

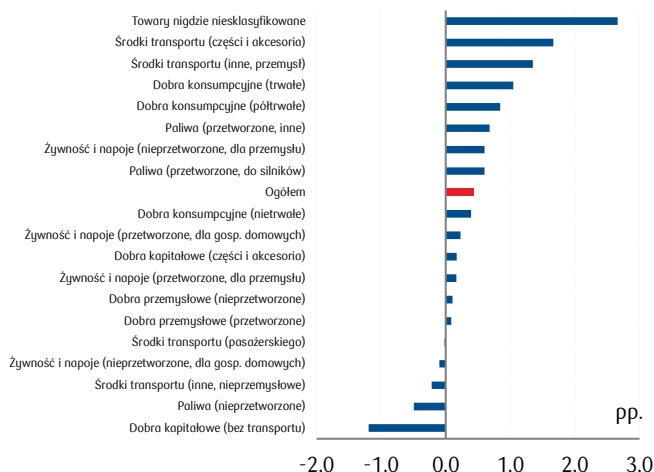
Na ile trwały jest eksportowy boom?

- Polska gospodarka pokazała swoją (relatywną) odporność na pandemię na wiele sposobów. Jednym z nich było umocnienie pozycji krajowych eksporterów, jako ważnych dostawców towarów do strefy euro, której państwa są najważniejszymi partnerami handlowymi Polski.
- O ile towary konsumpcyjne odpowiadają za ok. 2/3 wzrostu udziału Polski w imporcie strefy euro, o tyle za pozostałą 1/3 stoją dobra kapitałowe (inwestycyjne) oraz pośrednie, związane z niedawnymi zagranicznymi inwestycjami bezpośrednimi.
- Oczekujemy kontynuacji ekspansji Polski w eksporcie dóbr kapitałowych. Oznacza to naszym zdaniem, że pozycja Polski jako eksportera towarów będzie się nadal umacniać (podobnie, jak w przypadku usług).

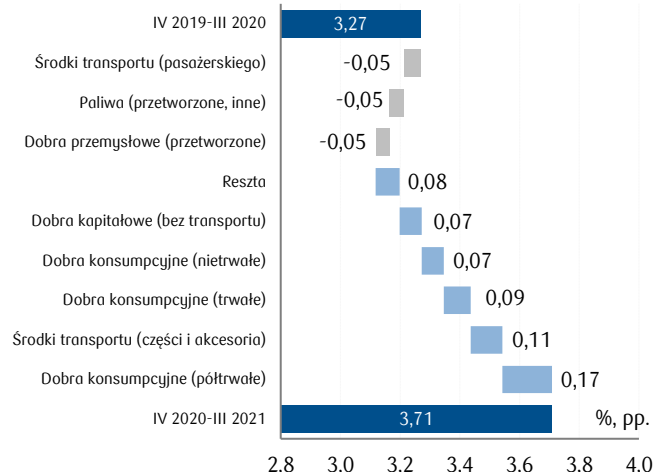
Polska gospodarka pokazała swoją (relatywną) odporność na pandemię na wiele sposobów. Jednym z nich było umocnienie pozycji krajowych eksporterów jako ważnych dostawców towarów do strefy euro, której państwa są najważniejszymi partnerami handlowymi Polski. W połączeniu ze spadkiem cen importowanej ropy oraz wyhamowaniem importochłonnych (z reguły) inwestycji przełożyło się to na wzrost nadwyżki w handlu towarowym z 0,3% PKB po styczniu 2020 do 3,0% po kwietniu 2021 (w ujęciu 12M). W raporcie przedstawiamy źródła ekspansji eksportu polskich towarów i zastanawiamy się nad jej trwałością.

Głównym źródłem wzrostu udziału polskiego eksportu w imporcie strefy euro były towary konsumpcyjne. Wynikało to z kilku czynników, m.in. ze zmiany struktury konsumpcji w Europie Zachodniej w obliczu zamknięcia znacznej części sektora usługowego, zmiany trybu pracy w okresie lockdownów (na tzw. *home office*), a także wzrostu popytu na produkty medyczne. Czynniki stojące za wzmocnieniem eksportu mogą stracić na sile w 2h21, wraz z powrotem gospodarki do normalnego funkcjonowania. Nie oznacza to jednak, że ich oddziaływanie w pełni zaniknie: praca zdalna (w większym natężeniu niż przed pandemią) pozostanie z nami na zawsze, a strach przed pandemią na długi czas. Niemniej otwarcie sektora usług może ponownie przełożyć się na zmianę struktury popytu i ograniczyć

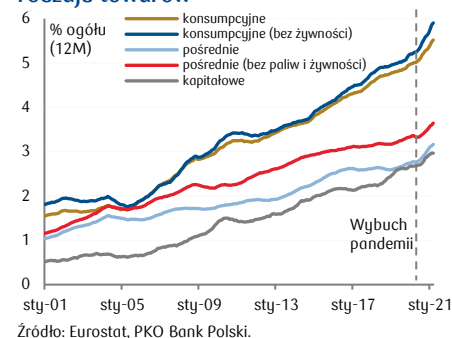
Zmiana udziału Polski w imporcie państw strefy euro (kwi 2020-mar 2021 vs kwi 2019-mar 2020)



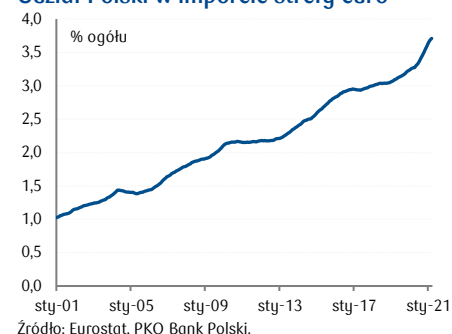
Wkład do zmiany udziału Polski w imporcie strefy euro w trakcie pandemii



Udział Polski w imporcie strefy euro wg rodzaju towarów



Udział Polski w imporcie strefy euro

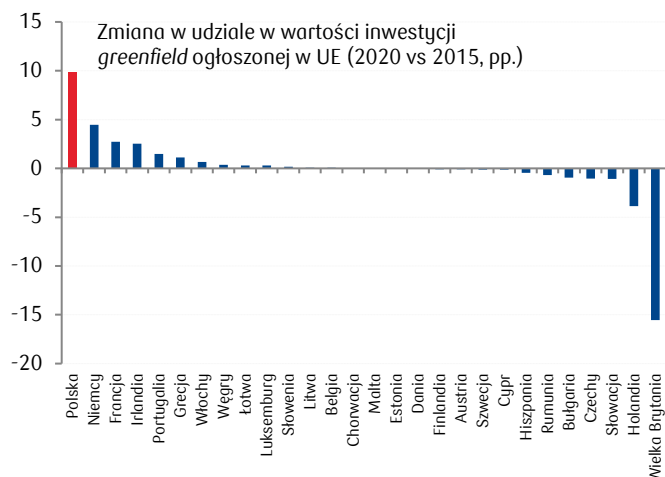


zapotrzebowanie na produkowane w Polsce dobra trwałe. Negatywny wpływ na polski eksport mogą mieć także (przejściowe w swoim charakterze) ograniczenia w łańcuchach dostaw, które prowadzą do wstrzymania produkcji, w szczególności w zakładach przemysłu motoryzacyjnego.

