



Bank Polski

Centrum
Analiz

Kwartalnik Eksportera

Polski eksport trzyma się mocno

Departament Analiz Ekonomicznych
2 czerwca 2023

#1

Tematy specjalne to: Gwałtowna poprawa równowagi zewnętrznej ([str. 5](#)); Powojenne zmiany w polskim eksporcie ([str. 6](#)); Szybkie wzrosty płac minimalnych w krajach UE ([str. 7](#)); Pozycja Polski w światowym eksporcie w wybranych branżach ([str. 8](#)) oraz Spadek znaczenia transportu drogowego w obsłudze handlu zagranicznego Polski z Ukrainą i Białorusią ([str. 9](#)).

#2

Główne trendy w handlu zagranicznym ([str. 10](#)) – Handel światowy po kilku miesiącach spadku powrócił do lekkiego wzrostu w ujęciu r/r. Wsparciem dla wymiany są odblokowanie globalnych łańcuchów dostaw i normalizacja cen surowców energetycznych. **Polski eksport trzyma się relatywnie mocno.** Wyróżnia się pozytywnie zarówno na tle globalnej wymiany towarowej, jak i regionu.

#3

Trendy w wybranych sektorach ([str. 15](#)) – na początku 2023 obniżyła się dynamika roczna eksportu w większości analizowanych sektorów. Wyjątkiem były artykuły rolno-spożywcze (wysokie ceny, reeksport) oraz urządzeń elektrycznych (szczególnie baterii i akumulatorów). Wysoką dynamikę notował również eksport motoryzacyjny, częściowo jednak z racji słabej ubiegłorocznej bazy. W dużej mierze na skutek spadków cen spowolnienie notowały sektory surowcowe, a na skutek osłabienia popytu konsumpcyjnego dobra trwałego użytku (meble, elektronika). Kolejne 2-3 kwartały mogą przynieść dalsze obniżenie dynamiki rocznej eksportu, choć w przypadku niektórych sektorów widać pierwsze, nieśmiałe sygnały nadchodzącego ożywienia.

#4

Perspektywy polskiego eksportu ([str. 24](#)) – W 2023 główni partnerzy handlowi Polski odnotują wyraźne spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego. 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 utrzymuje wzrosty pomimo niesprzyjającego otoczenia.

#5

Prognozy kursów walutowych i stóp procentowych ([str. 32](#)) – Pomimo znaczącego umocnienia złotego kurs walutowy nadal wspiera eksport, chociaż w mniejszym stopniu niż w ostatnich latach. Po oczekiwanej korekcie deprecjacyjnej, w dłuższym okresie prawdopodobne jest dalsze umocnienie złotego, wspierane przez silne fundamenty. Główne banki centralne zbliżają się do końca cyklu podwyżek stóp procentowych, a banki regionu, w tym NBP, zaczynają nieśmiało rozważać obniżki.

Radar eksportera

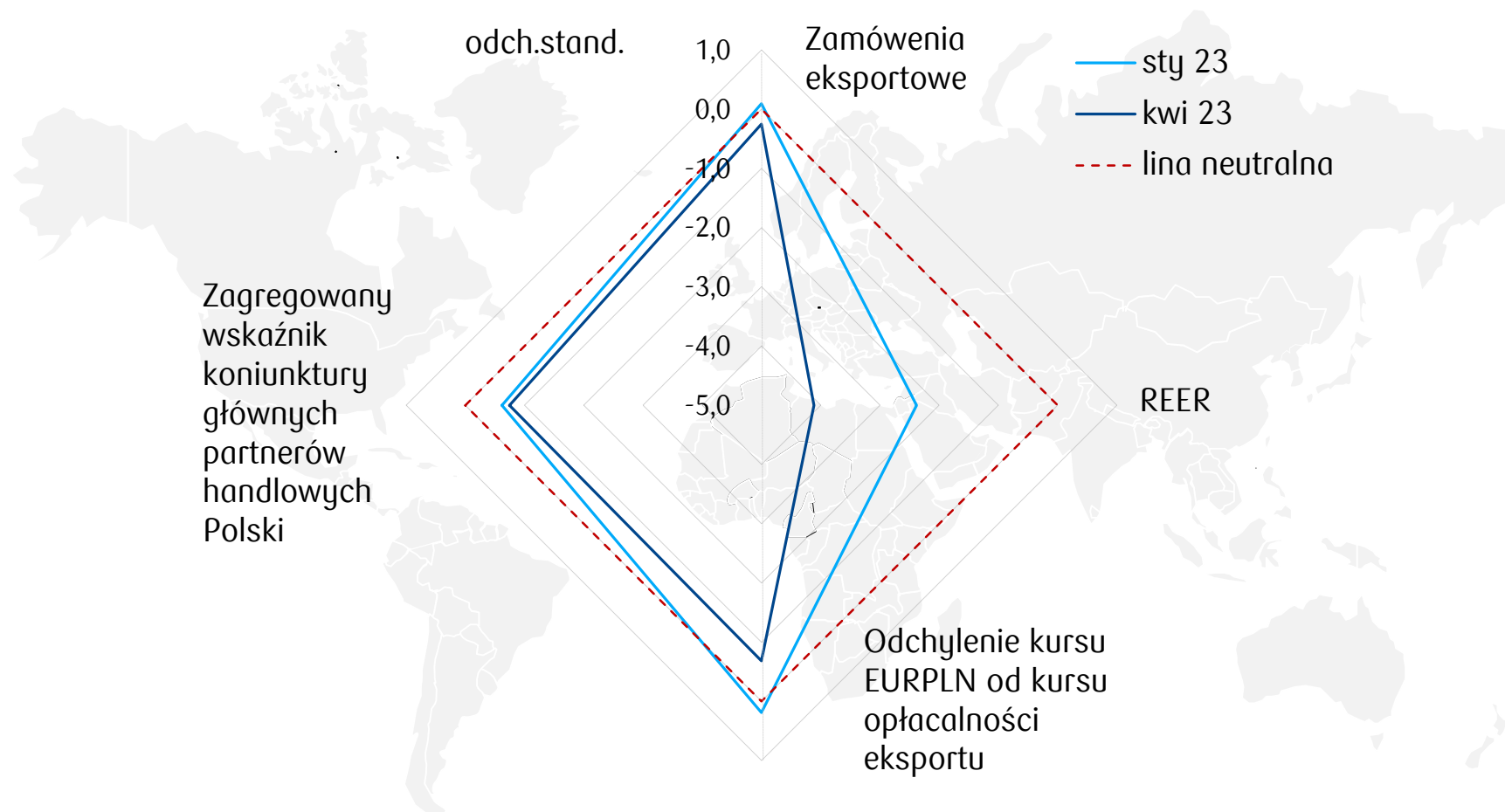
Eksport rośnie pomimo niesprzyjającego otoczenia.

Coraz mniej korzystne odchylenie EURPLN od kursu opłacalności eksportu.



Bank Polski

Zmiana kluczowych czynników determinujących eksport





Bank Polski

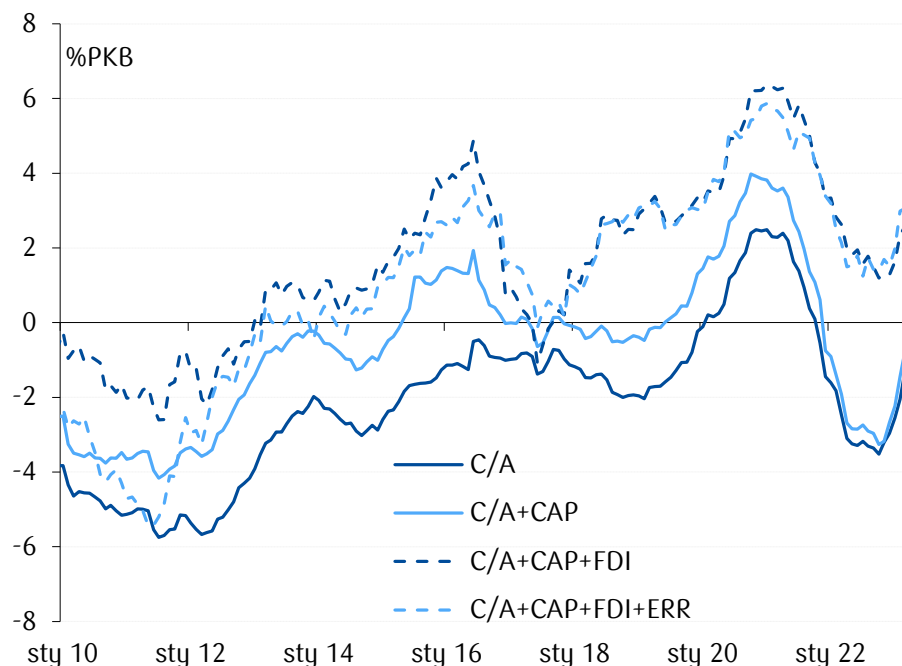
#1 Tematy specjalne

1.1 Gwałtowna poprawa równowagi zewnętrznej

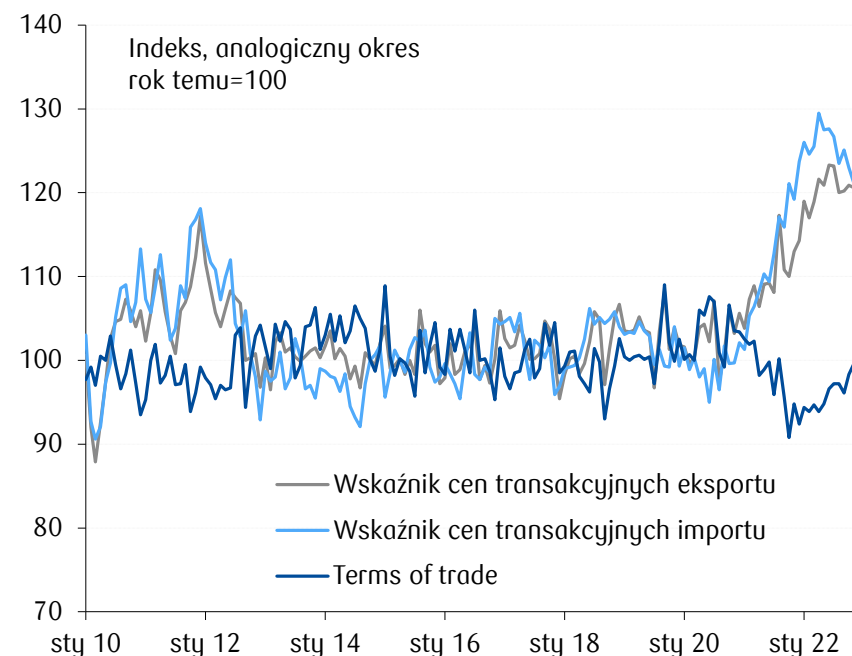


Bank Polski

Miary równowagi zewnętrznej*



Ceny w handlu międzynarodowym



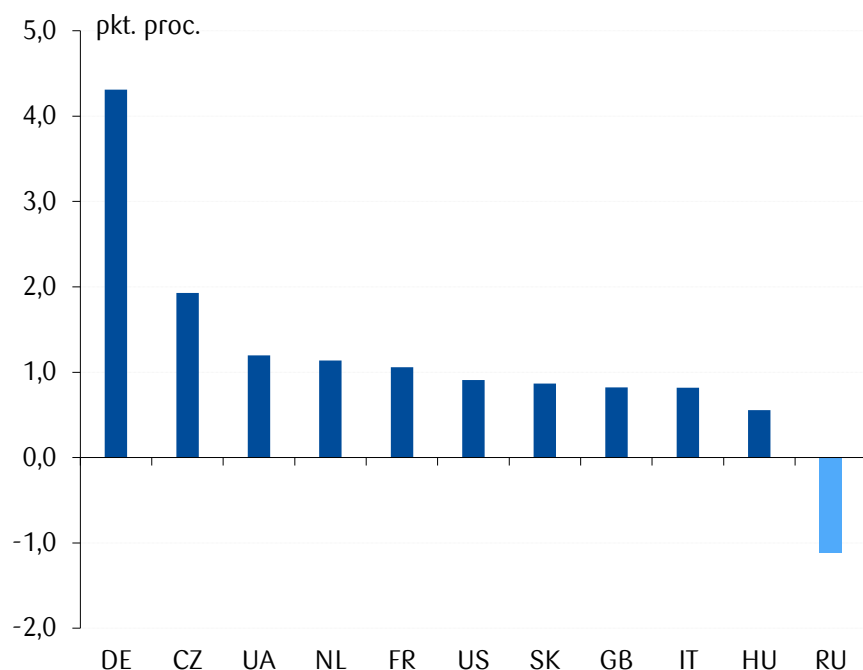
- Rachunek bieżący w 1q23 wykazał solidną nadwyżkę, co spowodowało gwałtowną redukcję deficytu w ujęciu płynnego roku – po marcu wyniósł on 1,2% PKB i był najniższy od listopada 2021. Od października 2022 relacja ta poprawiła się o 2,3% PKB, w tym o 1,7% PKB dzięki redukcji deficytu w handlu towarami.
- Bilans płatniczy znajduje się obecnie pod wpływem odwrócenia negatywnego szoku *terms-of-trade*, które nastąpiło dzięki normalizacji cen surowców (głównie energetycznych) - dynamika cen importu jest obecnie niższa od dynamiki cen eksportu. Krajowy sektor eksportowy nadal zyskuje dzięki odblokowywaniu łańcuchów dostaw i wcześniejszym inwestycjom zagranicznym, co pozwala mu utrzymać wzrosty pomimo niesprzyjającego otoczenia. **Poprawa w bilansie płatniczym jest fundamentalnym wsparciem dla notowań PLN.**

1.2 Powojenne zmiany w polskim eksporcie

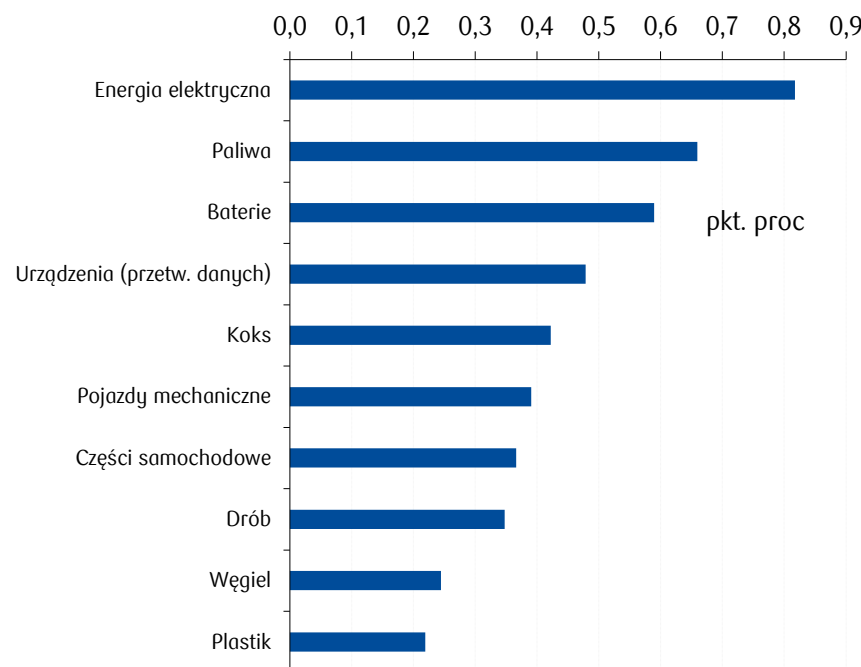


Bank Polski

Kierunki o największym wkładzie do wzrostu wartości eksportu z Polski w 2022 (plus Rosja)



Kategorie mające największy wkład do wzrostu wartości eksportu ogółem



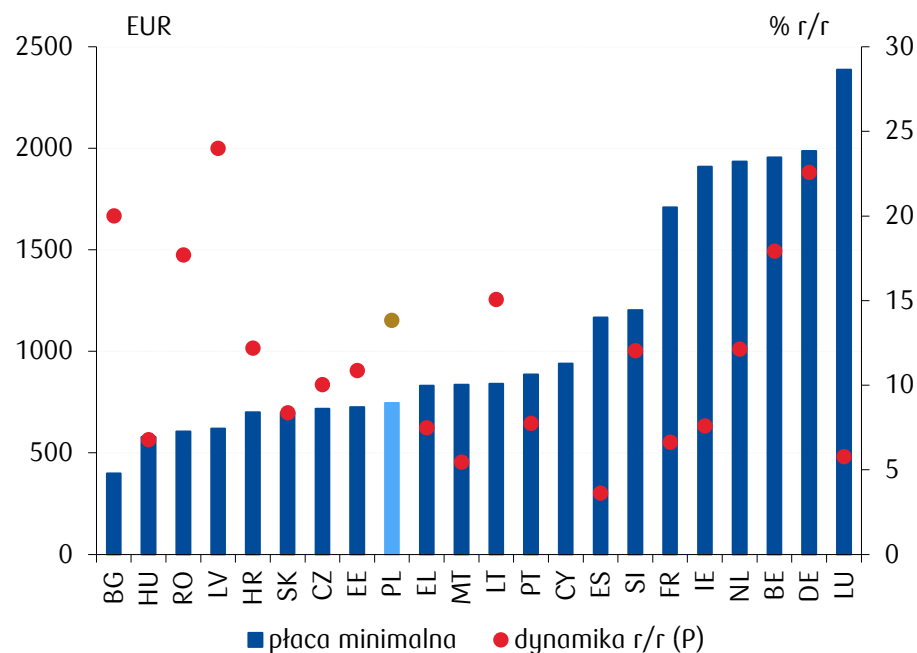
- Następstwa wybuchu wojny w Ukrainie spowodowały, że struktura polskiego eksportu w 2022 zmieniła się zarówno w zakresie produktowym, jak i kierunków sprzedaży. Znaczenie Rosji jako partnera handlowego zostało zmarginalizowane na rzecz intensywniejszej wymiany handlowej z Ukrainą.
- Pośrednie skutki wojny, w postaci gwałtownego skoku cen surowców, a co za tym idzie również energii elektrycznej, spowodowały, że wraz z paliwami miała ona największy wkład do wzrostu wartości eksportu. Eksport energii elektrycznej do Czech umocnił pozycję tego kraju jako partnera handlowego Polski.
- Odblokowywanie łańcuchów dostaw w sektorze motoryzacyjnym i szybki rozwój elektromobilności przełożyły się na wzrost eksportu baterii, które miały trzeci z kolei największy wkład do wzrostu eksportu. Ich znaczenie wzrosło w szczególności w przypadku wymiany handlowej z USA.

1.3 Szybkie wzrosty płac minimalnych w UE

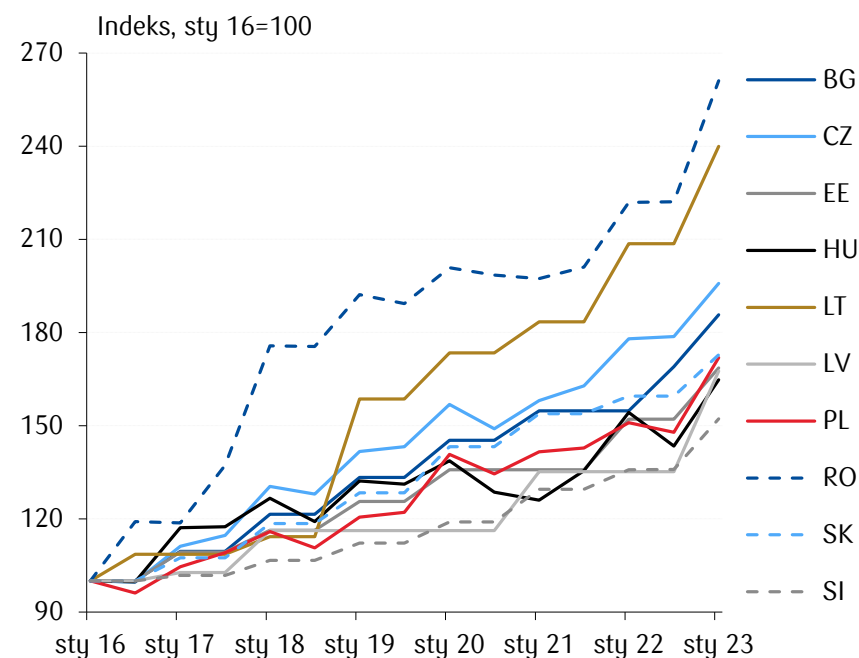


Bank Polski

Płaca minimalna w państwach UE w styczniu 2023



Dynamika płacy minimalnej w Europie Środkowo-Wschodniej



- W styczniu 2023 narodowa płaca minimalna obowiązywała w 22 krajach UE-27. Od początku 2023 do tego grona dołączył Cypr, a poza tą zbiorowością w UE pozostawały: Austria, Dania, Finlandia, Szwecja oraz Włochy.
- W warunkach wysokiej inflacji, w 12 krajach minimalne wynagrodzenie wzrosło o co najmniej 10% r/r - w tym najsilniej na Łotwie i w Niemczech (dzięki czemu Niemcy awansowały z 5. lokaty wg wysokości płacy minimalnej w UE w lipcu 2022 na 2. miejsce, ustępując tylko Luksemburgowi). W 6 krajach roczna dynamika minimalnego wynagrodzenia przewyższała tempo wzrostu w Polsce.
- W styczniu 2023 poziom płacy minimalnej w Słowenii był wyższy niż w Hiszpanii, a Litwa wyprzedziła Grecję i Maltę.
- Wśród krajów Europy Środkowo-Wschodniej największy wzrost płacy minimalnej (w EUR) wobec stycznia 2016 obserwowano w Rumunii i na Litwie.

1.4 W większości analizowanych branż w 2022 Polska utrzymała pozycję w światowym eksporcie

Pozycja Polski w światowym eksporcie wybranych towarów w latach 2021-2022

Branża	2021	2022
Poligrafia	4	4
Meble	2	5
Słodycze	7	6
Mięso i wyroby z mięsa	7	7
Nabiał i jaja	9	9
Papier	10	9
Produkty gumowe	10	10
Obuwie	11	11
Odzież	11	12
Tworzywa sztuczne	12	12
Warzywa	13	13
Kosmetyki	14	14
Ryby i owoce morza	16	16
Chemia gospodarcza	9	17
Farmaceutyki	22	22
Owoce i orzechy	25	24

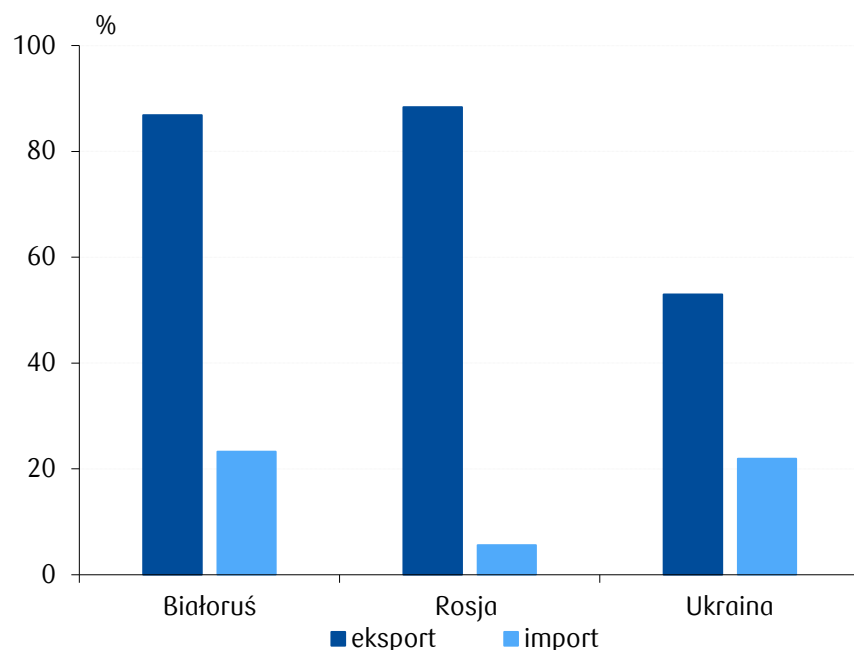
- W 2022 z 16 branż analizowanych na [Platformie Wsparcia Eksportu](#) pozycja Polski w światowym eksporcie poprawiła się w 3 i były to: słodycze, papier oraz owoce i orzechy. Także w 3 branżach Polska zanotowała w 2022 pogorszenie pozycji wobec lokaty z 2021, w tym najsilniej - o 8 miejsc - w chemii gospodarczej. W pozostałych 10 branżach nie zanotowano zmian w rankingu.
- W 7 sektorach spośród wymienionych branż Polska uplasowała się w 2022 w pierwszej dziesiątce globalnych eksporterów, podobnie jak w 2021.

1.5 Wzrost znaczenia transportu kolejowego w obsłudze eksportu do Białorusi i Ukrainy

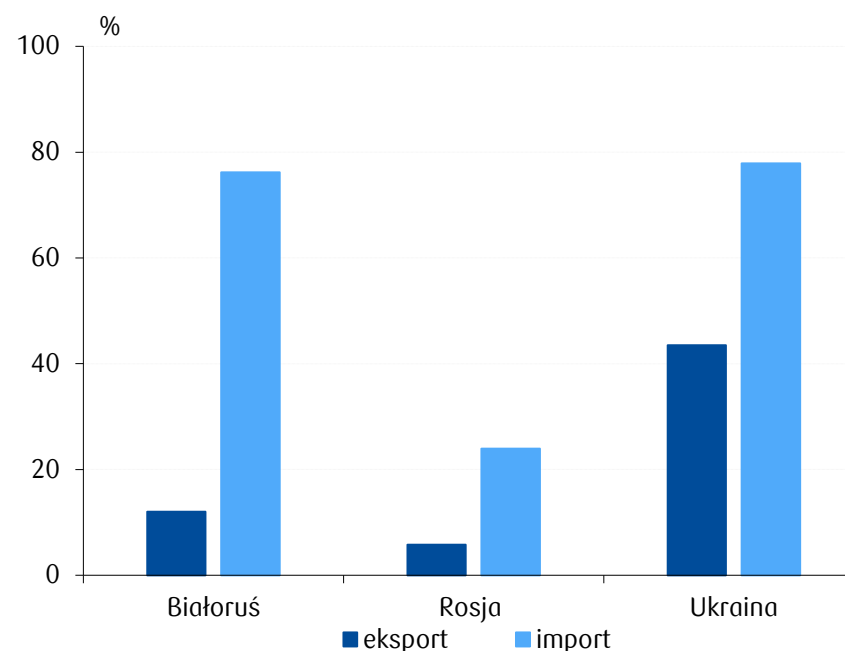


Bank Polski

Udział transportu drogowego w obsłudze polskiego handlu zagranicznego z wybranymi krajami w 2022



Udział transportu kolejowego w obsłudze polskiego handlu zagranicznego z wybranymi krajami w 2022



- W 2022 utrzymała się dominacja transportu drogowego w obsłudze polskiego eksportu do: Rosji (z udziałem 88%), Białorusi (87%) i Ukrainy (53%). Dla Rosji udział ten wzrósł o 3pp r/r. Natomiast spadek znaczenia transportu drogowego dla eksportu do Białorusi (o -11pp) i do Ukrainy (o -4pp) obserwowano wraz ze wzrostem udziału transportu kolejowego (odpowiednio o 10pp i o 3pp).
- W przypadku polskiego importu z tych krajów znaczenie transportu drogowego w ciągu roku spadło w dwóch przypadkach - odpowiednio o 7pp dla Białorusi (przy wzroście udziału transportu kolejowego o 10pp) i o 1pp dla Rosji (przy zwiększeniu udziału transportu rurociągowego o 14pp), a nieco zwiększyło się dla Ukrainy o 3pp (przy zbliżonym spadku udziału kolei).



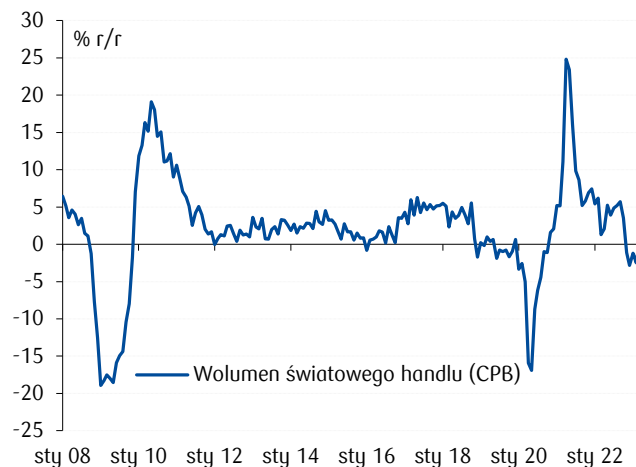
Bank Polski

#2 Główne trendy w handlu zagranicznym

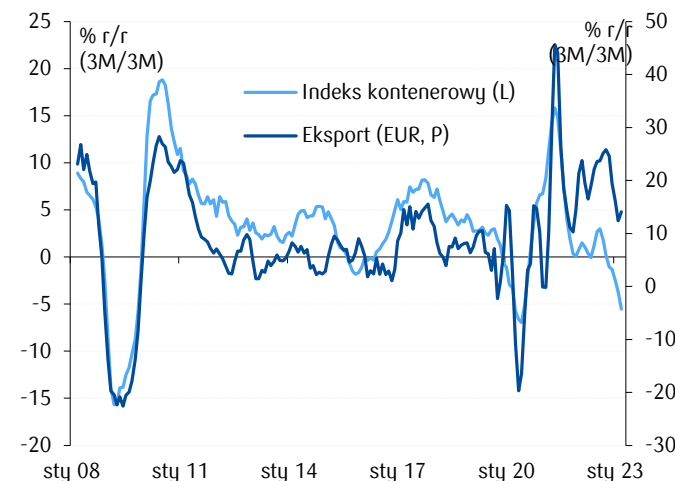
2.1 Główne trendy w światowym handlu

Oznaki odwrócenia trendów w globalnej gospodarce i handlu.

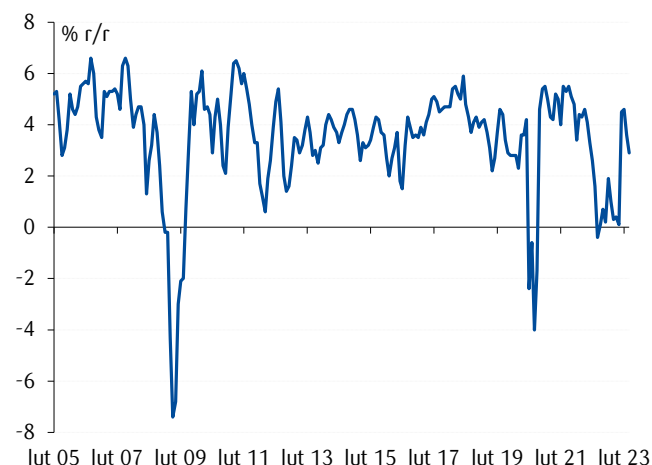
Wolumen światowego handlu



Przewozy kontenerów



Bloomberg GDP tracker



- **Handel światowy po kilku miesiącach spadku powrócił do lekkiego wzrostu w ujęciu r/r.** Wsparciem dla wymiany są odblokowanie globalnych łańcuchów dostaw i normalizacja cen surowców energetycznych. Kondycja chińskiej gospodarki po zniesieniu ograniczeń podażyowych jest słabsza od oczekiwań.
- **Aktywność w globalnej gospodarce zaczęła się poprawiać na początku 2023,** zapewne w reakcji na uniknięcie ostrego kryzysu energetycznego w Europie. Cieniem na wzroście kładzie się nadal podwyższona inflacja i rosnące stopy procentowe. Obserwowana w ostatnim czasie dezinflacja, w szczególności w cenach producentów, oraz perspektywa końca cyklu podwyżek stóp procentowych dają nadzieję na dalszą poprawę koniunktury. Jednocześnie negatywny wpływ na aktywność mają problemy niektórych instytucji finansowych (głównie w USA), które mogą zaowocować silnym zaostreniem warunków kredytowych.

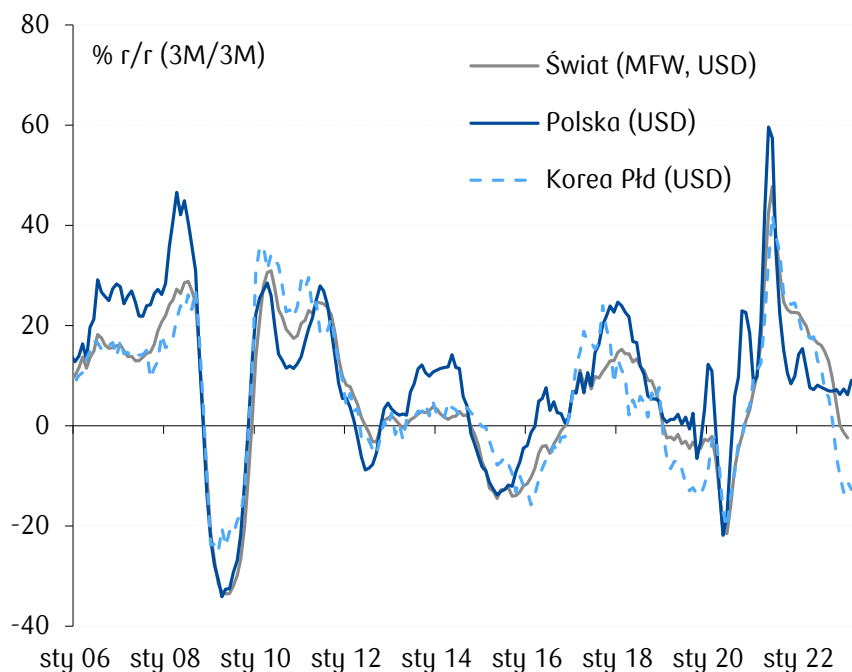
2.2 Polski eksport na tle świata i regionu

Eksport z Polski trzyma się mocno

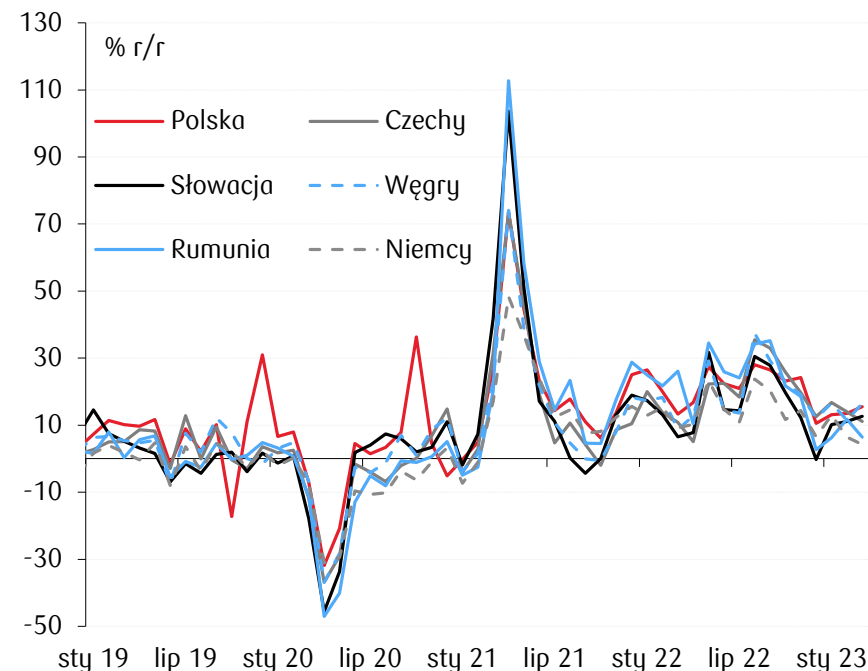


Bank Polski

Handel światowy, eksport Korei i Polski



Eksport Polski na tle regionu



- **Mocny spadek tempa eksportu Korei Północnej**, który zazwyczaj wyprzedza zmiany w światowym handlu, najpewniej w większym stopniu odzwierciedla problemy gospodarki chińskiej.
- **Polski eksport trzyma się relatywnie mocno**. Wyróżnia się pozytywnie zarówno na tle globalnej wymiany towarowej, jak i regionu, w którym w bieżącym roku eksport nie przestaje rosnąć. Wsparciem dla wymiany jest utrzymywanie konkurencyjności cenowej (pomimo aprecjacji złotego) 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. Korzystnie na eksport działa też istotna rola Polski jako pośrednika pomiędzy Ukrainą a resztą świata.

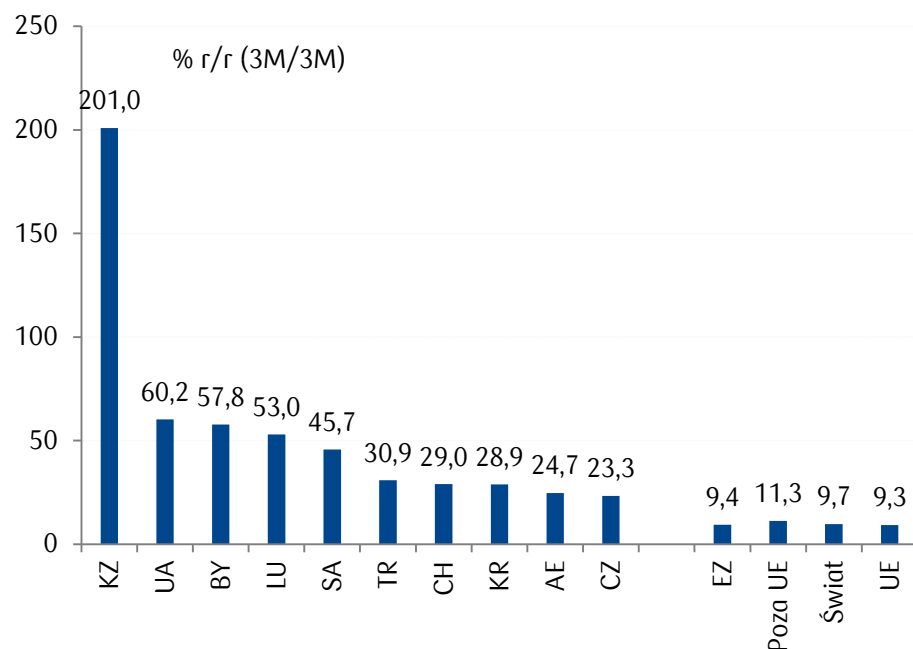
2.3 Struktura geograficzna polskiego eksportu

Silny wzrost obrotów z Kazachstanem i Ukrainą

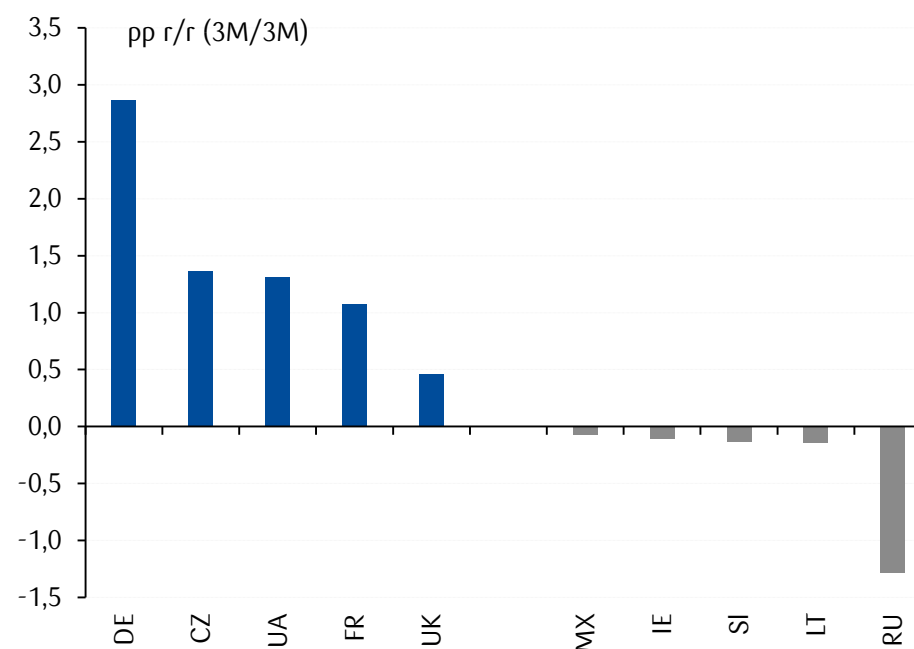


Bank Polski

Kierunki krajowego eksportu
odnotowujące najsilniejsze wzrosty*



Państwa o największym/najmniejszym wkładzie
do wzrostu eksportu ogółem



- W obrotach towarowych (dane do lutego) **kluczowym rynkiem pozostaje strefa euro**, główną rolę wśród kierunków eksportowych niezmiennie odgrywają Niemcy, chociaż ich znaczenie jest niższe niż w 2021. Relatywnie silniej rosną obroty poza UE, niż wewnątrz wspólnoty.
- **Najszybciej rośnie eksport do Kazachstanu, Ukrainy i na Białoruś.** Wysoko w rankingu znajduje też Turcja – w tym przypadku, podobnie jak w Kazachstanie, możemy mieć do czynienia z omijaniem sankcji nałożonych na Rosję.
- Znaczącą ujemną kontrybucję do dynamiki eksportu ma jedynie wymiana z objętą sankcjami Rosją.

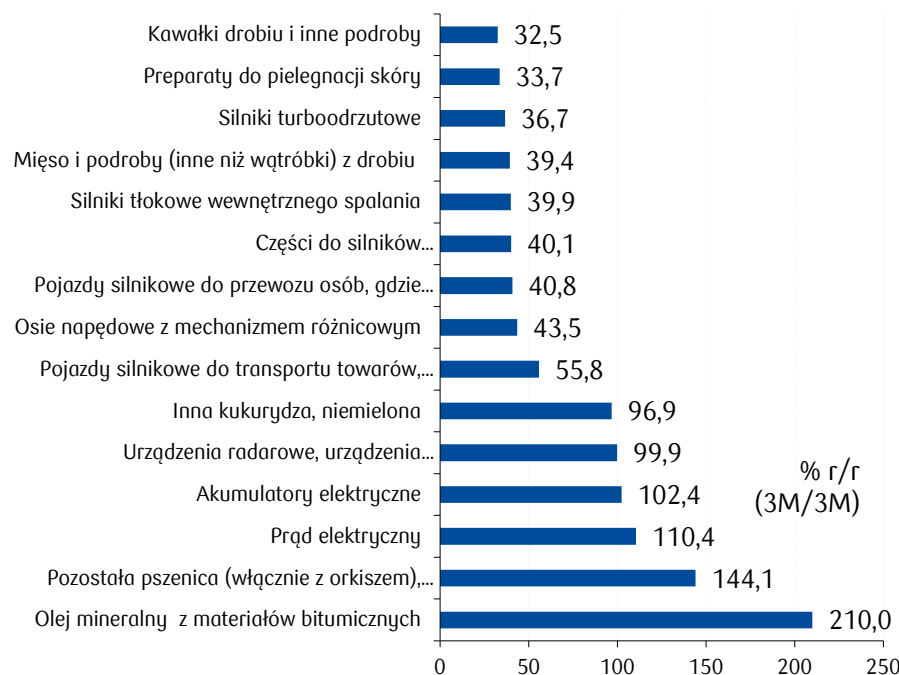
2.4 Struktura polskiego eksportu towarów i usług

Wciąż najwięcej maszyn i urządzeń

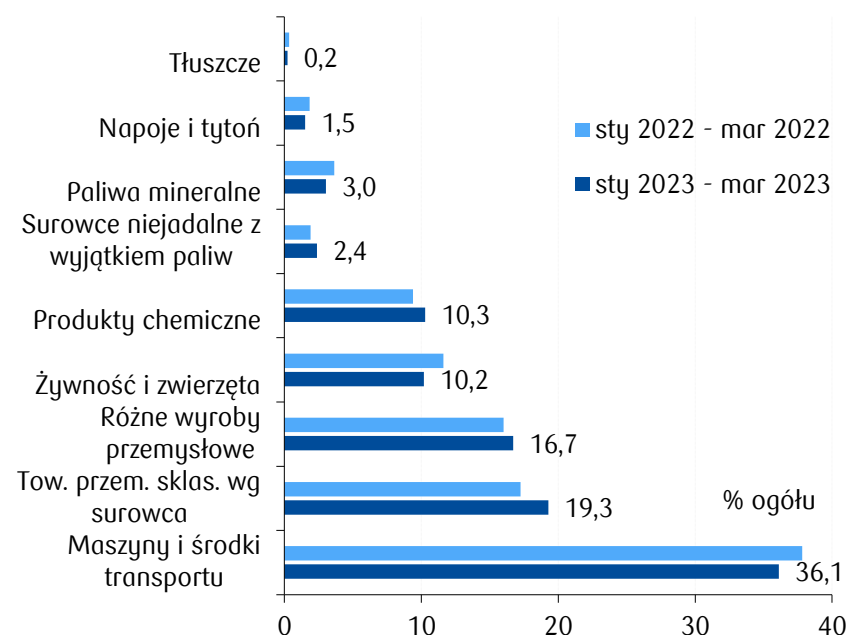


Bank Polski

Produkty o największym wzroście eksportu*



Eksport towarów



- **Kluczową pozycją w eksporcie towarów są maszyny i środki transportu.** Udział tej kategorii jest jednak niższy niż w 2022, podczas gdy zwiększył się udział towarów przemysłowych sklasyfikowanych wg surowca, różnych wyrobów przemysłowych oraz produktów chemicznych.
- **W towarowej strukturze eksportu** (dane do lutego) widzimy wpływ wojny – z jednej strony silnie rośnie eksport towarów, które Polska sprzedaje do Ukrainy (olej mineralny), w których eksporcie pośredniczy (zboża) oraz eksport energii elektrycznej. Widać też skutki odblokowania łańcuchów dostaw w motoryzacji oraz efekty napływu FDI (akumulatory, lotnictwo).



Bank Polski

#3 Tendencje w wybranych sektorach

3.1 Artykuły rolno-spożywcze (12,3% eksportu ogółem)

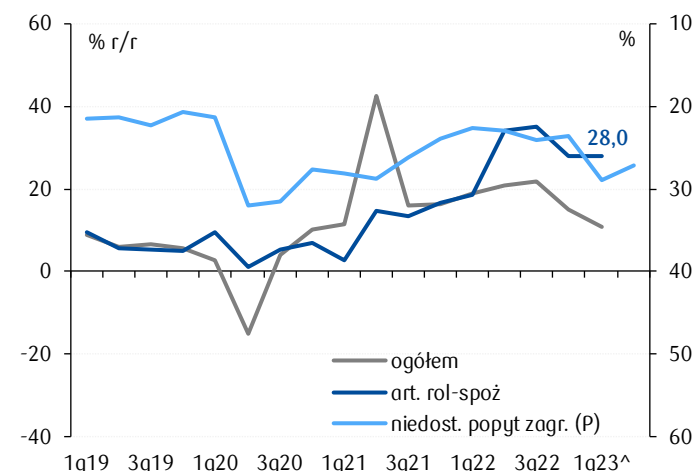
Możliwe spadki wartości sprzedaży w niektórych segmentach



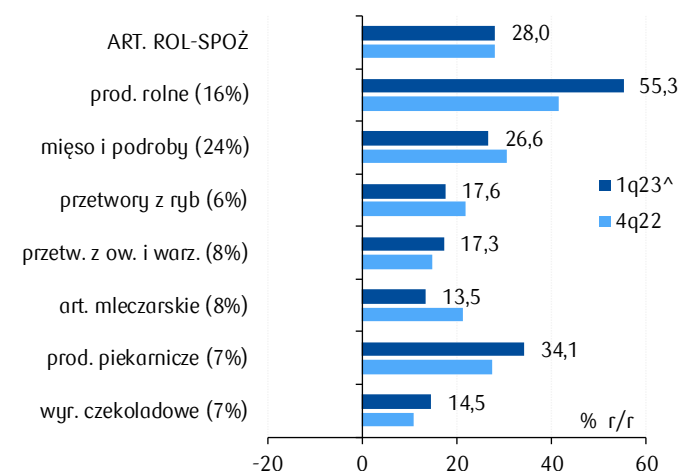
Bank Polski

- W 1q23[^] tempo wzrostu eksportu utrzymało się na zbliżonym poziomie jak w 4q22 (+28% r/r). Wciąż największy wkład do wzrostu sprzedaży zagranicznej miały zboża (efekt pozbywania się krajowych zapasów i reeksportu zbóż z Ukrainy). Silna roczna dynamika wartości sprzedaży w pierwszych miesiącach 2023 była w dużej mierze konsekwencją wyższych niż przed rokiem cen.
- Wygasający efekt podwyżek cen, spowoduje, że dynamika eksportu w 2q23 prawdopodobnie **ukształtuje się poniżej 10% r/r**. Możliwe są też obniżki sprzedaży niektórych kategorii, np. produktów mleczarskich oraz zbóż - efekt bazy w zakresie wolumenu sprzedaży, która odbywa się na poziomie zbliżonym do maksymalnych zdolności eksportowych. Spadek dynamiki niwelować będzie wzrost produkcji niektórych kategorii dla eksportu, np. drobiu. Czynniki oddziałującymi w kierunku spadku eksportu są zmniejszony popyt, w tym w sektorze HoReCa, w warunkach gorszych wyników gospodarek europejskich oraz aprecjacja PLN.
- W kolejnych kwartałach tempo eksportu może dalej maleć. Choć jest szansa na złagodzenie tej tendencji pod wpływem poprawy sytuacji gospodarstw domowych w 2h23 (dezinflacja), niższych kosztów frachtu czy też otwierania się chińskiej gospodarki (mleczarstwo).

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	01-02.23				01-12.22
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	7 070	100,0	1 546	28,0	29,1
Niemcy	1 767	25,0	370	26,5	32,3
W. Brytania	593	8,4	122	26,0	25,4
Francja	472	6,7	103	27,9	38,0
Holandia	447	6,3	107	31,4	37,7
Czechy	354	5,0	97	37,8	35,7

3.2 Odzież (3,1% eksportu ogółem)

Mniej pesymizmu w nastrojach konsumentów



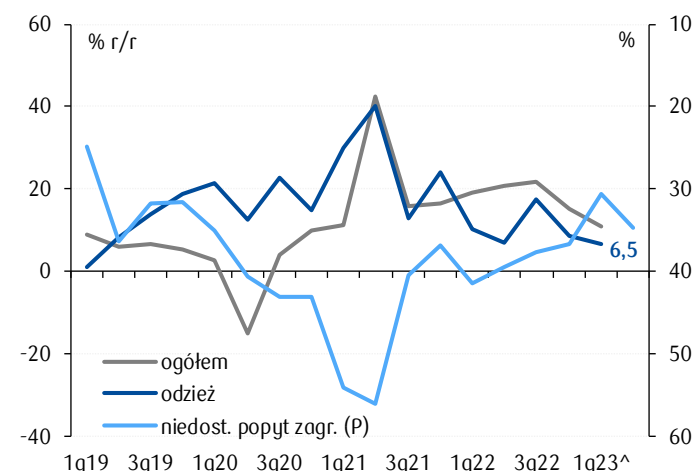
Bank Polski

- W 1q23[^] roczna dynamika eksportu odzieży (6,5%) była najniższa od 2q19 (4,8%) ze względu na schłodzenie popytu na rynkach odbierających towar z Polski. Dochody konsumentów znalazły się pod presją silnej inflacji, co przełożyło się na ograniczanie zakupów oraz kupowanie tańszych artykułów z Azji (także reeksportowanych z Polski). Dostawy do Niemiec, dokąd trafia 44% polskiego eksportu odzieży, po spadku w 2022, w 1q23 nominalnie zwiększyły się o 4,3% r/r, co mogło wynikać z wyższych cen produkcji sprzedanej (+7,6% w 1q23 vs 1,8% w 2022) oraz poprawy w handlu detalicznym ubraniami. Dynamika sprzedaży detalicznej w Niemczech w tej kategorii towarów była w 1q23 dodatnia (12,4% r/r w cenach stałych vs 4,5% w 4q22), choć w kolejnych miesiącach spowalniała.
- 2q23 prawdopodobnie przyniesie utrzymanie dynamiki eksportu odzieży na poziomie 1q23, co sygnalizuje obniżenie wskaźnika koniunktury GUS dotyczącego przewidywanego zagranicznego portfela zamówień przy lekkiej poprawie nastrojów konsumenckich w krajach europejskich. Indeks nastrojów niemieckich konsumentów GfK na czerwiec'23 był mniej pesymistyczny niż w maju'23, gdyż Niemcy spodziewają się wzrostu wynagrodzeń, który zwiększy ich siłę nabywczą. Pozytywną informacją są także sygnały od krajowych przedsiębiorców z branży odzieżowej o wzroście wartości nowych zamówień (w kwietniu +24% r/r).

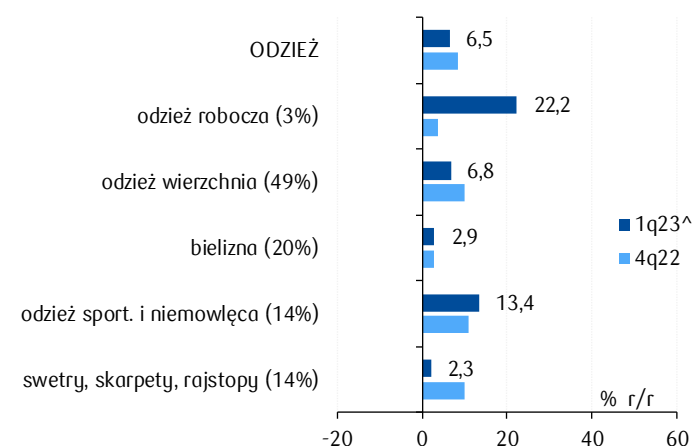
Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	01-02.23				01-12.22
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	1 812	100,0	111	6,5	10,6
Niemcy	796	43,9	33	4,3	-3,8
Czechy	89	4,9	12	15,1	31,8
Holandia	82	4,5	6	8,3	12,1
Ukraina	65	3,6	-6	-8,2	-16,9
Francja	59	3,3	25	74,2	19,3

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



3.3 Produkty chemiczne (6,9% eksportu ogółem)

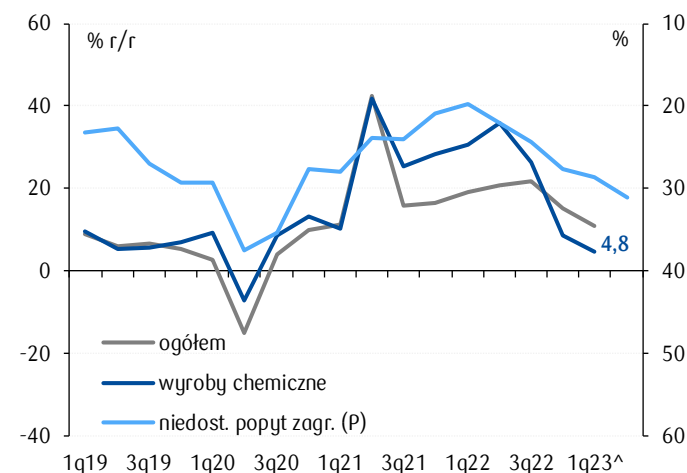
Słabe wyniki eksportu chemikaliów masowych



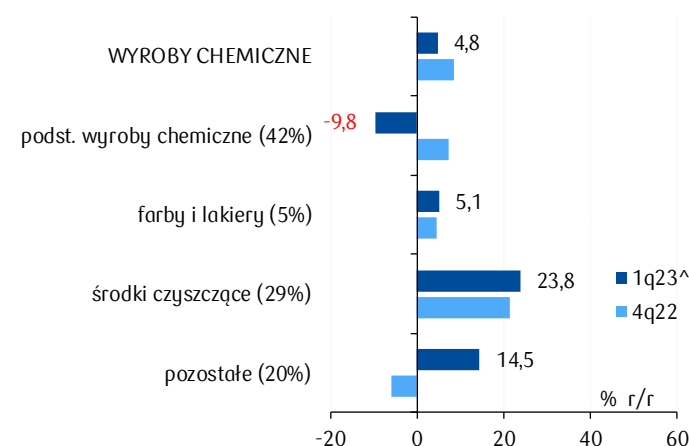
Bank Polski

- Dynamika eksportu branży chemicznej w 1q23[^] wyraźnie się osłabiła.** Spadki to wina głównie podstawowych produktów chemicznych (z 66,1% r/r w 2q22 do -9,8% w 1q23[^]). Za to wzrosty notowały inne grupy produktów, głównie środki czyszczące (duże znaczenie w eksporcie sektora ogółem) oraz pozostałe produkty (po raz kolejny wyróżnia się wysoka dynamika w olejkach eterycznych: +136% r/r).
- Wśród chemikaliów masowych najslabsze wyniki notowała grupa produktów bazujących na azocie (głównie nawozów):** -28% r/r, wolumen: -35% r/r. Było to efektem niższego popytu, niskiej krajowej produkcji i atrakcyjnego importu. Podobnie wyglądała sytuacja w chemikaliach bazujących na ropie naftowej tj. tworzywach sztucznych i gumach syntetycznych. Wyróżniała się grupa eksportu gazów technicznych, gdzie wolumeny również spadły, ale z uwagi na wyższe ceny ogólna wartość eksportu silnie wzrosła (+102% r/r).
- Oceniamy, że w kolejnych kwartałach dynamika eksportu branży może dalej zwalniać** ze względu na słabą koniunkturę w europejskiej gospodarce, nadal spadające ceny surowców i silną konkurencję z innych regionów świata (istotne dla chemikaliów masowych). Nie bez znaczenia będzie również wysoka baza z 2q22.

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	01-02.23				01-12.22
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	3 965	100,0	181	4,8	24,7
Niemcy	881	22,2	-55	-5,8	22,0
Czechy	306	7,7	-14	-4,4	16,8
Holandia	236	6,0	59	33,4	30,3
Ukraina	189	4,8	30	18,6	17,0
W. Brytania	171	4,3	26	17,9	28,6

3.4 Wyroby z metali (4,9% eksportu ogółem)

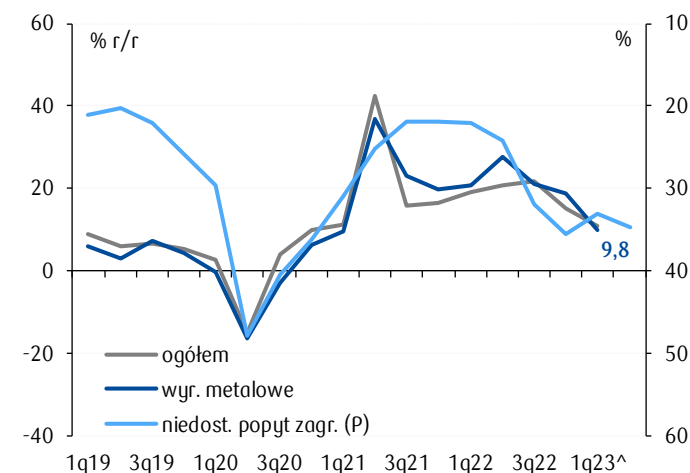
Niższy eksport mimo wzrostu wartości handlu bronią i amunicją



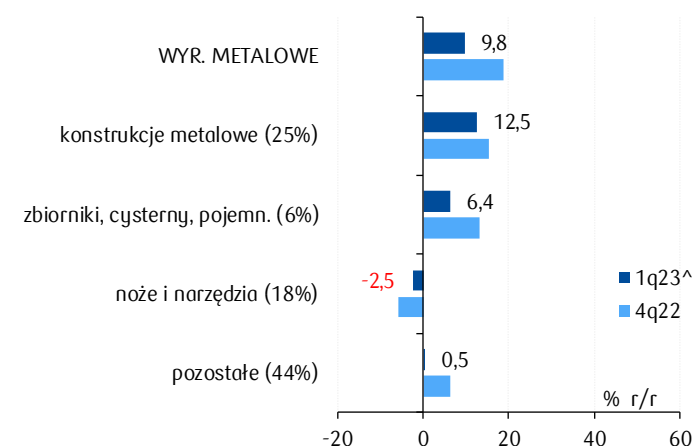
Bank Polski

- **Dalsze spowolnienie dynamiki eksportu w 1q23[^].** Wciąż relatywnie mocny przyrost eksportu zanotowano, siódmy kwartał z rzędu, w konstrukcjach metalowych (+12,5% r/r) choć dynamikę obniża segment metalowych drzwi i okien. Pozytywnie wyróżniał się segment produkcji generatorów pary (+52% r/r i podobny wzrost wolumenu), a także wytwarzania zbiorników stalowych (+19% r/r).
- **Najwyższe dynamiki wzrostu wartości eksportu notuje segment broni i amunicji** ze względu na zapotrzebowanie ze strony broniącej się Ukrainy. W głównej mierze dzięki temu kraj ten stał się drugim najważniejszym kierunkiem eksportu całej branży metalowej (patrz tabela poniżej). Eksport wzrósł z 11,6 mln EUR w sty-lut'22 do aż 173,0 mln EUR w sty-lut'23 (14-krotnie). Udział tego segmentu w łącznym handlu zagranicznym wyrobami z metali jest wciąż niewielki. Co więcej, Polska jest nadal importerem netto broni i amunicji.
- **W naszej opinii dynamika eksportu w sektorze w kolejnych kwartałach będzie maleć ze względu na słabą koniunkturę w przemyśle i budownictwie europejskim.** Wsparciem dla eksportu powinny być nadal wysokie zamówienia związane z sektorem motoryzacji oraz od odbiorców konstrukcji metalowych.

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	01-02.23				01-12.22
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	2 821	100,0	252	9,8	22,0
Niemcy	841	29,8	26	3,2	16,6
Ukraina	193	6,8	156	429,9	285,5
Francja	160	5,7	15	10,0	18,3
Holandia	129	4,6	5	3,7	12,1
Czechy	121	4,3	9	7,9	21,9

3.5 Elektronika (7,5% eksportu ogółem)

Spadek produkcji i eksportu urządzeń rtv

- Po dużych zwwyżkach cen surowców i energii, wywołanych agresją Rosji na Ukrainę, dwucyfrową inflacją i rosnącymi stopami procentowymi, w całej Europie mocno zmalał popyt na dobra trwałe, w tym na elektronikę. Mimo poprawy w zakresie dostępności komponentów do produkcji wyrobów elektronicznych wolumen wytworzonych komputerów i telewizorów zmniejszył się w 1q23 o 25% r/r, eksport tych kategorii w pierwszych dwóch miesiącach 2023 spadł o 10,4 r/r. Szczególnie widoczne było obniżenie dostaw do Holandii, która jest drugim po Niemczech odbiorcą elektroniki z Polski. Wcześniej notowane silne wzrosty wynikały najpewniej z gromadzenia sprowadzanego sprzętu w magazynach.
- W 2q23 oczekujemy dalszego zmniejszenia eksportu urządzeń elektronicznych. Wzrost sprzedaży detalicznej tego sprzętu w Niemczech w 1q23 o 3,1% r/r w cenach stałych najpewniej nie ożywi rynku w sytuacji wciąż pesymistycznych nastrojów konsumenckich. Sygnalizowany przez krajowych producentów w majowym 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 (liczniki energii elektrycznej, wodomierze).

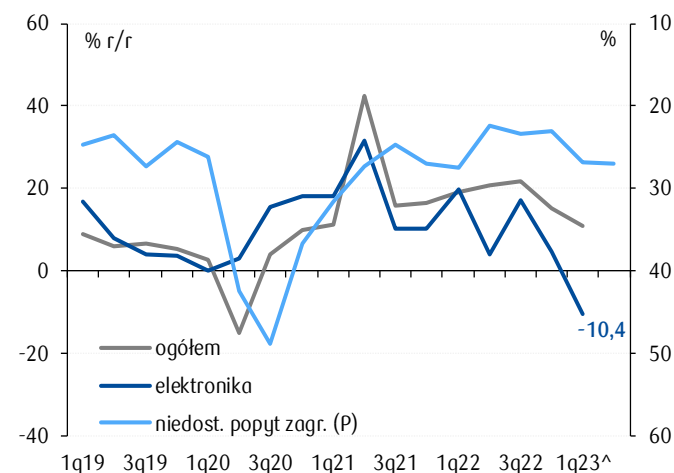
Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	01-02.23				01-12.22
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	4 301	100,0	-496	-10,4	10,8
Niemcy	989	23,0	-34	-3,3	-0,7
Holandia	390	9,1	-122	-23,8	35,3
W. Brytania	382	8,9	-52	-11,9	15,4
Francja	303	7,0	-27	-8,3	5,3
Czechy	238	5,5	37	18,6	12,2

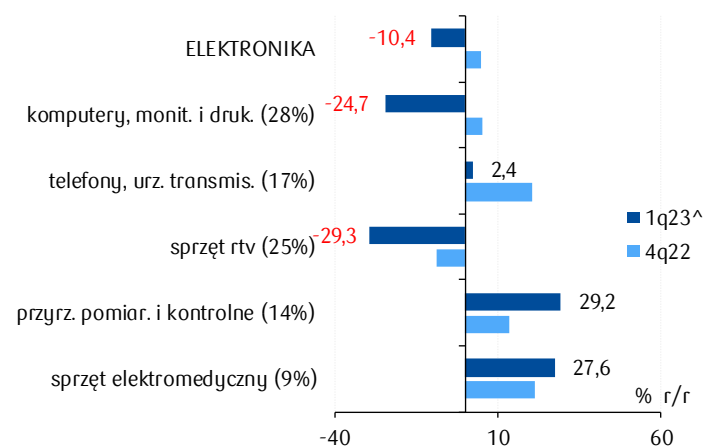


Bank Polski

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



3.6 Urządzenia elektryczne (11,3% eksportu ogółem)

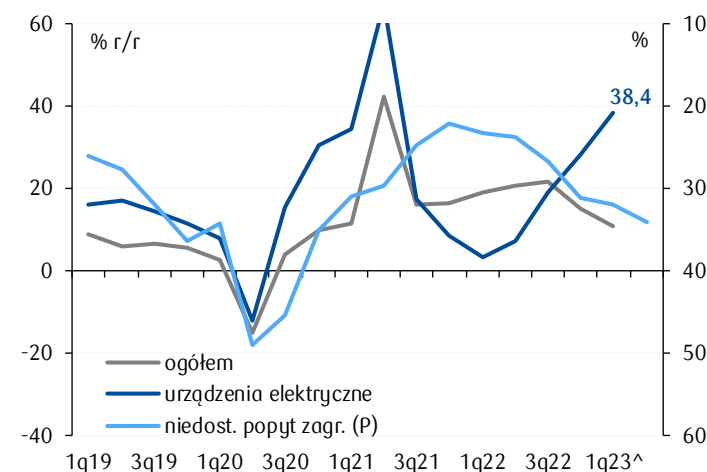
Eksport zasilany bateriami



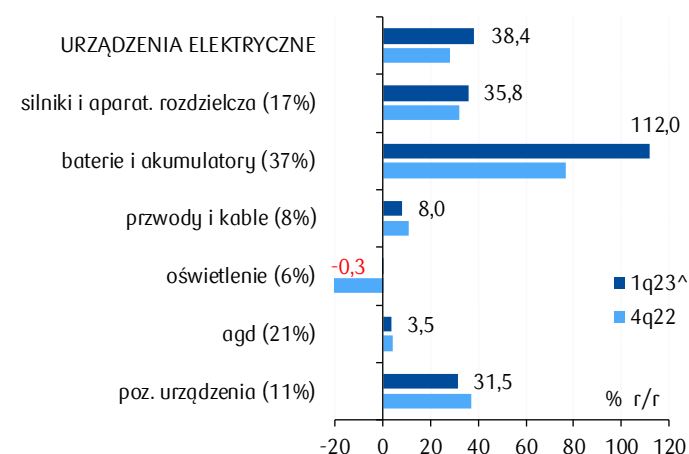
Bank Polski

- W 1q23[^] wyraźnie przyspieszył eksport urządzeń elektrycznych (38,4% r/r vs 28,3% r/r w 4q22). Kolejne rekordy osiągał segment baterii i akumulatorów, który korzystał na ożywieniu w motoryzacji; z kolei transformacja energetyczna wspierała eksport silników i aparatury rozdzielczej.
- Pogorszenie koniunktury gospodarczej osłabiło popyt zagraniczny na dobra konsumpcyjne trwałego użytku. Niewielki wzrost wartości eksportu AGD (o istotnym udziale w branży) wynikał głównie z podwyżek cen urządzeń. Od maja'23 producenci domowych urządzeń elektrycznych zgłaszają sygnały ożywienia sprzedaży na rynkach zachodnich; dłużej może potrwać odbudowa rynku krajowego.
- Elektromobilność będzie wspierać popyt na baterie i akumulatory; wysokie ceny energii elektrycznej napędzają inwestycje poprawiające efektywność energetyczną (np. zastosowanie silników o podwyższonej sprawności), a postęp technologiczny, robotyzacja i automatyzacja produkcji zwiększają zapotrzebowanie na aparaturę do procesów przemysłowych. Dlatego przewidujemy, że pomimo trudniejszego otoczenia makroekonomicznego wysoka dynamika wzrostu wartości eksportu urządzeń elektrycznych (nawet o ¼ r/r) utrzyma się w całym 2023.

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	01-02.23				01-12.22
	młn EUR	udział (%)	r/r (młn EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	6 493	100,0	1 803	38,4	14,8
Niemcy	2 567	39,5	984	62,2	16,5
Francja	524	8,1	168	47,1	4,4
Włochy	285	4,4	20	7,5	30,3
Czechy	259	4,0	99	61,7	37,6
USA	245	3,8	75	43,7	68,8

3.7 Maszyny i urządzenia (7,2% eksportu ogółem)

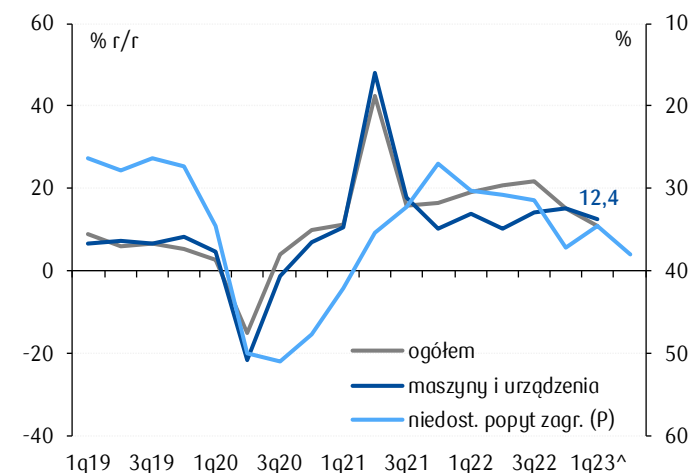
Nadal mocny popyt eksportowy, ale z perspektywą lekkiego pogorszenia



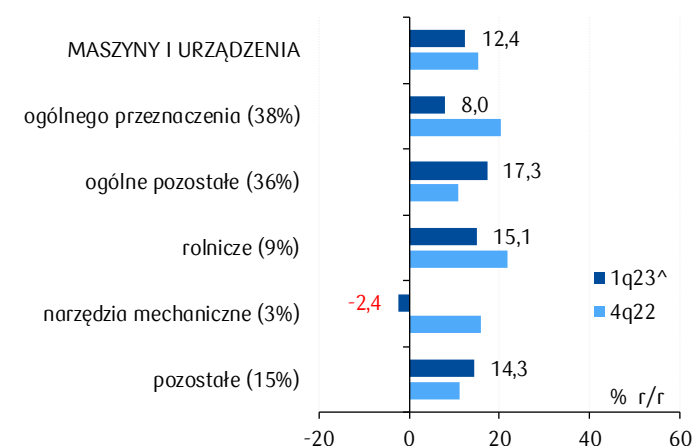
Bank Polski

- **Stabilna sytuacja w eksporcie maszyn i urządzeń w 1q23[^] – spadki dynamiki w jednych grupach produktów kompensowane są wzrostami w innych.** Korzystnie wygląda eksport w grupie pozostałych maszyn ogólnego przeznaczenia, a w niej podgrupa urządzeń dźwigowych (+42% r/r).
- **Istotnymi kierunkami polskiego eksportu maszyn były w poprzednich latach Rosja i Białoruś.** Zmieniła to wojna – eksport do tych krajów w 1q23[^] spadł o ok. 40% r/r (w tym najmocniej spadł eksport maszyn dla metalurgii).
- **Silnie wzrósł eksport do USA (+53% r/r)**, w czym pomagał wciąż słaby złoty w relacji do dolara. Wśród produktów branży cieszących się największym popytem za oceanem należy wyróżnić podgrupę urządzeń dźwigowych (+200% r/r) oraz silników i turbin (+110% r/r). Obie grupy miały po ok. 7% udziału w dostawach maszyn i urządzeń z Polski do Stanów Zjednoczonych.
- **Eksport w najbliższych miesiącach prawdopodobnie zanotuje nieco słabszą dynamikę r/r ze względu na słabszą koniunkturę w europejskim przemyśle**, co widać również w odczytach polskich przedsiębiorstw zgłaszających rosnące powoli problemy z popytem zagranicznym.

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	01-02.23				01-12.22
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	4 171	100,0	461	12,4	13,3
Niemcy	1 102	26,4	107	▲	13,5
USA	286	6,9	99	▲	38,9
Francja	264	6,3	58	▲	19,4
Włochy	200	4,8	-2	■	25,0
Czechy	187	4,5	27	▲	20,9

3.8 Motoryzacja (11,7% eksportu ogółem)

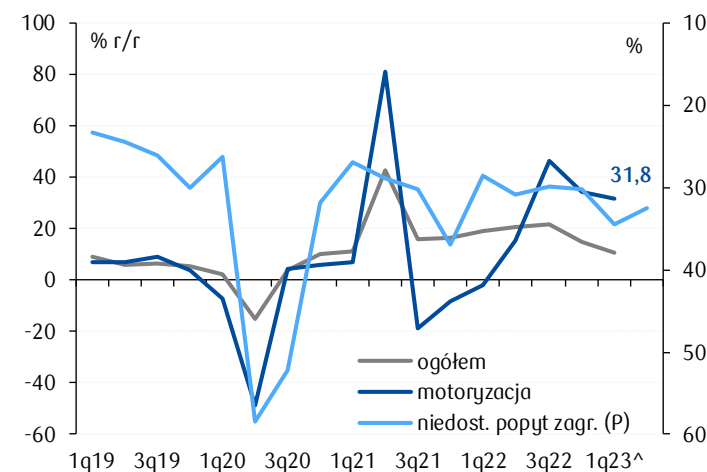
Eksport pojazdów na wysokich obrotach



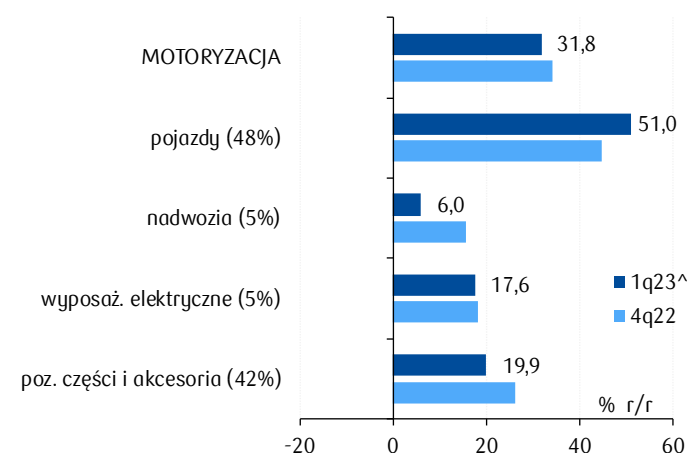
Bank Polski

- W 1q23[^] roczna dynamika eksportu branży motoryzacyjnej była nadal wysoka (31,8% r/r), choć nieco słabsza niż w 4q22 (34,1% r/r). Stopniowa poprawa dostępności kluczowych komponentów do produkcji przełożyła się na ożywienie europejskiego sektora motoryzacyjnego, na czym najbardziej skorzystali eksporterzy pojazdów (51,0% r/r vs 44,9% w 4q22). Jednocześnie rosnąca niepewność wśród firm transportowych negatywnie wpłynęła na popyt na nadwozia.
- Pomimo niesprzyjającego otoczenia zewnętrznego (m.in. techniczna recesja w Niemczech) oraz wielu zawirowań, które wciąż wywierają presję na koncerny motoryzacyjne (zakłócenia w łańcuchach dostaw; rosnące koszty produkcji; deficyt wykwalifikowanych pracowników), perspektywy rozwoju eksportu są dobre.
- Branża kontynuuje realizację wcześniejszych zamówień i jednocześnie zwiększa krajową produkcję samochodów (w tym pojazdów niskoemisyjnych), co nawet w przypadku schłodzenia popytu i tak powinno pozwolić na osiągnięcie dwucyfrowej dynamiki wzrostu wartości eksportu branży motoryzacyjnej w 2023.

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	01-02.23				01-12.22
	mIn EUR	udział (%)	r/r (mIn EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	6 711	100,0	1 620	31,8	21,9
Niemcy	2 076	30,9	492	31,1	22,8
Francja	581	8,7	189	48,4	40,2
Czechy	476	7,1	112	30,7	28,6
Włochy	396	5,9	52	15,2	5,8
W. Brytania	282	4,2	65	30,1	36,7

3.9 Meble (4% eksportu ogółem)

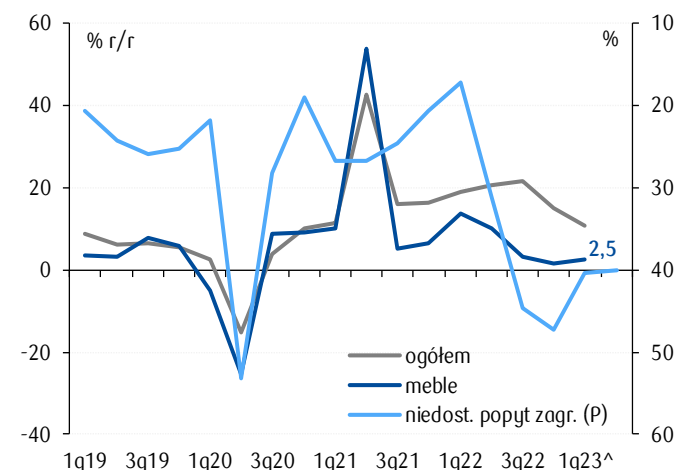
W oczekiwaniu na odbicie



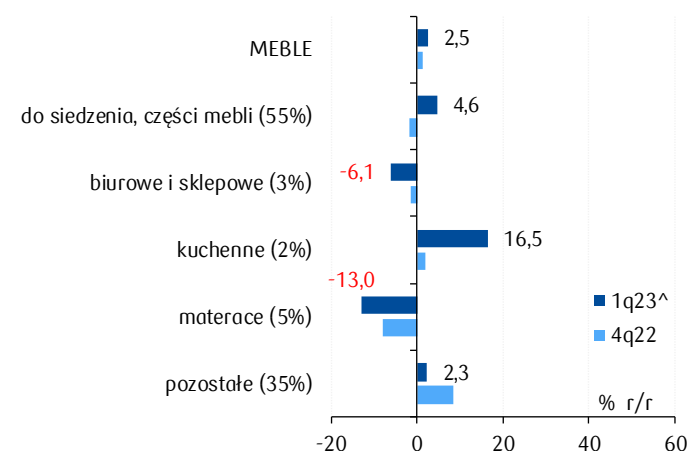
Bank Polski

- Mimo znacznego osłabienia koniunktury eksport branży meblarskiej utrzymał dodatnią dynamikę wzrostu – w 1q23[^] wzrósł nominalnie o 2,5% r/r, co jednak przy blisko 10-proc. inflacji produkcyjnej oznacza spadek wolumenów o ok. 8% r/r. Wyższą niż średnio w branży dynamikę eksportu zanotował segment mebli kuchennych (16,5% r/r), spadł natomiast eksport materacy (-13% r/r). Dane za cały 2022 pokazały wzrost eksportu mebli o 7%, przy czym najsilniej, już drugi rok z rzędu, wzrósł segment mebli biurowych i sklepowych (13,3%).
- Problem niedostatecznego popytu zagranicznego zgłasza 40% polskich firm meblarskich – nieco mniej niż pod koniec 2022, jednak spowolnienie gospodarcze na rynkach europejskich nadal mocno dotyka branżę (ok. 80% polskiego eksportu mebli trafia na rynki UE; eksport do Wielkiej Brytanii utrzymuje się od ponad roku w tendencji spadkowej). W 1h23 spodziewamy się spadku eksportu mebli o 3-5% r/r i odbicia w okresie powakacyjnym, na co wskazują poprawiające się wskaźniki koniunktury konsumenckiej – niemiecki wskaźnik wyprzedzający koniunktury GfK-Konsumklima przyjmuje od lut'23 wartości dodatnie (12,3 pkt w odczycie majowym), podczas gdy jeszcze na koniec 2022 wynosił -10,3 pkt.

Dynamika eksportu sektora



Dynamika eksportu w podziale na podsektory*



Najważniejsze kierunki eksportu

Kierunek	01-02.23				01-12.22
	mln EUR	udział (%)	r/r (mln EUR)	r/r (%)	r/r (%)
Ogółem	2 290	100,0	56	2,5	7,0
Niemcy	860	37,6	59	7,3	8,3
Czechy	172	7,5	18	11,4	3,6
Francja	159	7,0	10	6,4	8,0
W. Brytania	153	6,7	-7	-4,2	0,6
Holandia	127	5,6	0	0,2	10,1



Bank Polski

#4 Perspektywy polskiego eksportu

4.1: Perspektywy krajowego eksportu

Koniunktura w przetwórstwie ponownie się pogarsza



Bank Polski



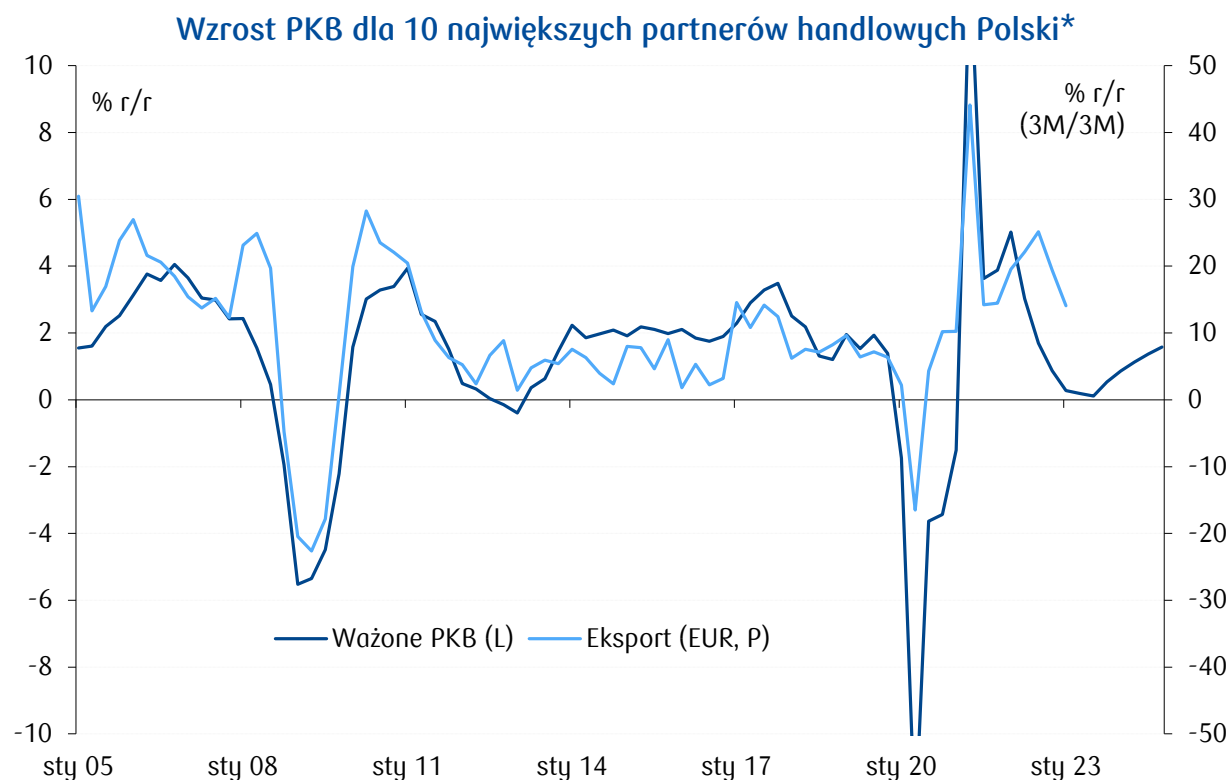
- **Po lekkiej poprawie na początku roku koniunktura w światowym przetwórstwie ponownie się pogarsza.** Gwałtowne zacieśnianie polityki pieniężnej na świecie oraz spadek realnej siły nabywczej dochodów ludności negatywnie wpływają na popyt. Na rynkach surowcowych nastąpiła normalizacja cen, ceny frachtu się obniżyły, a zaburzenia w globalnym handlu uległy gwałtownemu ograniczeniu – to wszystko sprzyja szybkiej dezinflacji, która jest najsilniej widoczna w cenach w przetwórstwie. Nie zrealizowały się czarne scenariusze dotyczące kryzysu energetycznego w Europie. Mimo tego przez europejskie gospodarki przelewa się nowa fala pesymizmu.
- **Nastroje w polskim przemyśle wciąż są pesymistyczne.** Krajowe indeksy koniunktury sugerują spadek aktywności oraz szeroko zakrojoną optymalizację zasobów (magazynowych oraz kadrowych). Pesymizm znajduje odbicie w „twardych” danych – produkcja i zamówienia krajowe spadają w ujęciu r/r.

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, po którym nastąpi jego szybkie odbicie.
- **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 utrzymuje wzrosty pomimo niesprzyjającego otoczenia.

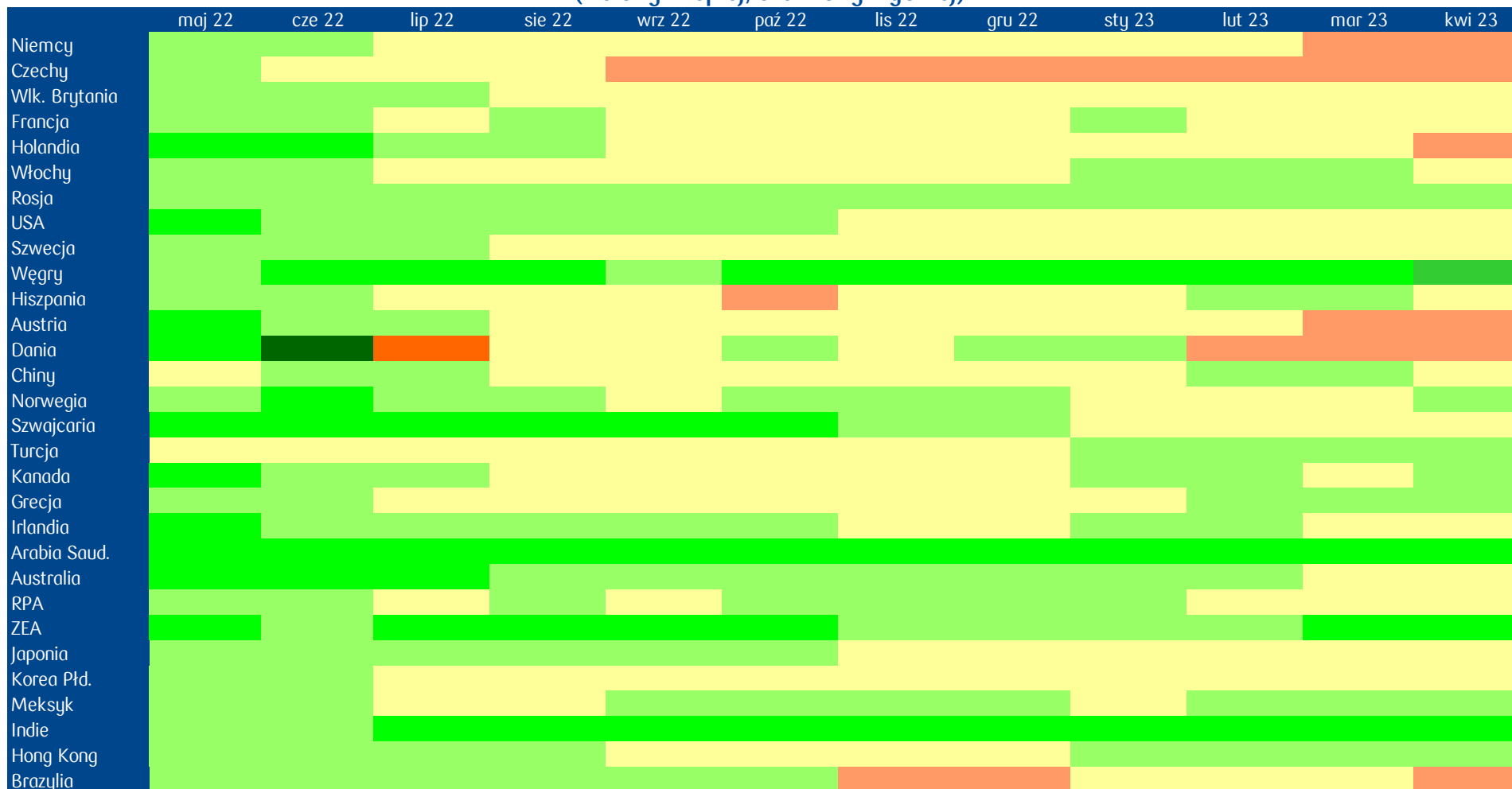
4.3: Perspektywy krajowego eksportu

Partnerzy handlowi odczuwają spowolnienie, które ponownie zaczęło się pogłębiać



Bank Polski

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



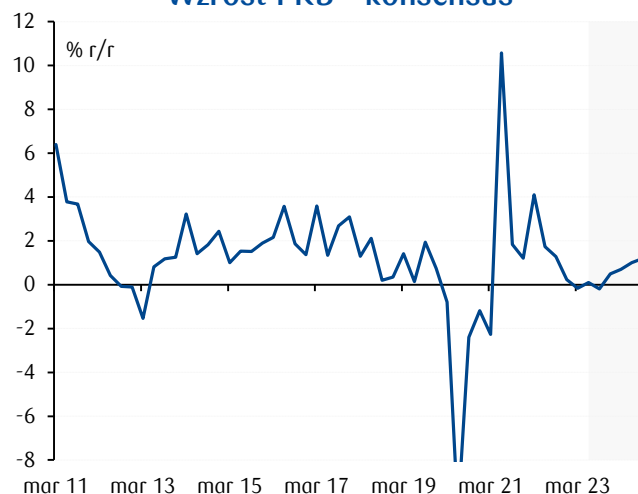
4.4: Wybrane rynki – Niemcy

Techniczna recesja



Bank Polski

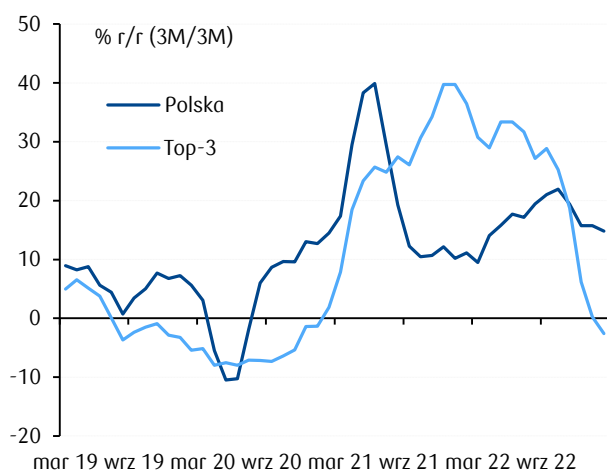
Wzrost PKB - konsensus



Inflacja CPI - konsensus



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



- **Niemiecka gospodarka znalazła się na przełomie 2022/2023 w technicznej recesji.** PKB w 1q23 spadł o 0,3% q/q wobec spadku o 0,5% q/q w 4q22 (dane odsezonowane). Wysoka inflacja ogranicza siłę nabywczą dochodów i powoduje spadek konsumpcji – wydatki gospodarstw domowych w 1q23 obniżyły się o 1,2% q/q po spadku o 1,7% q/q w 4q22, a wydatki sektora rządowego spadły o 4,9% q/q po wzroście o 0,2% q/q. Pozytywny wkład do dynamiki PKB miały natomiast inwestycje oraz eksport netto.
- Pod koniec 2023 oczekiwany jest wzrost aktywności w niemieckiej gospodarce. W dłuższym terminie wysokie ceny energii będą jednak stanowić dla niej wyzwanie. Od lat konkurencyjność Niemiec w dużym stopniu opierała się na dostępie do tanich surowców. Ryzykiem jest również silna współzależność niektórych sektorów od gospodarek spoza Europy (w szczególności Chin).
- Inflacja szybko się obniża, czemu sprzyja normalizacja cen energii, spadek dynamiki cen żywności oraz hamowanie inflacji bazowej. Jednocześnie utrzymuje się napięta sytuacja na rynku pracy, który mierzy się z rekordowo niskim bezrobociem.

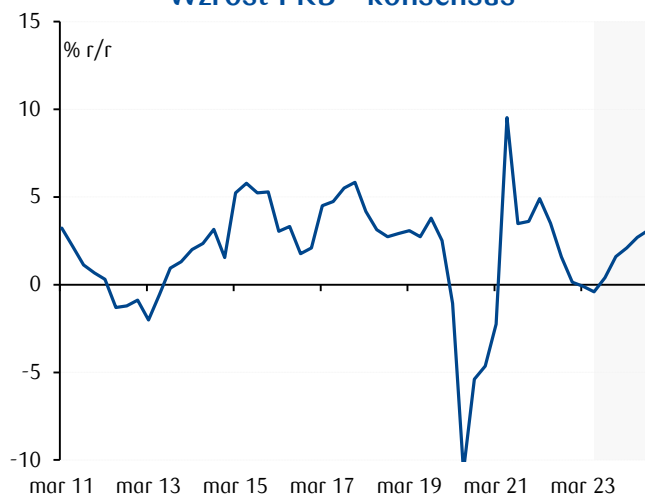
4.5: Wybrane rynki – Czechy

Załamanie popytu konsumpcyjnego

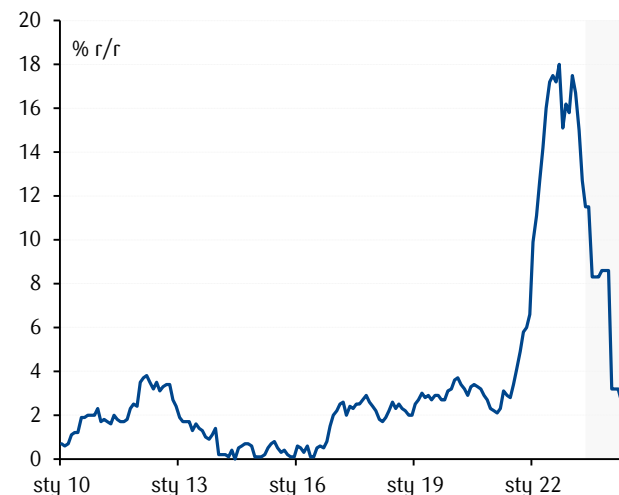


Bank Polski

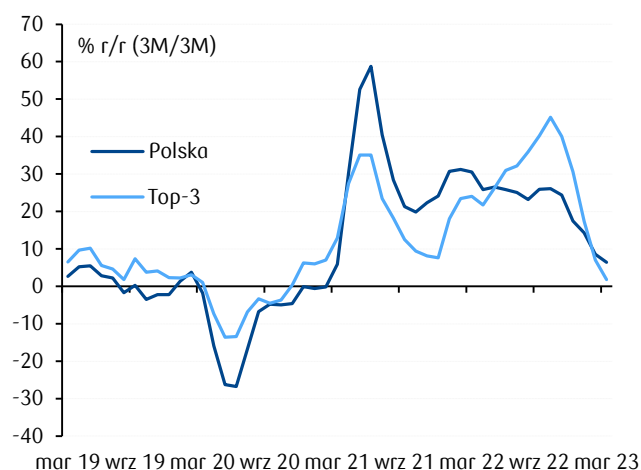
Wzrost PKB - konsensus



Inflacja CPI - konsensus



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



- W 1q23 dynamika czeskiego PKB wyniosła 0,0% q/q, a stabilizacja nastąpiła po dwóch kwartałach spadku (spełnione zostały więc warunki technicznej recesji). W ujęciu r/r PKB skurczył się o 0,4%, głównie za sprawą spadku konsumpcji, który trwa już 6 kwartałów, przy pozytywnym wpływie eksportu netto. Wzrost gospodarczy w dalszej części 2023 najpewniej pozostanie stłumiony za sprawą podwyższonej inflacji, zacieśniających się warunków finansowych oraz spowolnienia w UE, które ma wpływ na eksport.
- Czechy doświadczają szybkiej dezinflacji – inflacja CPI obniżyła się w kwietniu do 12,7% r/r i była o ponad 5pp niższa niż w szczycie z września 2022. Inflacja spada za sprawą ustąpienia negatywnych szoków kosztowych, a szybkiemu powrotowi inflacji co celu CNB sprzyja załamanie popytu konsumpcyjnego.
- Choć CNB oficjalnie nie zakończył cyklu podwyżek stóp, dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej jest mało prawdopodobne. Jednocześnie wśród członków Rady panuje powszechna zgoda co do tego, że obniżek stóp procentowych na razie nie ma na horyzoncie, choć prognoza CNB zakłada stopniowy spadek stóp procentowych w całym 2023..

