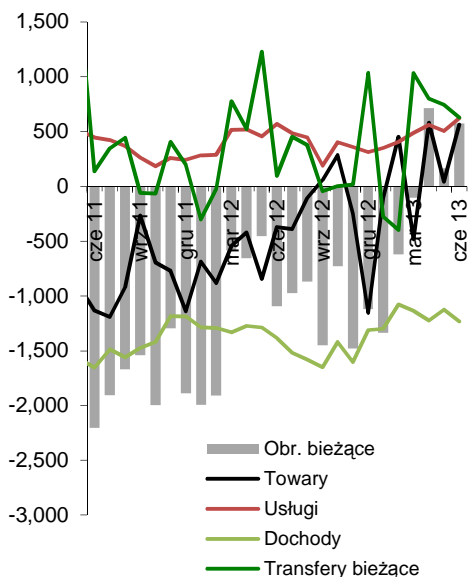
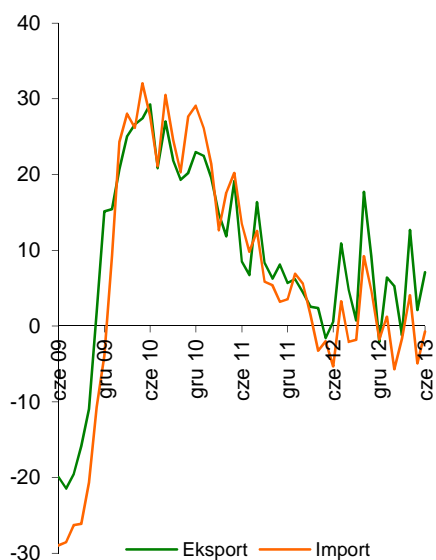


Na rachunku bieżącym bilansu płatniczego zanotowano w czerwcu trzecią z rzędu nadwyżkę, tym razem o wartości 574 mln €, czyli znacznie powyżej oczekiwań. Eksport był zgodny z naszymi oczekiwaniami i wyniósł 12,7 mld € po wzroście o 7,1% r/r. Import (12,2 mld €) był natomiast znacząco poniżej naszych prognoz i zanotował spadek o 0,7% r/r. Dane potwierdzają nasz scenariusz stopniowego ożywienia gospodarczego opartego na eksporcie, jednak słaby wynik importu sugeruje, że popyt krajowy wciąż pozostawał relatywnie słaby w drugim kwartale. Niemniej, znacząca poprawa salda towarów i usług w II kwartale (do 2,9 mld € – najwyższa zanotowana dotąd nadwyżka) miała zapewne silny pozytywny wpływ na wzrost PKB (pierwszy szacunek GUS poda w środę). Przypomnijmy, że nasza prognoza to 0,8% r/r.

Saldo obrotów bieżących, mln EUR



Obroty handlowe, % r/r



Dane o bilansie płatniczym za czerwiec okazały się lepsze od prognoz. Na rachunku bieżącym zanotowano trzecią z rzędu nadwyżkę, tym razem o wartości 574 mln €, czyli znacznie więcej niż oczekiwania nasze (110 mln €) i rynkowe (225 mln €). Nadwyżka z maja została zrewidowana w dół (do 165 mln € z 574 mln €). Spodziewaliśmy się takiej rewizji, gdyż dane opublikowane miesiąc temu wskazywały na zadziwiająco wysokie wpływy na rachunku dochodów. Właśnie ta pozycja została skorygowana najmocniej.

Na nadwyżkę na rachunku bieżącym w czerwcu złożyły się m.in.: nadwyżka na rachunku usług (+621 mln €), deficyt na rachunku dochodów (-1234 mln €) i nadwyżka na rachunku transferów bieżących (+626 mln €). Te liczby były zgodne z naszymi oczekiwaniami. Zaskoczeniem był natomiast ostatni element rachunku bieżącego, czyli saldo towarów, które pokazało nadwyżkę 561 mln € (my oczekiwaliśmy dwukrotnie niższej). Eksport był zgodny z naszymi oczekiwaniami i wyniósł 12,7 mld € po wzroście o 7,1% r/r. Import (12,2 mld €) był natomiast znacząco poniżej naszych prognoz i zanotował spadek o 0,7% r/r.

W całym drugim kwartale 2013 r. eksport wzrósł o 7,3% r/r, import spadł o 0,6% r/r. Nadwyżka na rachunku bieżącym wyniosła w II kw. 1,5 mld € i był to pierwszy kwartał bez deficytu, od kiedy dostępne są porównywalne dane NBP (2000 r.). Co więcej, na rachunku towarów i usług w II kw. zanotowano najprawdopodobniej najwyższą nadwyżkę od początku lat 90. (2,9 mld €). Te dane potwierdzają nasz scenariusz stopniowego ożywienia gospodarczego opartego na eksporcie. Natomiast słaby wynik importu sugeruje, że popyt krajowy wciąż pozostawał relatywnie słaby w drugim kwartale. Naszym zdaniem analogiczne tendencje utrzymają się w kolejnych kwartałach, w efekcie czego ten rok będzie pierwszym od 1995, kiedy saldo obrotów bieżących zamknie się wynikiem dodatnim.

Dane od strony finansowania pokazują, że w czerwcu nastąpił odpływ inwestorów zagranicznych z polskiego rynku papierów dłużnych (-2,1 mld €), co jest zgodne z wcześniejszymi informacjami Ministerstwa Finansów. Roczna skumulowana luka na rachunku bieżącym (która obniżyła się po czerwcu do ok. 1,9% PKB) była w 141% pokryta napływem kapitału długoterminowego i środków z Unii Europejskiej. Jest to najwyższa wartość, od kiedy dostępne są porównywalne dane (2000 r.). Natomiast napływ inwestycji bezpośrednich pozostaje słaby. W czerwcu bezpośrednie inwestycje zagraniczne netto pokrywały zaledwie 8% skumulowanego deficytu na rachunku bieżącym.

Maciej Reluga Główny Ekonomista 22 586 8363

Piotr Bielski 22 586 8333

Marcin Luźniński 22 586 8362

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Agnieszka Decewicz 22 586 8341

Marcin Sulewski 22 586 8342

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. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. 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. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. 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.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 586 8363, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl