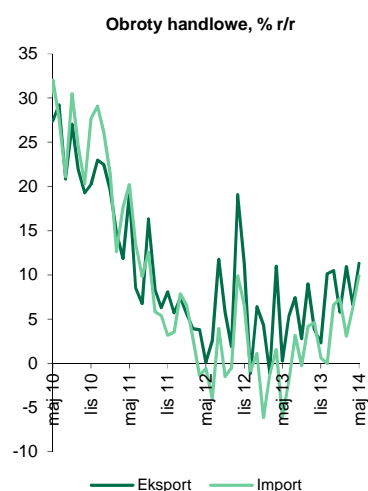
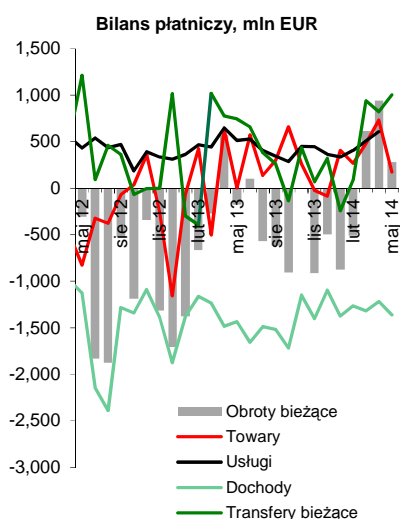


KOMENTARZ NA GORĄCO

14 lipca 2014

Eksport nadal przyspiesza

W maju nadwyżka na rachunku obrotów bieżących wyniosła 280 mln €, nieco mniej niż oczekiwano. Ogólny wydzźwięk danych jest jednak naszym zdaniem optymistyczny, wskazując na kontynuację pozytywnych tendencji w handlu zagranicznym pomimo kryzysu ukraińskiego – wzrost eksportu przyspieszył do 11,3% r/r, importu do 9,9% r/r. Jeżeli gospodarka strefy euro nie zoczy znacząco ze ścieżki ożywienia w kolejnych kwartałach, Polska nie powinna mieć problemów z utrzymaniem wzrostu PKB powyżej 3,5% w kolejnych kwartałach. Dane o podaży pieniądza wskazują na lekkie wyhamowanie wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w czerwcu. Zakładamy jednak, że dalsza poprawa sytuacji w gospodarce będzie sprzyjała umiarkowanie szybkiemu wzrostowi akcji kredytowej w obu obszarach.



Eksport trzyma się mocno, bilans handlowy nadal na plusie

Maj był trzecim z rzędu miesiącem, w którym zanotowano nadwyżkę obrotów bieżących. Dodatkowo saldo wyniosło 280 mln €, na co złożyły się nadwyżki w handlu towarowym (175 mln €), w usługach (464 mln €) i transferach bieżących (1002 mln €) oraz deficyt na rachunku dochodów (-1361 mln €). Skumulowany deficyt obrotów bieżących z ostatnich 12 miesięcy obniżył się po maju do 0,7% PKB.

Dane potwierdzają zgodną z naszymi oczekiwaniami kontynuację pozytywnych tendencji w handlu zagranicznym, w szczególności przyspieszający wzrost eksportu (w maju 11,3% r/r, najwięcej od października 2012) będący pochodną ożywienia gospodarczego w Europie Zachodniej i Środkowej, a także stopniowe ożywienie importu (9,9% r/r, również najwięcej od października 2012) w reakcji na odbudowę popytu krajowego. Przyspieszenie wzrostu eksportu ma miejsce pomimo mocnego spadku obrotów w handlu z Rosją i Ukrainą, ponieważ ubytek w handlu ze wschodem jest z nawiązką kompensowany większym napływem zamówień z przyspieszających gospodarek strefy euro. Jednak kontynuacja tej tendencji będzie uzależniona od tego, czy strefa euro zdoła utrzymać się na ścieżce ożywienia w kolejnych kwartałach (co naszym zdaniem wciąż jest scenariuszem bazowym), czy też może ostatnie słabsze od oczekiwań dane zapowiadają osłabienie wzrostu europejskiej gospodarki.

W maju nastąpił duży napływ kapitału portfelowego do Polski (1740 mln €, z czego 1055 mln € trafiło na rynek papierów dłużnych). To pierwszy tak duży zastrzyk zagranicznego kapitału portfelowego od stycznia 2013. Z kolei w przypadku bezpośrednich inwestycji zagranicznych netto maj był kolejnym miesiącem odpływu z Polski, a saldo skumulowanych BIZ netto za ostatnie 12 miesięcy osiągnęło wartość ujemną (-748 mln €). Równocześnie, finansowanie dla kurczącego się deficytu obrotów bieżących zapewnia nieprzerwany strumień funduszy europejskich – łączna suma BIZ netto i funduszy UE z ostatnich 12 miesięcy pokrywała prawie 340% deficytu obrotów bieżących z tego okresu.

W czerwcu dynamika kredytów rośnie nieco wolniej

Wg wstępnych danych NBP w czerwcu podaż pieniądza M3 wyniosła 995,5 mld zł, co oznacza wzrost o 0,4% m/m i o 5,2% r/r. W skali m/m największy wpływ na wzrost M3 miał przyrost depozytów przedsiębiorstw o 3,86 mld zł (tj. o ok. 2%) do 199,6 mld zł. W skali roku dynamika depozytów przedsiębiorstw w czerwcu przyspieszyła do 5,5% z 4,5% w poprzednim miesiącu. Natomiast wartość depozytów gospodarstw domowych wyniosła na koniec czerwca 561 mld zł, co oznacza wzrost o 0,3% m/m i o 5,8% r/r (wobec 6,1% r/r miesiąc wcześniej).

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

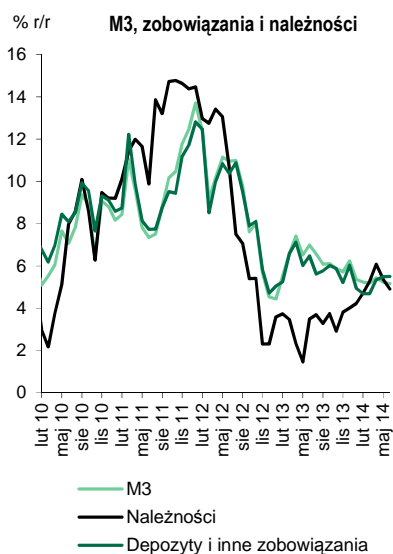
Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400



W porównaniu do poprzednich miesięcy nieco wolniej rosło zadłużenie wobec gospodarstw domowych i sektora przedsiębiorstw. W czerwcu kredyty dla gospodarstw domowych wzrosły o 3,9 mld zł do 578,7 mld zł. W skali roku wzrost spowolnił do 4,6% z 4,7% miesiąc wcześniej. Natomiast kredyty dla przedsiębiorstw wzrosły o prawie 3,4 mld zł (tj. o 1,2 % m/m), co przekładało się na roczną dynamikę na poziomie 5,9% r/r wobec 6,5% r/r wzrostu w poprzednim miesiącu.

Oczekujemy, że kontynuacja ożywienia gospodarczego powinna sprzyjać wzrostowi kredytów tak dla gospodarstw domowych (efekt poprawy sytuacji na rynku pracy), jak i przedsiębiorstw (kontynuacja ożywienia w inwestycjach).

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