

KOMENTARZ NA GORĄCO

16 marca 2015

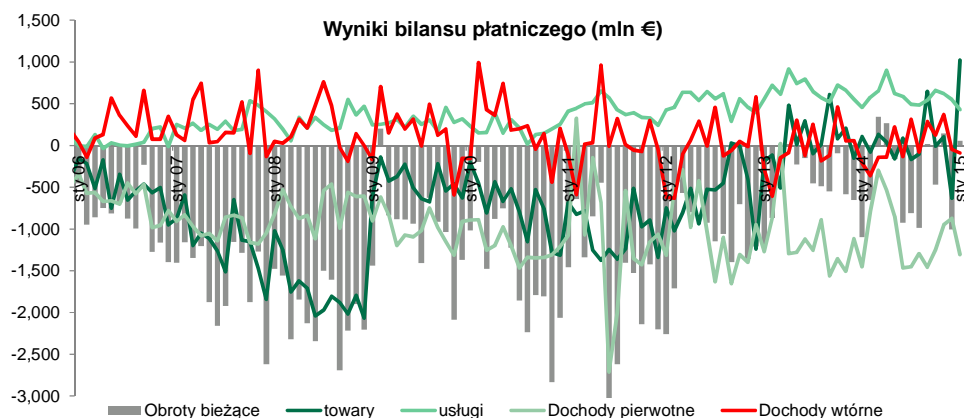
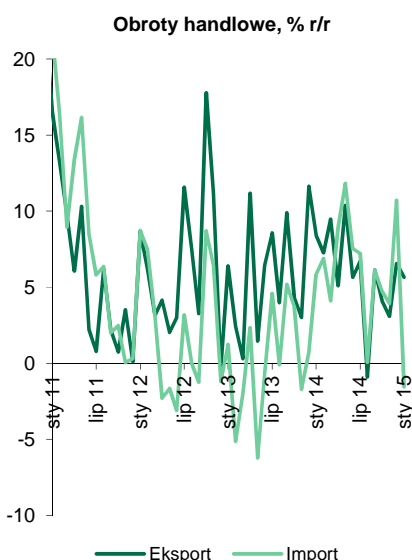
Rekordowa nadwyżka w handlu zagranicznym

W styczniu zanotowano nadwyżkę obrotów bieżących 56 mln €, która była wynikiem zaskakująco wysokiego eksportu i niższego od prognoz importu. Poprawa eksportu to prawdopodobnie wynik ożywienia gospodarczego w strefie euro, a słabość importu to głównie efekt niższych cen surowców, a nie słabości popytu krajowego. Dlatego dane zwiększają nasz optymizm odnośnie wzrostu gospodarczego w kolejnych kwartałach. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 0,6% r/r w styczniu i 0,4% r/r w lutym, zgodnie z naszymi szacunkami na podstawie danych o CPI. W kolejnych miesiącach spodziewamy się jej stopniowego wzrostu.

Mocny eksport i słaby import poprawiają saldo handlowe

W styczniu na rachunku obrotów bieżących zanotowano nadwyżkę 56 mln €, na co złożyła się nadwyżka w obrotach towarowych 1,02 mld €, nadwyżka na rachunku usług 431 mln €, deficyt dochodów pierwotnych -1,3 mld € i deficyt dochodów wtórnych -90 mln €.

To pierwszy przypadek nadwyżki obrotów bieżących w styczniu przynajmniej od 2000 roku, od kiedy dostępne są dane miesięczne. Było to możliwe głównie dzięki zaskakująco wysokiej nadwyżce w handlu towarami. Ta z kolei wynikała po pierwsze ze znacznie wyższego niż przewidywaliśmy poziomu eksportu, a po drugie z mniejszego od oczekiwań importu. Eksport towarów wyniósł 13,47 mld € i wzrósł o 5,7% r/r (wobec 6,6% r/r w grudniu ub.r.). Wydaje nam się, że tak dobre wyniki w eksporcie to efekt przede wszystkim ożywienia gospodarczego w krajach Europy Zachodniej, które przekłada się na wyższy popyt na nasze towary. Wskazują na to m.in. dane GUS i Eurostatu, które już od kilku miesięcy sygnalizują poprawę dynamiki polskiego eksportu do krajów strefy euro, będących naszymi głównymi odbiorcami. Poprawiające się oczekiwania dotyczące perspektyw wzrostu w strefie euro pozwalają oczekiwać dalszego ożywienia eksportu w kolejnych miesiącach i kwartałach. Z kolei import wyniósł 12,45 mld € i spadł o 1,5% r/r (w grudniu zanotowano wzrost o 10,7% r/r). Z komentarza NBP do danych bilansu płatniczego wynika, że „decydującym czynnikiem, który wpłynął na zmniejszenie się importu był spadek wartości importowanej ropy naftowej”. To z kolei potwierdza nasze podejrzenia, które sformułowaliśmy po publikacji w piątek danych GUS o handlu zagranicznym, które pokazały m.in. bardzo dużą skalę spadku importu z Rosji, z której sprowadzamy ropę (ok. -50% r/r w ujęciu dolarowym).



DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 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

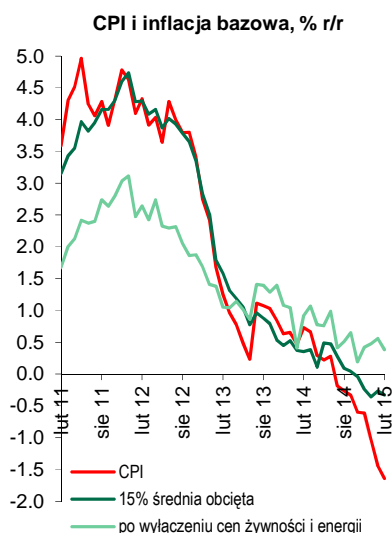
Wrocław 71 369 9400

Kroczący 12-miesięczny deficyt obrotów bieżących zmniejszył się wg naszych szacunków po styczniu do 1% PKB (wobec 1,3% PKB na koniec grudnia 2014). Ujemne saldo było w ponad 100% pokryte napływem netto bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

W sumie, dane o bilansie płatniczym odbieramy pozytywnie – wysoki poziom eksportu wskazuje na ożywienie popytu zagranicznego, a niski import odzwierciedla dużo niższe ceny surowców, a nie słabość popytu krajowego. W efekcie, wpływ eksportu netto na wzrost PKB ma szansę być lepszy niż zakładaliśmy w I kwartale, co zwiększa ryzyko w górę dla naszych prognoz wzrostu gospodarczego.

Inflacja bazowa spadła w lutym

Wszystkie miary inflacji bazowej obniżyły się w lutym, choć w styczniu spadła tylko jedna a trzy wzrosły. Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 0,6% r/r w styczniu i 0,4% r/r w lutym, zgodne z naszymi szacunkami na podstawie danych o CPI. Podobnie jak w przypadku CPI, to już był prawdopodobnie dotek inflacji bazowej. W horyzoncie do końca roku spodziewamy się odbicia inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii do ponad 1% r/r.



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, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl