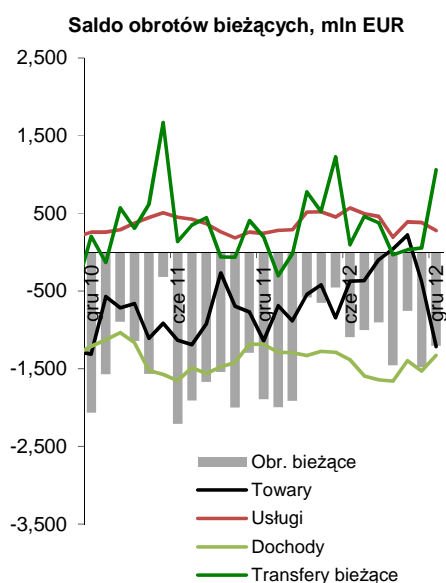


Deficyt obrotów bieżących w grudniu był wyższy od prognoz i wyniósł ponad 1,2 mld €. Wynikało to głównie z głębszego spadku wartości eksportu niż importu. Dane były jednak pod wpływem efektów kalendarzowych i jednorazowych, więc trudno na tej podstawie formułować daleko idące wnioski nt. tendencji w handlu zagranicznym. Zakładamy, że w kolejnych miesiącach dynamika eksportu będzie się stopniowo odbudowywać (za sprawą ożywienia koniunktury za granicą), a tempo wzrostu importu pozostanie ograniczone, ze względu na słabość popytu krajowego. W efekcie, eksport netto pozostanie siłą napędową wzrostu PKB.

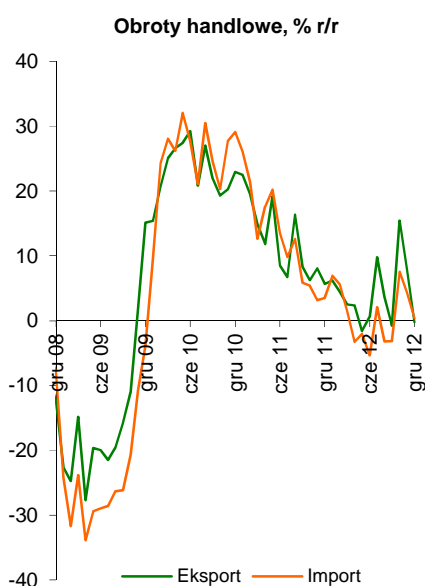
Złoty zareagował na dzisiejszą publikację osłabieniem o ok. 1,5 grosza do euro. Piątkowe dane o CPI, pokazujące spadek inflacji poniżej 2% mogą być kolejnym impulsem do deprecjacji krajowej waluty.



W grudniu zanotowano deficyt obrotów bieżących na poziomie 1204 mln €, wyraźnie wyższy od oczekiwań (nasza prognoza wynosiła 543 mln €, konsensus rynkowy 851 mln €). Na taki wynik złożyło się przede wszystkim znaczne poszerzenie ujemnego salda w obrotach towarowych, które w grudniu przekroczyło 1,2 mld € i był to największy deficyt od dwóch lat (ok. trzykrotnie wyższy niż przeciętne saldo handlu zagranicznego za 11 pierwszych miesięcy roku). Zgodnie z naszymi przewidywaniami, w porównaniu z listopadem bardzo wyraźnie obniżyła się wartość obrotów towarowych, co było związane m.in. z mniejszą liczbą dni roboczych i mocnym załamaniem produkcji przemysłu. O ile jednak eksport był bardzo bliski naszej prognozy (i wyniósł 10,64 mld € wobec 13,02 mld € w listopadzie), spadek importu był mniejszy niż zakładaliśmy (11,85 mld € wobec 13,40 mld € miesiąc wcześniej). Roczne tempo wzrostu eksportu obniżyło się do -0,2% (z 7,8% r/r w listopadzie), natomiast importu do 0,4% (z 4,3% r/r). Pozostałe salda bilansu płatniczego były bliskie naszym prognozom. Na uwagę zasługuje wysoka nadwyżka transferów bieżących (1,06 mld €), wynikająca z napływu dużej ilości środków z UE.

Ponieważ dane grudniowe były zaburzone przez wpływ jednorazowych czynników (efekty kalendarzowe, opóźnienie części dopłat dla rolników), trudno wnioskować na ich podstawie nt. faktycznych tendencji w handlu zagranicznym. Zakładamy, że w kolejnych miesiącach dynamika eksportu będzie się stopniowo odbudowywać (za sprawą ożywienia koniunktury za granicą), a tempo wzrostu importu pozostanie ograniczone, ze względu na słabość popytu krajowego.

W całym roku 2012 deficyt obrotów bieżących wyniósł 13,5 mld €, czyli 3,5% PKB (wobec 17,98 mld € i 4,9% PKB w 2011 r.). Deficyt ten był w 85% pokryty przez napływ kapitału długoterminowego (zmiana inwestycji bezpośrednich netto plus napływ funduszy z UE sklasyfikowanych na rachunku kapitałowym). W formie zagranicznych inwestycji portfelowych w 2012 r. napłynęły do Polski środki o wartości 15,3 mld €.



---

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.