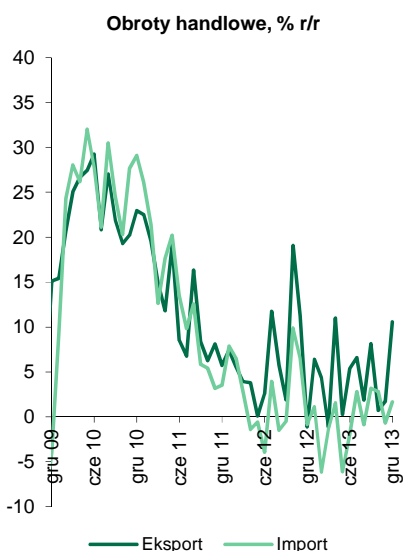


# KOMENTARZ NA GORĄCO

12 lutego 2014

## Deficyt obrotów bieżących spadł do 1,5% PKB

Deficyt obrotów bieżących w grudniu 2013 był mniejszy od oczekiwań i wyniósł 843 mln €. Dobry wynik to przede wszystkim efekt przyspieszenia wzrostu eksportu (10,6% r/r). W całym roku deficyt obrotów bieżących wyniósł 1,5% PKB, najmniej od 1995 r. Ożywienie gospodarcze w strefie euro i niezbyt szybka aprecjacja krajowej waluty powinny pozwolić na utrzymanie dwucyfrowego wzrostu eksportu w tym roku, dzięki czemu utrzyma się nadwyżka handlowa, a deficyt obrotów bieżących będzie dalej spadał. Dzisiejsze dane pozytywnie wpłynęły na złotego, który po publikacji zyskał ok. 1,5 grosza do euro.

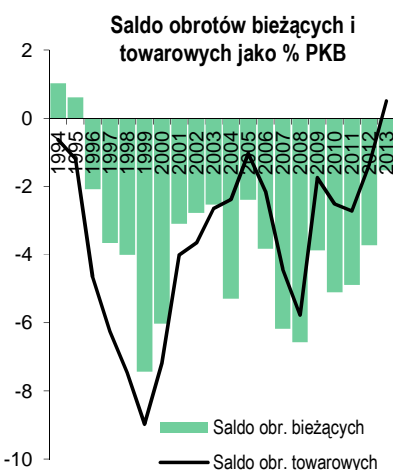


W grudniu 2013 deficyt obrotów bieżących wyniósł 843 mln €, co jest wynikiem wyraźnie lepszym nie tylko od mediany prognoz rynkowych (-1,3 mld €), ale też od naszej prognozy (-1,1 mld €). Na rachunku towarowym, po ośmiu miesiącach nadwyżek zanotowano deficyt 232 mln €, ale warto zauważyć, że pogorszenie tego salda w ostatnim miesiącu roku jest zjawiskiem sezonowym. Eksport, mimo że był (również sezonowo) mniejszy niż w ostatnich kilku miesiącach, zaskoczył nas pozytywnie, odnotowując mocne przyspieszenie rocznego tempa wzrostu do 10,6% r/r. Z kolei dynamika importu nadal pozostała w tyle, rosnąc do 1,7% r/r. W pozostałych obszarach nie było większych niespodzianek.

W sumie, w całym 2013 roku na rachunku obrotów bieżących zanotowano deficyt 5,9 mld €, czyli ok. 1,5% PKB. To oznacza, że w ciągu roku relacja deficytu obrotów bieżących do PKB obniżyła się ponad dwukrotnie (z 3,7% w 2012), do najniższego poziomu od 1995 roku (!). Co więcej, ubiegły rok był prawdopodobnie pierwszym od początku transformacji gospodarczej, w którym zanotowano nadwyżkę na rachunku towarów – wyniosła ona niemal 2 mld € (niestety dysponujemy danymi historycznymi tylko od 1993 r.). Nadwyżka na rachunku usług wyniosła 5 mld € (najwięcej w historii), a dodatkowo saldo transferów bieżących 3,8 mld € (nieco mniej niż w poprzednich dwóch latach). Saldo dochodów było wciąż mocno ujemne i wyniosło -16,7 mld € (rok wcześniej -17,7 mld €).

Naszym zdaniem rok 2014 będzie drugim z kolei, w którym saldo wymiany towarowej pozostanie dodatnie. Będzie temu sprzyjać utrzymanie wysokiej dynamiki eksportu (prognozujemy dwucyfrowy wzrost w tym roku, wobec ok. 4,5% średnio w 2013) za sprawą ożywienia koniunktury u naszych kluczowych partnerów handlowych i niezbyt szybkiej aprecjacji złotego, pozwalającej na utrzymanie konkurencyjności cenowej polskich produktów. Pozytywne sygnały z niemieckiej gospodarki na początku roku (m.in. silny wzrost PMI i innych indeksów koniunktury) oraz zawirowania na walutowych rynkach wschodzących (tymczasowo osłabiające złotego) wspierają ten scenariusz. Jednocześnie, będziemy świadkami przyspieszenia wzrostu importu w ślad za stopniowym ożywieniem popytu krajowego, ale jego dynamika przez większą część roku powinna pozostawać w tyle za eksportem.

W grudniu zanotowano odpływ netto bezpośrednich inwestycji zagranicznych (ok. -1,2 mld €). W sumie, w całym roku saldo netto inwestycji bezpośrednich wyniosło zaledwie 0,3 mld €, co oznacza najniższy napływ od kiedy dostępne są porównywalne dane (od 2000 r.). Dla porównania, w 2012 r. napłynęło do nas netto 4,1 mld € inwestycji bezpośrednich, a w 2011 8,9 mld €. Niemniej, stopień pokrycia malejącego deficytu obrotów bieżących napływem kapitału długoterminowego nadal jest bardzo wysoki, dzięki strumieniowi środków z UE. W całym roku suma inwestycji bezpośrednich netto i środków z UE stanowiła niemal 170% deficytu na rachunku obrotów bieżących.



### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

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

email: ekonomia@bzbwbk.pl Strona www: [skarb.bzbwbk.pl](http://skarb.bzbwbk.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 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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)