

Same nadwyżki

- **Bilans płatniczy za wrzesień pozytywnie zaskoczył.** Na rachunku bieżącym odnotowano miesięczną nadwyżkę równą 394 mln EUR (PKO: -327 mln EUR, kons: +125 mln EUR), wobec 299 mln EUR deficytu w sierpniu. W ujęciu płynnego roku nadwyżka wzrosła do 0,6% PKB, z 0,3% PKB po sierpniu. **Po raz pierwszy od września 2021 w tym samym ujęciu pojawiła się nadwyżka towarowa, równa 0,2% PKB, do czego przyczyniło się 9 kolejnych miesięcy z nadwyżką w ujęciu miesięcznym.**
- **Wartość wymiany towarowej znajduje się pod negatywnym wpływem spadku cen, który ma coraz szerszy zakres i wykracza już poza surowce energetyczne i zaopatrzeniowe.** Dane handlowe odzwierciedlają też gwałtowną poprawę *terms-of-trade*. We wrześniu eksport towarów spadł o 4,3% r/r i notował ujemną dynamikę już drugi miesiąc z rzędu. NBP wskazuje, że spadki eksportu odnotowano we wszystkich 6 kategoriach ekonomicznych, na co wpływ miał m.in. niekorzystny układ kalendarza (mniejsza liczba dni roboczych). We wrześniu najsilniej spadał eksport towarów zaopatrzeniowych oraz dóbr konsumpcyjnych. Utrzymał się natomiast solidny wzrost eksportu samochodów dostawczych i osobowych. Import towarów obniżył się o 14,8% r/r, po spadku o 11,9% r/r miesiąc wcześniej, a jego dynamika była najniższa od pandemii. Podobnie jak w przypadku eksportu, relatywnie najlepiej radzi sobie import samochodów i części.
- Na rachunku usług utrzymały się wzrosty eksportu i importu, jednak ich dynamika była mniejsza niż w poprzednich miesiącach (odpowiednio: +1,5% r/r oraz +2,2% r/r). W ujęciu płynnego roku utrzymała się nadwyżka rządu 5,3% PKB. W ujęciu płynnego roku nieco pogłębił się deficyt w dochodach pierwotnych (do -4,6% PKB), a niedobór w dochodach wtórnych nadal wynosi 0,3% PKB.
- **Naszym zdaniem to nie koniec poprawy równowagi zewnętrznej – pod koniec roku nadwyżka bieżąca przekroczy 1% PKB.**

Biuro Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

@PKO_Research

www.centrumanaliz.pkobp.pl

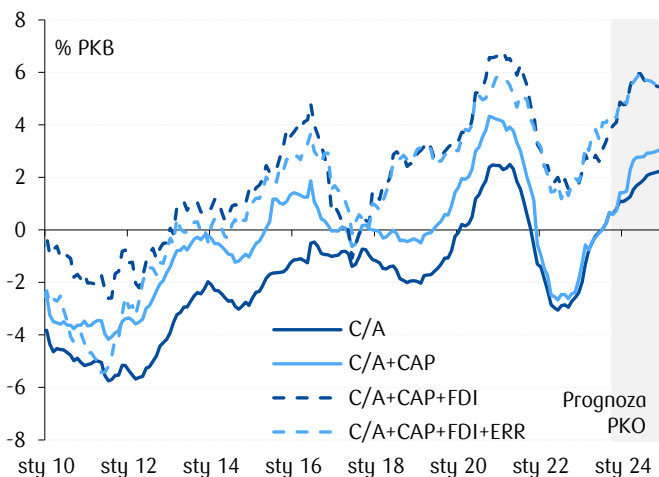
Urszula Kryńska

Kierownik

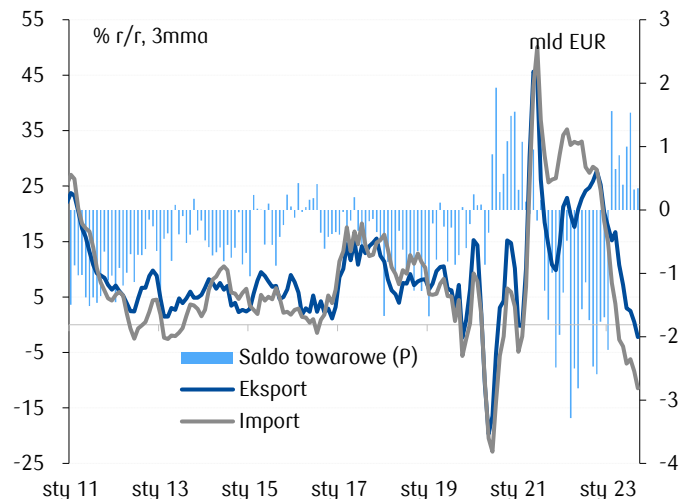
urszula.krynska@pkobp.pl

tel. 722 060 794

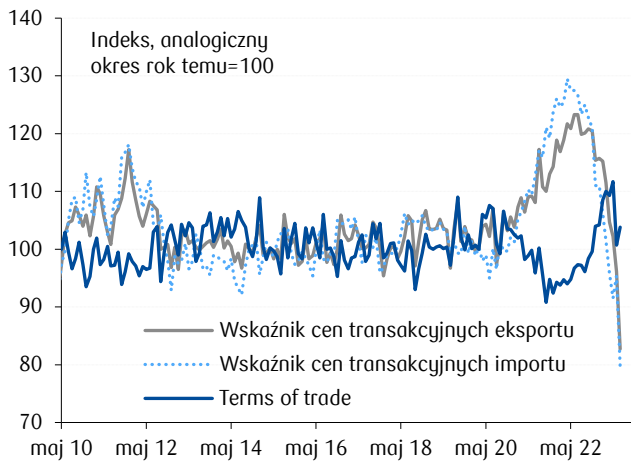
Miary nierównowagi zewnętrznej



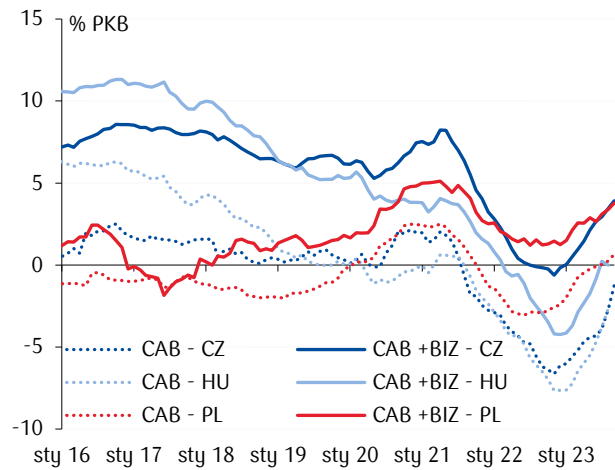
Trendy w handlu zagranicznym



Ceny w imporcie i eksporcie



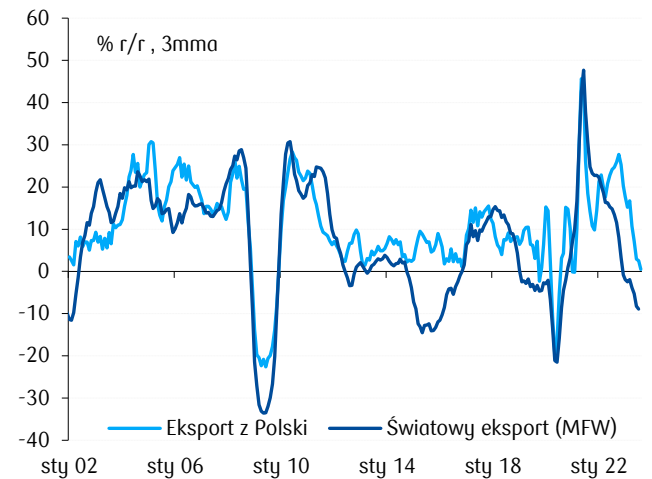
Miary nierównowagi zewnętrznej w regionie



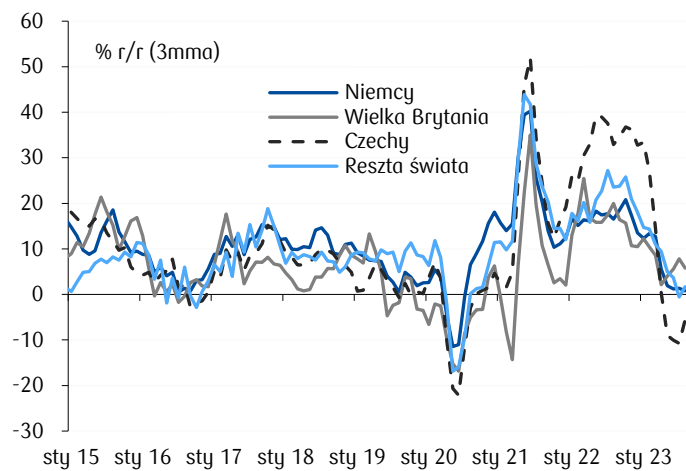
Indeks ograniczeń podażyowych



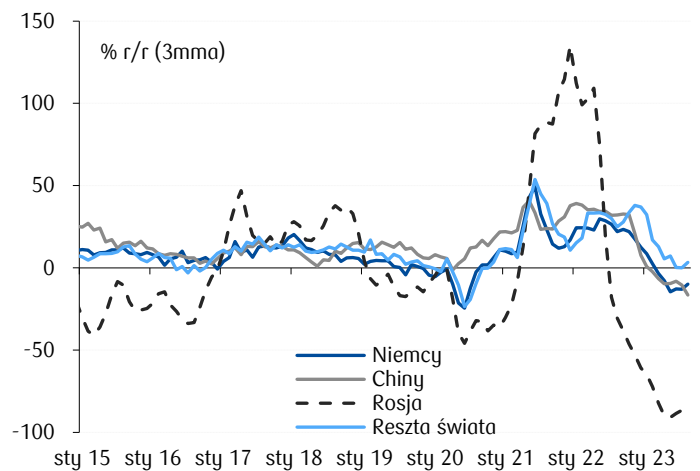
Eksport: Polska vs świat



Kierunki eksportu z Polski



Źródła importu do Polski



Źródło: NBP, GUS, NYFed, Macrobond, PKO Bank Polski.

Department Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
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 693 333 127

Biuro Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektor Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierownik)	urszula.krynska@pkobp.pl	722 060 794
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Anna Wojtyniak	anna.wojtyniak@pkobp.pl	698 635 126

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

Nasze analizy znajdziesz również na [X/Twitterze](#) oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](#):



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 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.