

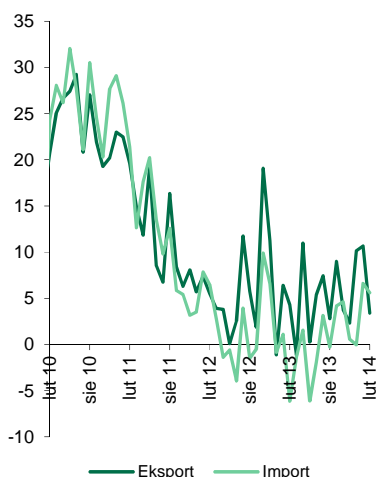
KOMENTARZ NA GORĄCO

11 kwietnia 2014

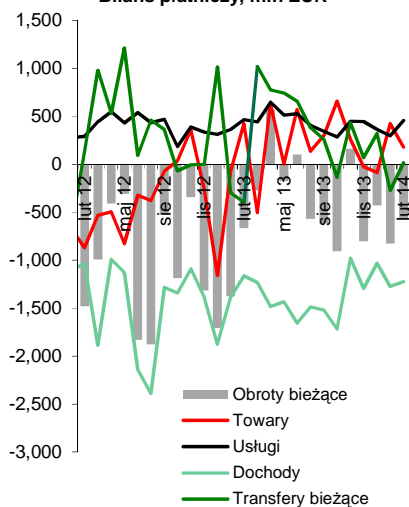
Dane o handlu negatywną niespodzianką

W lutym deficyt na rachunku obrotów bieżących wyniósł 572 mln € i okazał się wyższy od naszych i rynkowych oczekiwań. Był to efekt negatywnej niespodzianki związanej z handlem zagranicznym. Pomimo dobrych danych o lutowej produkcji przemysłowej, eksport okazał się wyraźnie niższy od naszych prognoz, podobnie jak i import. Po części mogło to być efektem pogarszającej się sytuacji na Wschodzie, choć z wyciąganiem dalej idących wniosków powinniśmy jeszcze poczekać (dane dotyczyły jeszcze okresu sprzed aneksji Krymu). W naszej ocenie w dalszej części roku dynamika eksportu i importu powinna odbić w górę, a umacniający się popyt z krajów Europy Zachodniej oraz popyt wewnętrzny powinny w znacznym stopniu skompensować negatywny efekt rosyjsko-ukraiński. Podtrzymujemy nasz bazowy scenariusz, że w tym roku deficyt obrotów bieżących w relacji do PKB spadnie poniżej 1% na koniec tego roku (już w lutym było zaledwie 1,1%).

Obroty handlowe, % r/r



Bilans płatniczy, mln EUR



Nieco wyższy deficyt od oczekiwań

W lutym deficyt na rachunku obrotów bieżących wyniósł 572 mln €, znacząco przewyższając nasze prognozy (-398 mln €) i w mniejszym stopniu oczekiwania rynkowe (-533 mln € wg Parkietu). Negatywną niespodzianką były dla nas przede wszystkim dane o handlu zagranicznym, podczas gdy w przypadku pozostałych kategorii bilansu płatniczego różnice pomiędzy faktycznymi danymi a naszymi prognozami nie były znaczące. Nadwyżka na rachunku towarów okazała się mniejsza od naszych prognoz, co wynikało przede wszystkim z niższych wolumenów zarówno w eksporcie, jak i imporcie. W lutym eksport wyniósł 12773 mln € i był wyższy o 3,4% r/r, podczas gdy import ukształtował się na poziomie 12594 mln €, tj. o 6,4% wyższym niż rok temu. Dane NBP potwierdziły zatem to, co wynikało z opublikowanych wcześniej danych GUS o handlu zagranicznym.

Korekta w obrotach handlowych (w eksporcie -5,5% m/m, w imporcie -3,8% m/m) jest naszym zdaniem zbyt wyraźna, aby można ją było w pełni przypisać sytuacji na Ukrainie. Zwraca uwagę również pojawienie się znacznej rozbieżności pomiędzy dynamiką eksportu, a dynamiką produkcji przemysłowej. Może to sugerować, że lutowe zaburzenie to raczej zjawisko jednorazowe, niż zapowiedź trwałego pogorszenia w handlu zagranicznym. Jednocześnie, na uwagę zasługuje fakt, że NBP zrewidował dane o bilansie płatniczym za styczeń, które po zmianach pokazały niższy niż wcześniej opublikowano deficyt na rachunku obrotów bieżących (825 mln € vs 1135 mln € wcześniej). W efekcie, skumulowany 12-miesięczny deficyt obrotów bieżących wyniósł w styczniu i w lutym zaledwie -1,1% PKB.

Luty przyniósł wzrost napływu zagranicznych inwestycji portfelowych. Zakupy nierezidentów skoncentrowały się na papierach udziałowych (130 mln €), podczas gdy zagraniczni inwestorzy sprzedawali papiery dłużne (spadek o 13 mln € wobec wzrostu o 149 mln € w styczniu). Niemniej, deficyt obrotów bieżących jest bezpiecznie finansowany kapitałem długoterminowym dzięki funduszom z UE – po lutym napływ kapitału długoterminowego (FDI netto + środki z UE na rachunku kapitałowym) stanowił prawie 250% rocznego salda obrotów bieżących (rekordowy poziom od momentu publikacji tych danych).

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

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 Luźniński 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