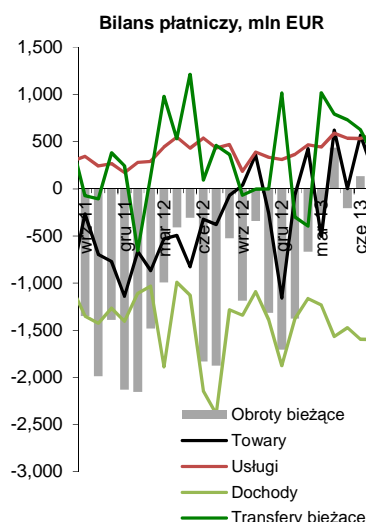
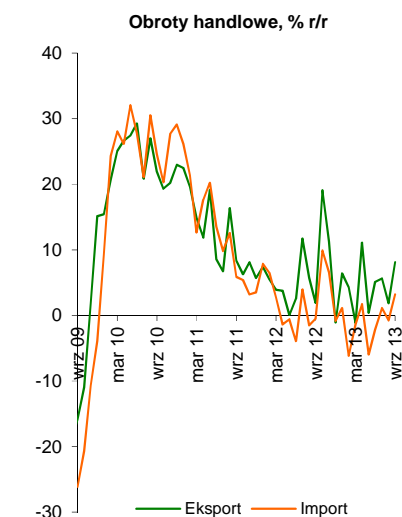


KOMENTARZ NA GORĄCO

12 listopada 2013

Nadwyżka w handlu, obroty bieżące na minusie

Deficyt obrotów bieżących we wrześniu był większy od prognoz i wyniósł 1024 mln €, chociaż na rachunku obrotów towarowych zanotowano rekordową nadwyżkę (prawie 700 mln €), a tempo wzrostu eksportu przyspieszyło do 8,1% r/r, wciąż wyraźnie wyprzedzając dynamikę importu (3,2% r/r). Naszym zdaniem dane potwierdzają ożywienie polskiej gospodarki, w którym nadal dominującą rolę odgrywa eksport, ale stopniowo zaczyna przyspieszać również popyt krajowy. Dane wspierają również naszą prognozę PKB, wg której w III kwartale nastąpiło wyraźne przyspieszenie wzrostu wyraźnie powyżej 1,5% r/r.



Saldo obrotów bieżących wykazało we wrześniu deficyt 1,02 mld €, wobec mediany prognoz rynkowych -822 mln € i naszej prognozy -694 mln €. To najwyższy deficyt obrotów bieżących od stycznia br., chociaż niższy niż zanotowany w analogicznym miesiącu 2012 r.

Co ciekawe, saldo obrotów towarowych było bardzo zbliżone do naszej prognozy i wyniosło +673 mln €, co jest najwyższą miesięczną nadwyżką w handlu zagranicznym nie tylko w tym roku, ale od kiedy dostępne są dane NBP w porównywalnym ujęciu (od stycznia 2000 r.). Tempo wzrostu eksportu zanotowało we wrześniu wyraźne przyspieszenie w porównaniu z poprzednimi miesiącami (do 8,1% r/r), wspierane ożywieniem popytu zewnętrznego, ale również efektem dni roboczych i niskiej bazy z ub.r. Import również przyspieszył (do 3,2% r/r), choć jego dynamika jest nadal ograniczana przez wciąż relatywnie słaby popyt krajowy. Spodziewamy się, że pomimo umiarkowanego ożywienia popytu krajowego w kolejnych kwartałach, przewaga eksportu nad importem utrzyma się, w efekcie czego saldo w handlu towarowym (które w III kw. wyniosło +1,1 mld €, podobnie jak w II kw.), pozostanie na plusie w najbliższych kwartałach.

Tym, co spowodowało wzrost deficytu obrotów bieżących we wrześniu pomimo wyższej nadwyżki towarowej, było pogorszenie salda usług (259 mln €), transferów bieżących (-151 mln €) i dochodów (-1,8 mld €). W dwóch pierwszych przypadkach była to jednak prawdopodobnie zmiana przejściowa, związana z sezonowością i schematem przepływu środków z UE. Bardziej trwały charakter ma tendencja pogłębiającego się deficytu na rachunku dochodów, która powoduje, że zrównoważenie rachunku obrotów bieżących w Polsce będzie trudne nawet przy osiągnięciu trwałej nadwyżki w handlu zagranicznym.

W sumie, pomimo iż wrześniowe dane o bilansie płatniczym zaskoczyły większym od prognoz deficytem obrotów bieżących, pokazują one całkiem niezłą sytuację w handlu zagranicznym, a także ogólnie w gospodarce. Saldo towarów i usług w III kw. było tylko nieznacznie niższe od rekordowego wyniku z II kwartału i wyniosło 2,5 mld € (wobec 0,7 mld € w III kw. 2012 r.), co wskazuje, że eksport netto miał nadal bardzo istotny pozytywny wpływ na tempo wzrostu PKB w III kwartale.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skarb.bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luzziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

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 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl