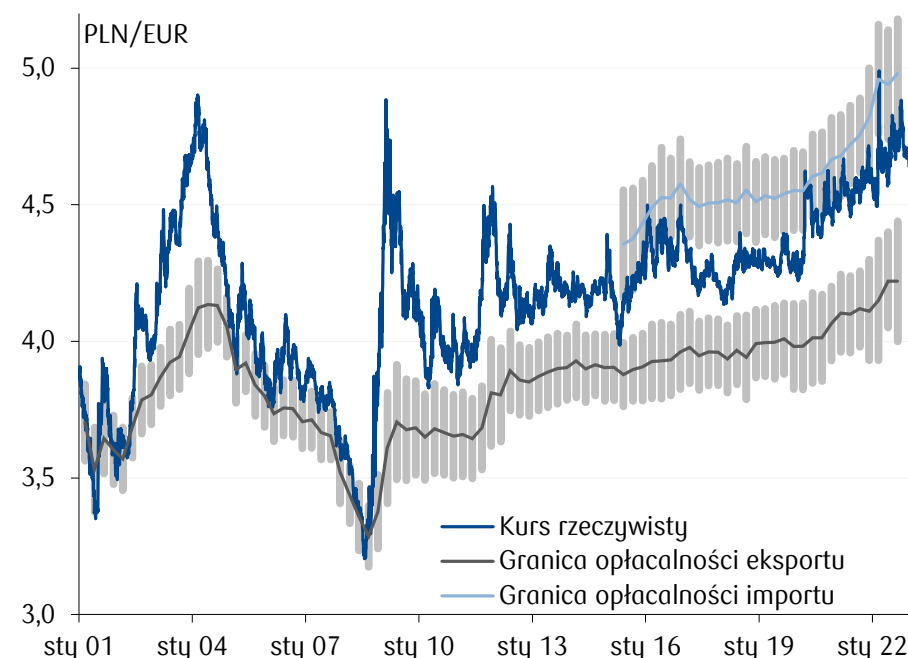


Bank Polski

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



Kurs opłacalności eksportu



- Realny efektywny kurs złotego (dane do listopada 2022) z perspektywy długoterminowej pozostaje względnie stabilny. Chociaż kurs złotego jest wyraźnie słabszy niż w przypadku czeskiej korony lub rumuńskiego leja, to wykazuje znacznie większą stabilność niż węgierski forint.
- Graniczny kurs opłacalności eksportu wg badań NBP to dla EURPLN 4,22, dla USDPLN 3,97. Graniczny kurs opłacalności importu to dla EURPLN 4,94, dla USDPLN 4,55. Przez cały 2022 (ostatnie dane za 3q22) kurs EURPLN przy którym import staje się nieopłacalny utrzymywał się w okolicy 4,95, ten poziom został przekroczony tylko przez krótki okres po inwazji Rosji na Ukrainę. Kurs opłacalności importu dla pary USDPLN wzrósł w trakcie 2022 o ponad 50 gr. do 4,78 w 3q22, wskazując na dokonane dostosowania po stronie przedsiębiorstw, oraz sugerując, że nie jest to kluczowa para walutowa dla importu.

5.2: Prognozy stóp procentowych

Przerwa w cyklu podwyżek i obniżki na horyzoncie

Prognozy stóp procentowych banków centralnych – konsensus i prognoza PKO dla Polski, USA i strefy euro

	4q22	1q23	2q23	3q23	4q23	1q24	2024
Polska	6,75	6,75	6,75	6,50	6,25	6,00	4,50
USA	4,50	4,75	4,75	4,50	4,25	3,75	3,25
strefa euro	2,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,00	3,00
Wlk.Brytania	3,50	4,25	4,25	4,25	4,25	4,00	3,25
Czechy	7,00	7,00	7,00	6,50	6,00	5,25	4,00

- **Fed deklaruje zmniejszenie tempa zacieśniania monetarnego, ale widzi potrzebę dalszych podwyżek.** Członkowie FOMC, patrząc na napływające dane wciąż deklarują kontynuację podwyżek i wzrost stóp do co najmniej 5%. Uważamy, że niebawem, wraz ze spadkiem aktywności gospodarki i postępującą dezinflacją, członkowie Komitetu zmienią zdanie, a cykl podwyżek stóp procentowych zakończy się.
- **EBC nadal widzi przestrzeń do podwyżek stóp, ale obawia się negatywnego scenariusza dla PKB.** Ostatnie dane inflacyjne oraz ryzyko recesji w strefie euro w 2023 wspierają scenariusz zbliżającego się końca cyklu zacieśniania polityki pieniężnej, jednak stopy mogą jeszcze wzrosnąć o ok. 100pb.
- **Bank Anglii (BoE) może podnieść stopy na posiedzeniu w lutym.** Później odwrócenie tendencji inflacyjnych oraz oczekiwana przez BoE długotrwała recesja zapewne skłonią brytyjskich bankierów centralnych do zakończenia cyklu podwyżek.
- **CNB zakończył cykl podwyżek stóp procentowych.** Bank nadal deklaruje przeciwdziałanie nadmiernym wahaniom kursu korony, pozostając w trybie *wait-and-see* co do stóp procentowych.
- **„Przerwa” w cyklu podwyżek stóp NBP zamieni się wg nas w jego definitywny koniec.** RPP akceptuje powolny powrót inflacji do celu, obawiając się negatywnych skutków dalszych podwyżek stóp. Nasz scenariusz zakończenia cyklu na poziomie 6,75% jest obecnie bazowym scenariuszem rynkowym, a rynek powoli przekonuje się także do zakładanego przez nas na koniec 2023 początku ostrożnych obniżek stóp NBP.

5.3: Prognozy kursów walutowych*

Solidne fundamenty tarczą na rynkowe zawirowania



Bank Polski

Prognozy kursów walutowych

	4q22	1q23	2q23	3q23	4q23	1q24	2024
EURPLN	4,69	4,65	4,62	4,60	4,58	4,55	4,45
USDPLN	4,40	4,43	4,36	4,3	4,24	4,21	4,05
GBPPLN	5,30	5,27	5,27	5,29	5,30	5,27	5,06
CZKPLN^	19,38	19,14	18,93	18,55	18,69	18,57	18,09

- Wiara w nadchodzący pivot Fed oraz jastrzębie komunikaty ze strony EBC osłabiały dolara względem euro i sprzyjały walutom z gospodarek wschodzących.
- Po umocnieniu w październiku złoty pozostaje relatywnie stabilny względem euro (poniżej 4,70). Fundamenty złotego wyróżniają Polskę pozytywnie na tle innych państw regionu. Los złotego zależy głównie od nastrojów na światowych rynkach i potencjalnych zmian ryzyka geopolitycznego, a lokalna waluta zasadniczo pozostaje niedowartościowana.
- Prognozy PKO Banku Polskiego zakładają systematyczne umacnianie się złotego względem euro, a także względem dolara i funta szterlinga.
- CNB kontynuuje interwencje na rynku walutowym broniąc wartości korony. Interwencje te będą kontynuowane – zasoby rezerw walutowych CNB są największe w naszym regionie.



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 Deutschalnd
MAIN TOWER

60311 Frankfurt am Main
tel. DE: +49 69 667 786 252
tel. PL: +48 22 517 76 80

niederlassung.deutschalnd@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-samorządy/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

Marta Petka-Zagajewska (Kierownik)

marta.petka-zagajewska@pkobp.pl 22 521 67 97

Urszula Kryńska

urszula.krynska@pkobp.pl 22 521 51 32

Kamil Pastor

kamil.pastor@pkobp.pl 22 521 81 08

dr Michał Rot

michal.rot@pkobp.pl 22 580 34 22

Anna Wojtyniak

anna.wojtyniak@pkobp.pl 22 521 54 50

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl

Michał Kolesnikow (Kierownik)

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

Maciej Rozkrut

maciej.rozkrut@pkobp.pl 22 521 87 39

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.