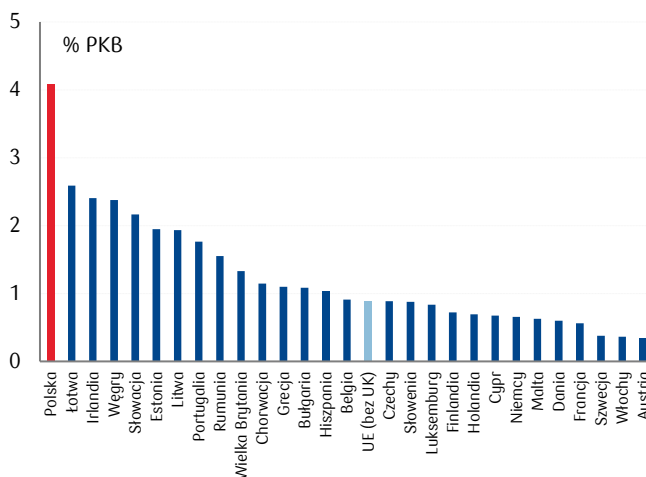
O ile towary konsumpcyjne odpowiadają za ok. 2/3 wzrostu udziału Polski w imporcie strefy euro, o tyle za pozostałą 1/3 stoją dobra kapitałowe (inwestycyjne) i pośrednie związane z niedawnymi zagranicznymi inwestycjami bezpośrednimi. Naszym zdaniem napływ tych ostatnich wynikał z brexitu (stanowiąc rezultat zmiany kierunków napływu inwestycji na niekorzyść Wlk. Brytanii, z którego Polska wyszła jako największy beneficjent w UE, por. wykres na dole strony) oraz tzw. *nearshoringu*, tj. trendu przenoszenia produkcji bliżej rynków zbytu. Ten ostatni, co do zasady miał się rozpocząć po wybuchu pandemii, gdy okazało się, że zamknięcie granic oraz lockdowny przełożyły się na zahamowanie eksportu komponentów produkcyjnych oraz niektórych towarów inwestycyjnych do Europy. Struktura towarowa polskiego eksportu, a w szczególności lista polskich hitów eksportowych z ostatniego roku, obejmująca m.in. silniki elektryczne i akumulatory samochodowe, silniki turbodozrutowe, czy aparaturę do transmisji i odbioru głosu, wskazuje na przenoszenie produkcji z Azji, czy USA do lokalizacji bliższych strefie euro już przed pandemią.

Spodziewamy się, że trend ekspansji produktów inwestycyjnych i dóbr pośrednich w kolejnych kwartałach będzie się jeszcze umacniał. W wybudowanych już zakładach otwierają się kolejne linie produkcyjne, a poza tym widoczny jest dalszy napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych (2,9% PKB brutto po 1q21, w ujęciu 12M), co jest najwyższym poziomem od 2 lat. Zawdzięczamy to w szczególności bardzo dużym reinwestycjom zysków przez spółki z kapitałem zagranicznym (2,3% PKB w okresie 2q20-1q21, co jest porównywalne jedynie z poziomem reinwestycji notowanym w 2004). Jednocześnie widoczne jest rosnące zainteresowanie polską gospodarką ze strony inwestorów zagranicznych planujących inwestycje typu *greenfield*, które wiążą się z transferem nowych technologii i przesuwaniem w górę w ramach łańcucha wartości dodanej. Warto podkreślić, że w obu przypadkach mówimy w szczególności o (re)inwestycjach w przemyśle przetwórczym. Oznacza to naszym zdaniem, że **pozycja Polski jako eksportera towarów będzie się nadal umacniać** (podobnie z resztą, jak w przypadku usług).

Zmiana w kierunkach napływu inwestycji po brexicie

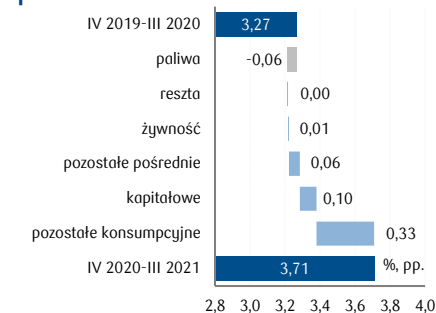


Relacja inwestycji typu *greenfield* zapowiadanych w 2020 do PKB w UE



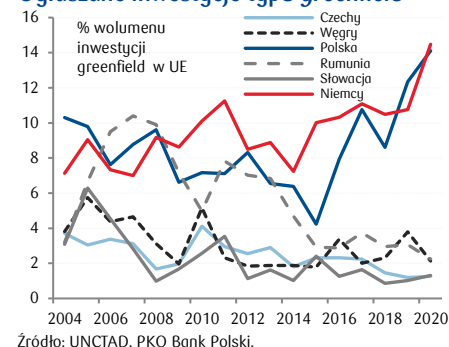
Źródło: UNCTAD, PKO Bank Polski.

Dekompozycja zmiany udziału Polski w imporcie strefy euro w trakcie pandemii

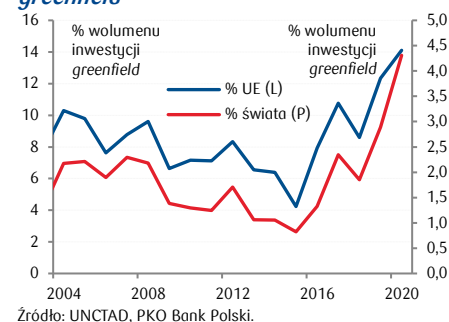


Źródło: Eurostat, PKO Bank Polski.

