

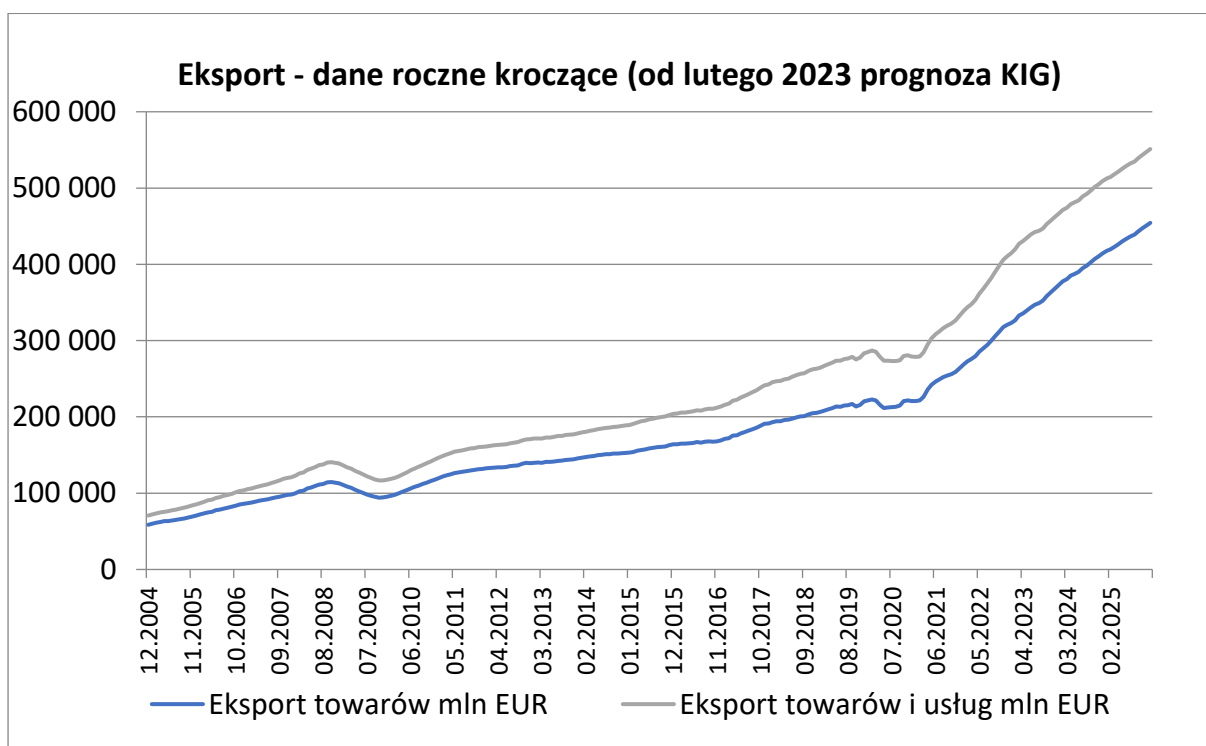
### 16.03.2023 Bilans płatniczy w styczniu 2023

Narodowy Bank Polski zaprezentował statystyki bilansu płatniczego w styczniu 2023.

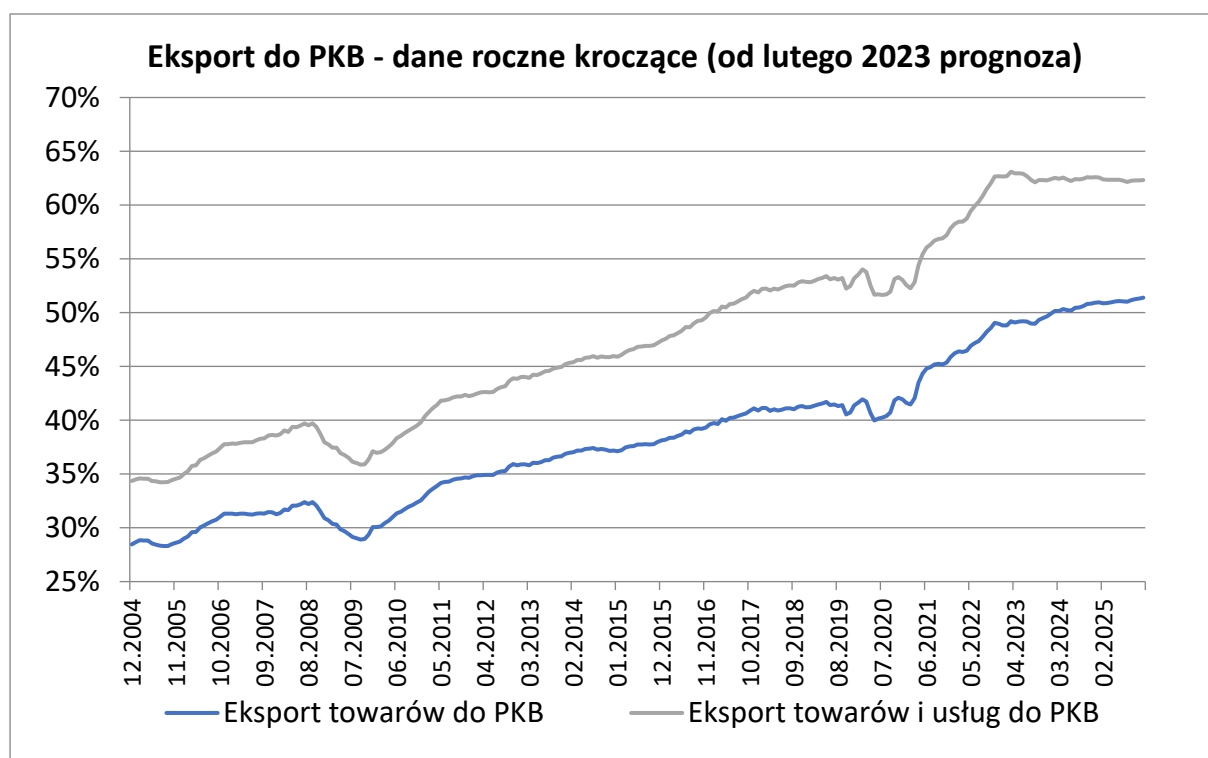
W bilansie płatniczym szczególne miejsce dla większości analityków i komentatorów zajmują informacje o bilansie obrotów bieżących. W jego przypadku zanotowano nadwyżkę na poziomie 1 429 mln EUR wobec deficytu z grudnia sięgającego -2 526 mln EUR oraz deficytu sprzed roku na poziomie -1 091 mln EUR.

Styczniowa nadwyżka okazała się zaskakująca. Zdecydowana większość analityków (w tym również my) oczekiwała wciąż wyraźnego deficytu, tymczasem wielkość wypracowanej nadwyżki przekroczyła oczekiwania nawet największych optymistów. Styczeń często przynosił nadwyżkę w obrotach bieżących, jednak na taki obrót spraw nie wskazywały wyniki z poprzednich miesięcy. Dodatkowo saldo było pochodną nadwyżek w: wymianie usług (3 367 mln EUR wobec 2 721 mln EUR w grudniu) oraz w wymianie towarowej (1 225 mln EUR wobec deficytu z grudnia w wysokości -2 716 mln EUR). Przy czym pierwsza z wymienionych pozycji była oczekiwana, a zaskakującą okazała się ta druga – w wymiana towarowej wciąż oczekiwano deficytu. Skalę nadwyżki w obrotach bieżących ograniczały ujemne salda w dochodach pierwotnych (-2 560 mln EUR wobec deficytu z grudnia na poziomie -2 438 mln EUR) oraz w dochodach wtórnych (-603 mln EUR, wobec deficytu z grudnia -93 mln EUR).

Dobrze prezentowały się obroty w handlu towarami – ale tylko po stronie eksportu. Styczeń zazwyczaj przynosi tu stagnację na niskim poziomie bądź tylko lekkie zwiększenie aktywności w wymianie międzynarodowej. Jest już bowiem po okresie zaopatrzenia na okres świąt i nowego roku, wygasa też zapęnlanie sklepów kolekcją adekwatną dla zimy. W tym jednak roku styczeń przyniósł przyzwoity wzrost sprzedaży eksportowej. Po stronie importu pojawił się natomiast wyraźny regres.



Eksport towarów wynosząc w styczniu 26 809 mln EUR był wyższy od grudniowego o 3,0%, okazał się też o 10,8% wyższy niż przed rokiem (w grudniu roczna dynamika eksportu była na poziomie 11,5%). Poziom eksportu w styczniu był zbliżony do oczekiwanego przez nas, choć nieco niższy od średniej oczekiwanej przez rynek. Po styczniu suma eksportu z ostatnich 12 miesięcy sięgnęła 323,2 mld EUR co stanowiło odpowiednik 48,8% PKB. Import towarów w styczniu w kwocie 25 584 mln EUR był o 11,0% niższy od notowanego w grudniu i równocześnie o zaledwie 3,1% wyższy niż przed rokiem (w grudniu roczna dynamika importu była na poziomie 12,1%). Wyniki importu okazały się zdecydowanie niższe od prognozowanych przez nas i przez rynek. I to właśnie za sprawą niskiego importu obroty bieżące okazały się zdecydowanie lepsze od prognozowanych. W tym miejscu wypada nieco ostudzić dość powszechny entuzjazm. Głównym pytaniem pozostaje, a o co import był mniejszy i na jak długo. Po części to może być inna sytuacja w zakresie cen surowców. Jednak mniejszy import mógł być również pochodną ograniczenia zakupów dóbr o charakterze inwestycyjnym (więc regresu w inwestycjach), lub ograniczenia zakupów dóbr o charakterze zaopatrzeniowym (więc redukcji zapasów - w oczekiwaniu na słabszy poziom zamówień).



Eksport usług w styczniu wyniósł 7 621 mln EUR wobec 8 038 mln EUR w grudniu. Import usług wyniósł w styczniu 4 254 mln EUR wobec 5 317 mln EUR w grudniu. Eksport usług był o 29,3% wyższy niż przed rokiem, import usług zaś o 18,2%.

Saldo obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym po styczniu okazało się ujemne i wyniosło -17 818 mln EUR, co stanowiło odpowiednik -2,69% PKB Polski. Po grudniu saldo obrotów bieżących było ujemne i wyniosło -20 338 mln EUR, tj. -3,11% PKB Polski.

Styczeń przyniósł napływ inwestycji bezpośrednich sięgający 2 643 mln EUR (wobec napływu z grudnia na poziomie 641 mln EUR i napływu ze stycznia 2022 roku w kwocie 3 973 mln EUR). Jednocześnie

zanotowano odpływ inwestycji portfelowych sięgający -2 173 mln EUR (wobec ich napływu z grudnia na poziomie 526 mln EUR i odpływu sprzed roku na poziomie -998 mln EUR). Na przestrzeni ostatnich dwunastu miesięcy na nasz rynek napłynęło 30,23 mld EUR kapitałów bezpośrednich oraz napłynęło kapitału portfelowego na kwotę 4,47 mld. Łącznie zanotowany był napływ kapitału – sięgający w okresie ostatnich dwunastu miesięcy 34,70 mld EUR. Jest to bardzo dobry wynik. Równoległe notowany był deficyt w obrotach bieżących (-17,82 mld EUR).

Wyniki samego stycznia prezentują się bardzo dobrze, zwłaszcza nieoczekiwana nadwyżka w obrotach bieżących oparta o nadwyżkę zanotowaną nie tylko w usługach, ale i wymianie towarowej (choć oczywiście warto tu pamiętać o niejednoznaczności spadku importu).

Dane analizowane w perspektywie średnioterminowej też prezentują się dobrze. Spada poziom deficytu w ujęciu rocznym kroczącym. W dodatku wciąż notowany jest silny napływ kapitału bezpośredniego.