4.6: Wybrane rynki – Słowacja

Utrzymane dodatnie tempo wzrostu

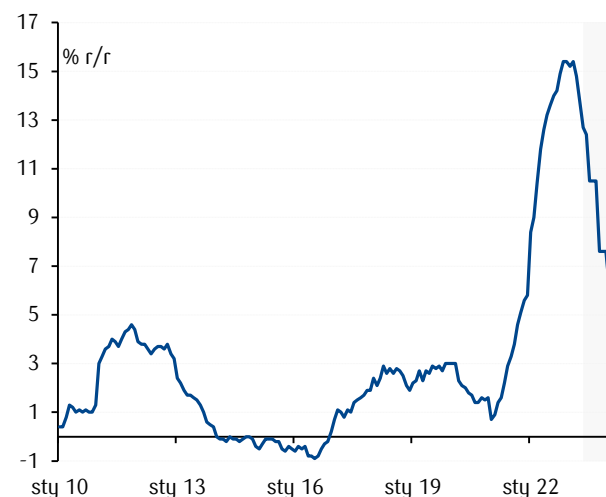


Bank Polski

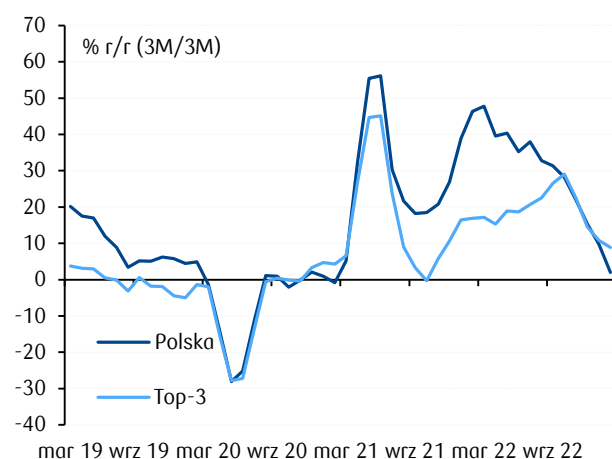
Wzrost PKB - konsensus



Inflacja CPI - konsensus



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



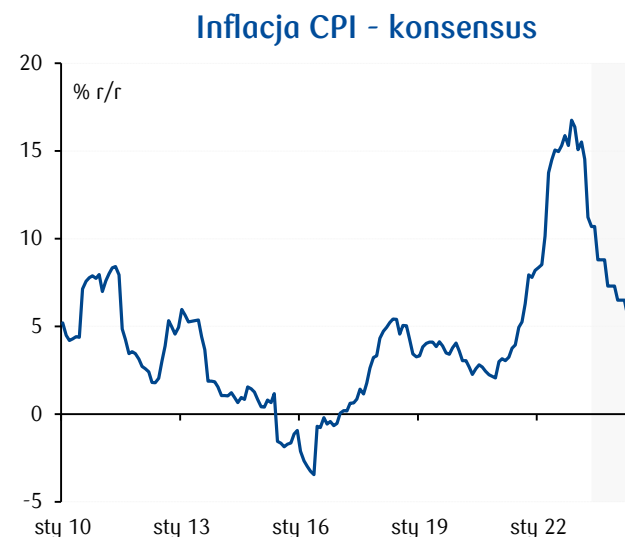
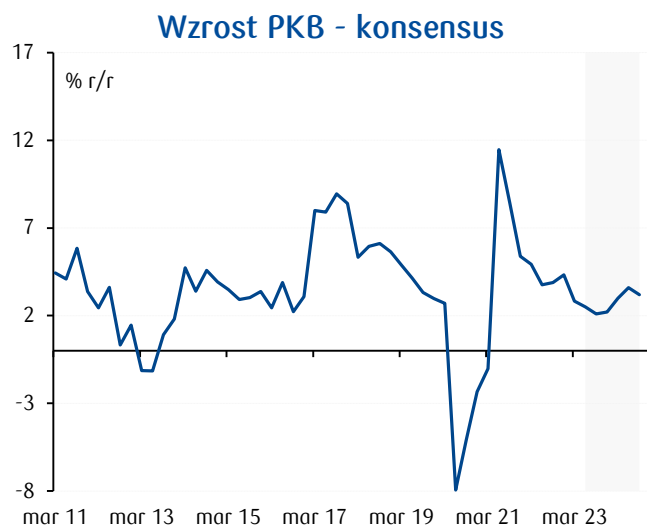
- Pomimo pewnego spowolnienia gospodarka Słowacji utrzymuje się na **ścieżce wzrostu**. W 1q23 PKB zwiększył się o 0,2% q/q (oraz o 0,9% r/r). Motorem wzrostu był sektor eksportowy, który zyskuje na odblokowaniu globalnych łańcuchów dostaw. PKB wspierały także rosnące inwestycje.
- Prognozy wskazują, że w całym 2023 wzrost PKB wyniesie ok. 0,9%. Wsparciem będą dla niego wydatki publiczne (w tym finansowane ze środków UE) oraz eksport, przy prawdopodobnym spadku konsumpcji prywatnej.
- Inflacja obniża się dzięki słabszej presji kosztowej, jednak wciąż pozostaje wysoka (13,8% r/r w kwietniu).

4.7: Wybrane rynki – Rumunia

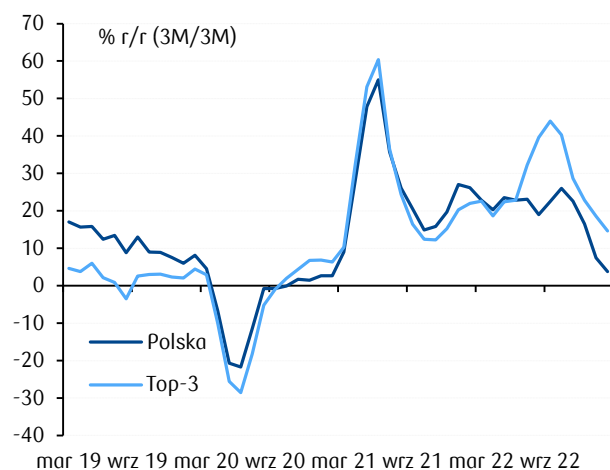
Zaskakująco silny sektor konsumencki



Bank Polski



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



- Gospodarka Rumunii w 1q23 wzrosła o 2,3% r/r. Głównym motorem wzrostu była konsumpcja, która pozostaje odporna na zawirowania, w szczególności w przypadku usług. Wzrost wpierały też inwestycje, przy hamującym przetwórstwie, które nie wróciło jeszcze po poziomowi aktywności sprzed pandemii.
- Inflacja w kwietniu obniżyła się do 11,2% r/r, w kierunku jej spadku działając efekty statystyczne. Kluczowa dla rumuńskiego banku centralnego inflacja bazowa (bez cen administrowanych, najbardziej zmiennych oraz wyłączając tytoń i alkohol) obniżyła się w kwietniu do 14,0% r/r.
- Stopy procentowe w Rumunii, na poziomie 7%, są najwyższe od 2010, a w obecnym cyklu wzrosły łącznie o 575pb. Nowa projekcja wskazuje, że cel inflacyjny zostanie osiągnięty w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej. Nie ma więc potrzeby dalszych podwyżek stóp. Z kolei utrzymująca się wciąż wysoka inflacja na razie wyklucza obniżki.



Bank Polski

#5 Prognozy walutowe i stóp procentowych

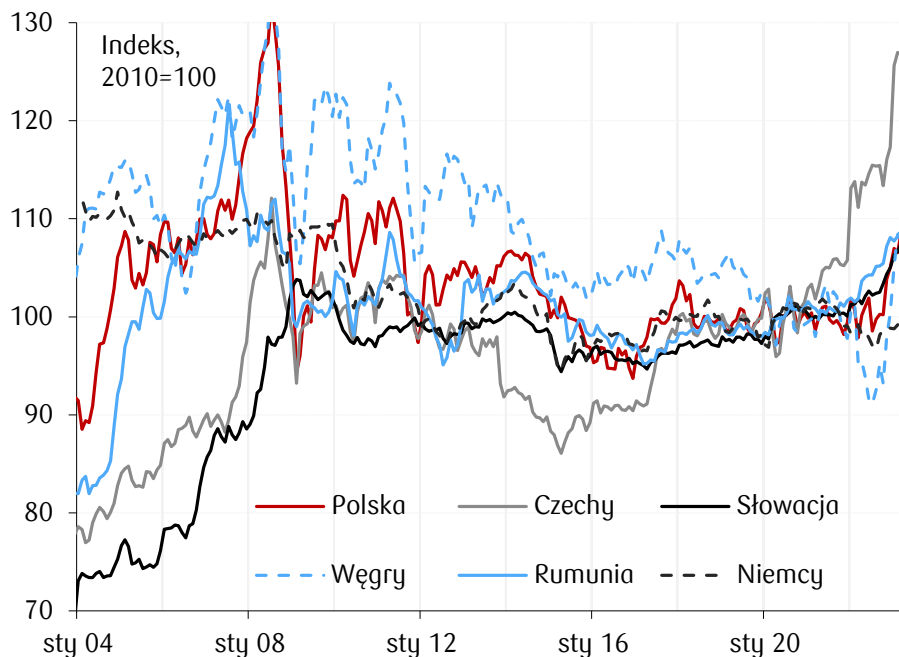
5.1: Kurs PLN – gdzie jesteśmy?

Kurs złotego nadal sprzyja eksporterom, a opłacalność importu się poprawia

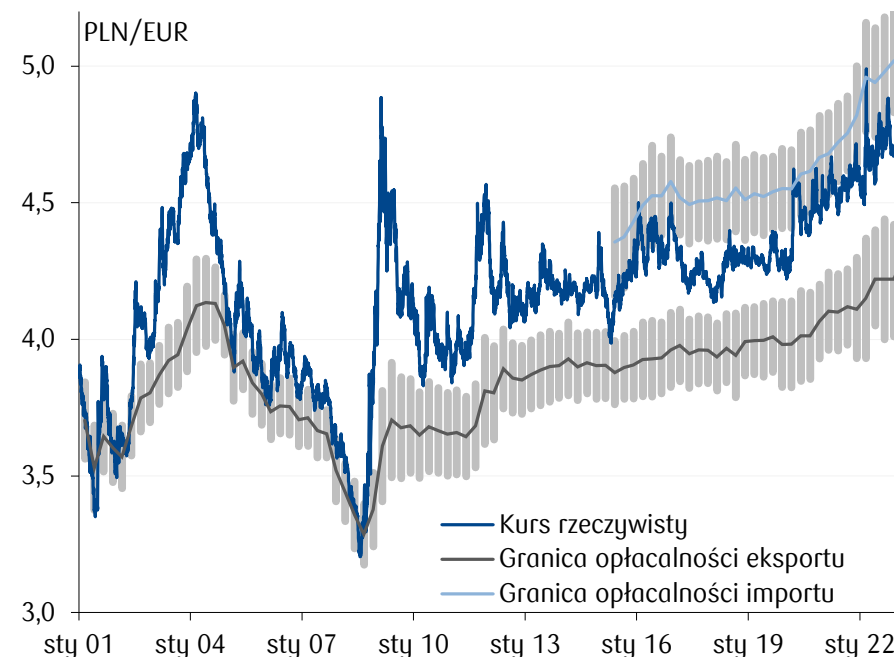


Bank Polski

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



Kurs opłacalności eksportu



- Realny efektywny kurs złotego (dane do kwietnia 2023) w ostatnim czasie się znacząco umocnił. Aprecjacja była obserwowana we wszystkich państwach naszego regionu, jednak zdecydowanie najsilniej umacniała się czeska korona.
- Graniczny kurs opłacalności eksportu wg badań NBP to dla EURPLN 4,30, dla USDPLN 4,00. Graniczny kurs opłacalności importu to dla EURPLN 5,00, dla USDPLN 4,78. Ostatnia aprecjacja złotego spowodowała gwałtowną poprawę opłacalności importu – różnica między kursem rzeczywistym a granicą opłacalności importu zbliżyła się do 50 gr. W przypadku eksportu utrzymuje się korzystna różnica pomiędzy kursem rzeczywistym a kursem progowym, jednak jest ona najmniejsza od końca 2009.

5.2: Prognozy stóp procentowych

Coraz dłuższa przerwa w cyklu podwyżek i obniżki na horyzoncie



Bank Polski

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

- **Dalsze podwyżki stóp są w komunikacji Fed opcją, a nie koniecznością.** Gospodarka, w szczególności rynek pracy, pokazuje zaskakującą odporność na podwyżki stóp procentowych i globalne spowolnienie. Z drugiej strony problemy niektórych instytucji finansowych prowadzą do zacieśnienia warunków kredytowych. Najbardziej prawdopodobna wydaje się przerwa w cyklu podwyżek dokonana w celu oceny wpływu dotychczasowego zacieśnienia na gospodarkę.
- **EBC zmniejszył skalę dokonywanych regularnie podwyżek stóp do 25pb, jednak zapowiada, że ma jeszcze pracę do wykonania.** Naszym zdaniem kolejne podwyżki są prawdopodobne, ale koniec cyklu już widać na horyzoncie. Dla polityki EBC kluczowa jest uporczywość inflacji bazowej oraz ewentualna presja inflacyjna ze strony napiętego rynku pracy.
- **Bank Anglii (BoE) podniósł stopy w maju, a komentarze i nowe prognozy BoE sugerowały, że zacieśnienie polityki pieniężnej będzie kontynuowane.** Taki scenariusz wspiera wciąż wysoka inflacja.
- **CNB zakończył cykl podwyżek stóp procentowych.** Bank studzi rynkowe oczekiwania na szybkie obniżki, chociaż przyznaje, że stopy procentowe już raczej nie wzrosną.
- **Coraz dłuższa przerwa w cyklu podwyżek stóp NBP oznacza jego koniec.** RPP jest usatysfakcjonowana szybkim spadkiem inflacji i zaczyna nieśmiało zapowiadać obniżkę stóp pod koniec 2023.

5.3: Prognozy kursów walutowych*

Solidne fundamenty tarczą na rynkowe zawirowania



Bank Polski

Prognozy kursów walutowych

	1q23	2q23	3q23	4q23	1q24	2q24	2024
EURPLN	4,68	4,60	4,56	4,53	4,50	4,47	4,42
USDPLN	4,29	4,26	4,15	4,04	3,98	3,96	3,84
GBPPLN	5,31	5,28	5,18	5,10	5,06	5,06	5,00
CZKPLN^	19,92	20,99	20,74	21,23	21,23	21,08	20,44

- **Oczekiwanie na piwot Fed oraz jastrzębie komunikaty ze strony EBC osłabiały dolara** względem euro i sprzyjały walutom z gospodarek wschodzących. W ostatnim czasie trend wzrostowy na EURUSD uległ odwróceniu, czemu sprzyja spowolnienie procesu dezinflacji w USA, odporność rynku pracy. W rezultacie stopy Fed mogą być utrzymywane na restrykcyjnym poziomie w terminie dłuższym niż to obecnie wycenia rynek. Równolegle w Europie ponownie pojawiły się obawy o kondycję gospodarki.
- **Złoty od lutego 2023 znajduje się w trendzie aprecjacyjnym**, któremu sprzyjała solidna poprawa fundamentów (redukcja deficytu na rachunku obrotów bieżących, wzrost realnych stóp procentowych) oraz obserwowane w marcu i kwietniu osłabienie dolara wobec euro. Jednak wzrost oczekiwań na obniżki stóp procentowych w Polsce w II połowie roku oraz pogarszający się dyferencjał stóp NBP i EBC może wywierać wywierał presję na złotego stąd oczekiwany przez strategów PKO korekcyjny wzrost kursów EURPLN i USDPLN.



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)
Urszula Kryńska
Kamil Pastor
Anna Wojtyniak

marta.petka-zagajewska@pkobp.pl

22 521 67 97

urszula.krynska@pkobp.pl

22 521 51 32

kamil.pastor@pkobp.pl

22 521 81 08

anna.wojtyniak@pkobp.pl

22 521 54 50

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl

Michał Kolesnikow (Kierownik)
Aleksandra Balkiewicz-Żerek
dr Mariusz Dziwulski
Piotr Krzysztofik
Maciej Rozkrut
Anna Senderowicz
Karolina Sędzimir

michal.kolesnikow@pkobp.pl

22 521 81 23

aleksandra.balkiewicz-zerek@pkobp.pl

22 521 56 59

mariusz.dziwulski@pkobp.pl

22 521 81 88

piotr.krzysztofik@pkobp.pl

22 521 81 25

maciej.rozkrut@pkobp.pl

22 521 87 39

anna.senderowicz@pkobp.pl

22 521 81 24

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.