Ogłaszane inwestycje typu *greenfield*

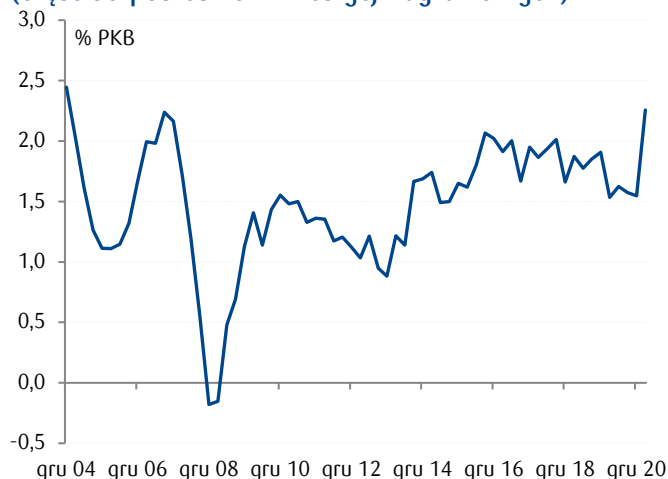


Skala ogłaszanych inwestycji typu *greenfield*

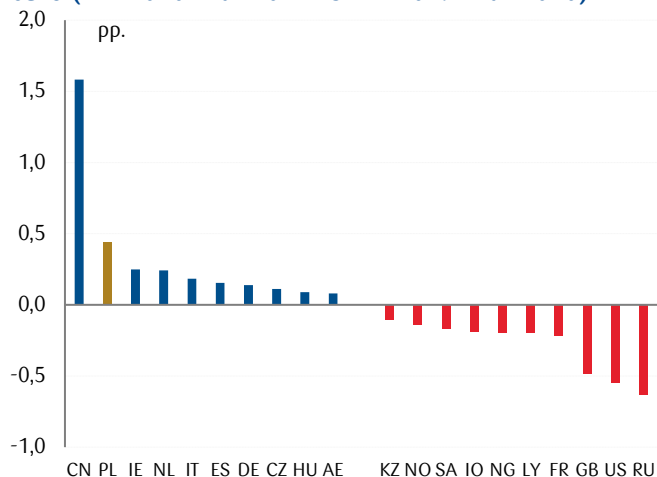


Źródło: UNCTAD, PKO Bank Polski.

Reinwestycje zysków firm zagranicznych w Polsce (część bezpośrednich inwestycji zagranicznych)



Zmiana udziału w imporcie (ogółem) państw strefy euro (kwi 2020-mar 2021 vs kwi 2019-mar 2020)



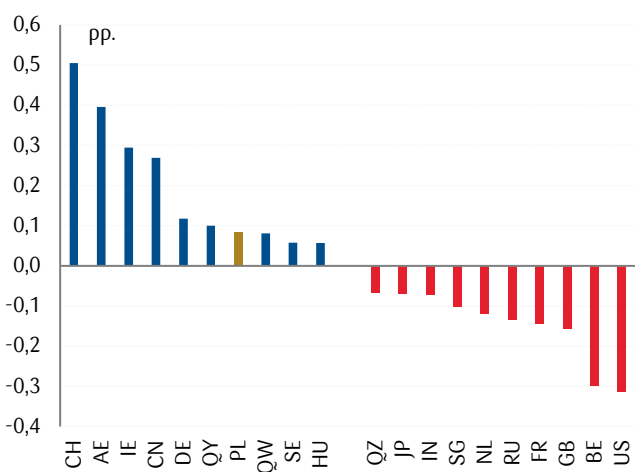
Udział Polski w imporcie części i akcesoriów samochodowych do państw strefy euro



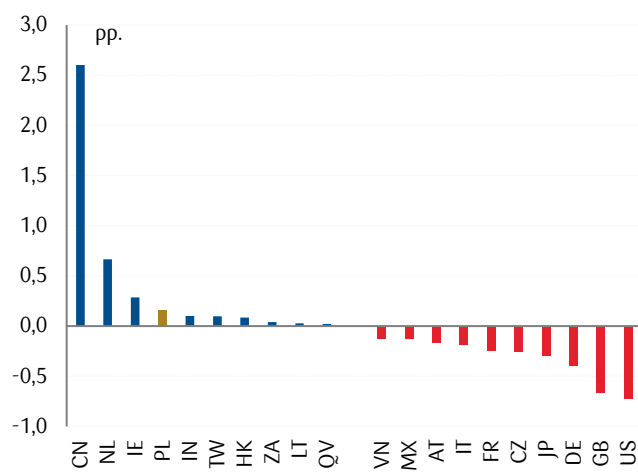
Udział Polski w imporcie środków transportu (niepasażerskiego) dla przemysłu do państw strefy euro



Zmiana udziału w imporcie (dobra pośrednie) państw strefy euro (kwi 2020-mar 2021 vs kwi 2019-mar 2020)

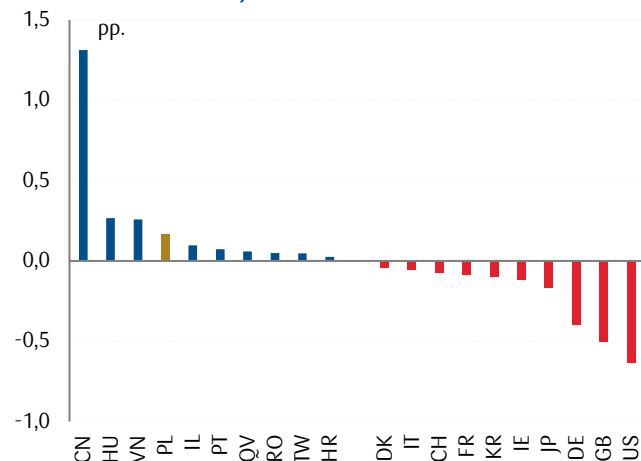


Zmiana udziału w imporcie (dobra kapitałowe bez środków transportu) państw strefy euro (kwi 2020-mar 2021 vs kwi 2019-mar 2020)

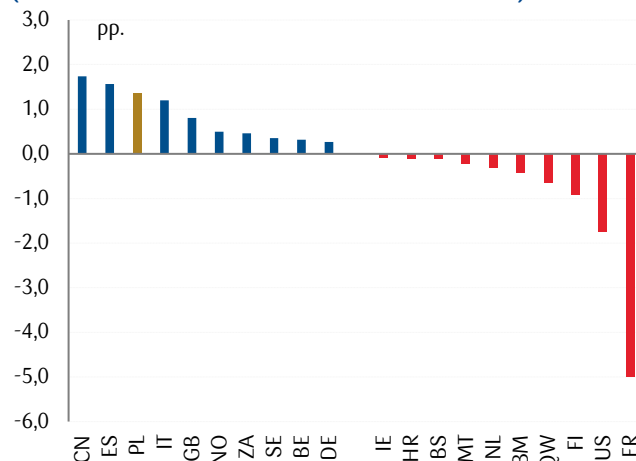


Źródło: Eurostat, NBP, GUS, PKO Bank Polski.

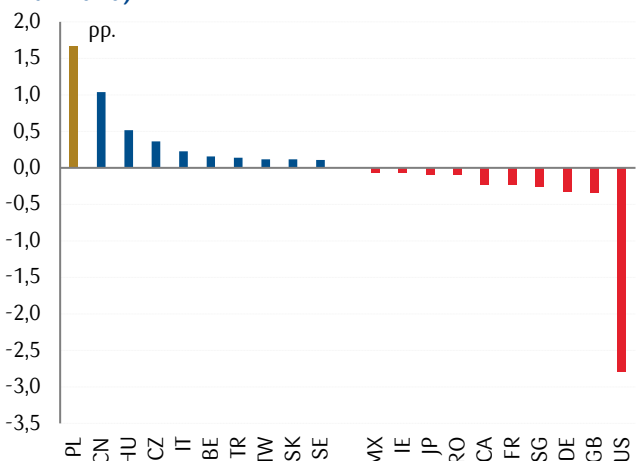
Zmiana udziału w imporcie (dobra kapitałowe - części i akcesoria) państw strefy euro (kwi 2020-mar 2021 vs kwi 2019-mar 2020)



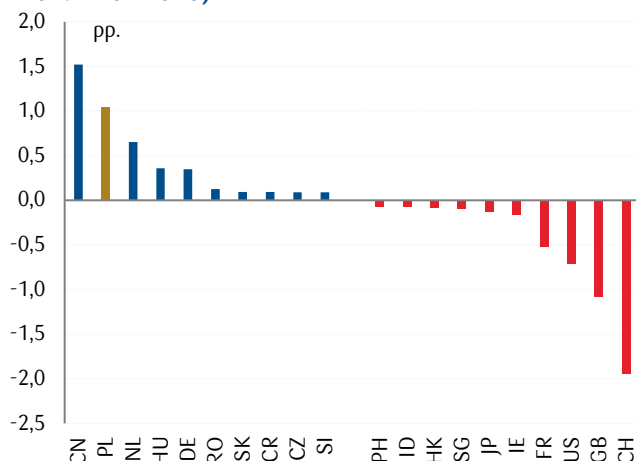
Zmiana udziału w imporcie (sprzęt transportowy - pozostałe towary dla przemysłu) państw strefy euro (kwi 2020-mar 2021 vs kwi 2019-mar 2020)



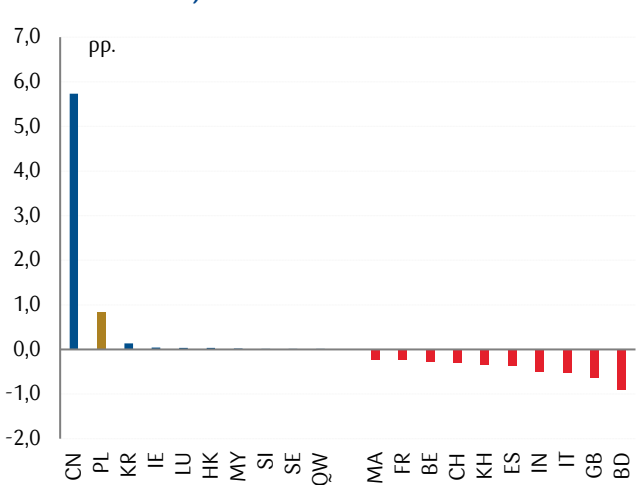
Zmiana udziału w imporcie (części samochodowe) państw strefy euro (kwi 2020-mar 2021 vs kwi 2019-mar 2020)



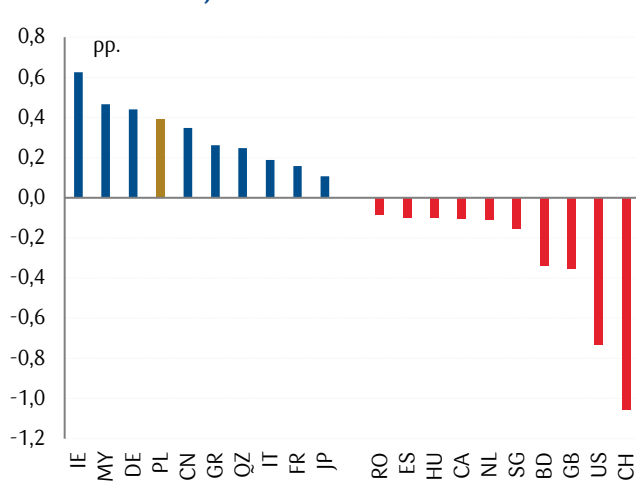
Zmiana udziału w imporcie (dobra konsumpcyjne trwałe) państw strefy euro (kwi 2020-mar 2021 vs kwi 2019-mar 2020)



Zmiana udziału w imporcie (dobra konsumpcyjne półtrwałe) państw strefy euro (kwi 2020-mar 2021 vs kwi 2019-mar 2020)



Zmiana udziału w imporcie (dobra konsumpcyjne nietrwałe) państw strefy euro (kwi 2020-mar 2021 vs kwi 2019-mar 2020)



Źródło: Eurostat, PKO Bank Polski.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
tel: 22 521 80 84
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

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

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl 22 521 67 97

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

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

Nasze analizy znajdziesz również na platformie Twitter oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:

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



Bank Polski

Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Marta Petka-Zagajewska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r, uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m, st, Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.