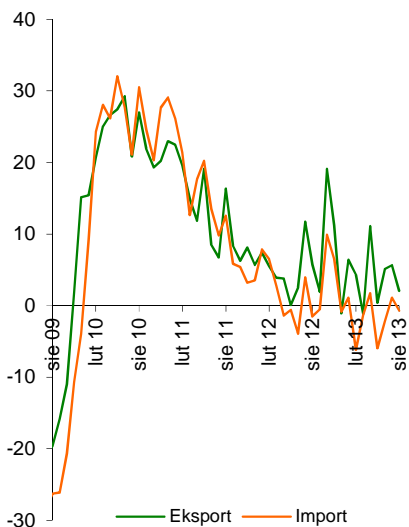
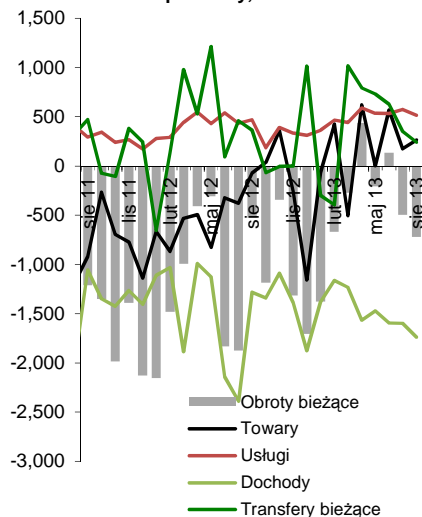


**Deficyt obrotów bieżących w sierpniu wyniósł 719 mln € i był wyższy od prognoz, co negatywnie wpłynęło na złotego. Jednak nadwyżka w handlu towarowym utrzymuje się (264 mln € w sierpniu), a dynamiki eksportu i importu (choć niższe niż w poprzednim miesiącu) były mniej więcej zgodne z oczekiwaniami. Spodziewamy się, że eksport w kolejnych miesiącach nadal będzie pełnił rolę ważnego czynnika napędzającego wzrost gospodarczy, a deficyt obrotów bieżących zmniejszy się na koniec tego roku do blisko 1% PKB.**

Obroty handlowe, % r/r



Bilans płatniczy, mln EUR



W sierpniu na rachunku obrotów bieżących zanotowano deficyt 719 mln €, największy od stycznia br. i znacznie przewyższający oczekiwania (nasza prognoza -278 mln €, konsensus rynkowy -229 mln €). Niespodzianka dotyczyła jednak przede wszystkim salda dochodów bilansu płatniczego, gdzie zanotowano deficyt 1,74 mld €. Przypomnijmy, że niedawno opublikowane kwartalne dane o bilansie płatniczym za II kw. przyniosły znaczną rewizję (większy deficyt) właśnie na rachunku dochodów.

Zgodnie z oczekiwaniami, dość niską nadwyżkę zanotowało w sierpniu saldo transferów bieżących, co wynikało z mniejszego napływu środków z UE. Jednocześnie, obroty eksportu i importu okazały się mniej więcej zgodne z prognozami rynkowymi (nieznacznie powyżej naszych oczekiwań). Roczna dynamika obrotów handlowych wprawdzie wyhamowała w porównaniu z poprzednim miesiącem, jednak było to do przewidzenia, biorąc pod uwagę statystyczny efekt mniejszej liczby dni roboczych (podobne zjawisko miało miejsce w przypadku dynamiki produkcji przemysłowej). Ogólnie, nie są to dane, które budziłyby nasze obawy o perspektywy polskiego eksportu – przewidujemy, że jego średnia dynamika w III kwartale wyniesie ok. 6% r/r, a w kolejnym kwartale jeszcze przyspieszy dzięki ożywieniu w gospodarce światowej.

Od strony finansowania, utrzymuje się dość niski napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych (w ciągu 8 miesięcy napływ inwestycji bezpośrednich netto wyniósł 1,9 mld €, wobec ponad 3 mld € w analogicznym okresie ub.r.). Niemniej, stopień finansowania deficytu obrotów bieżących napływem kapitału długoterminowego (suma inwestycji bezpośrednich i środków z UE) jest nadal bardzo wysoki – po sierpniu ok. 165%.

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 obowiązująca 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