

KOMENTARZ NA GORĄCO

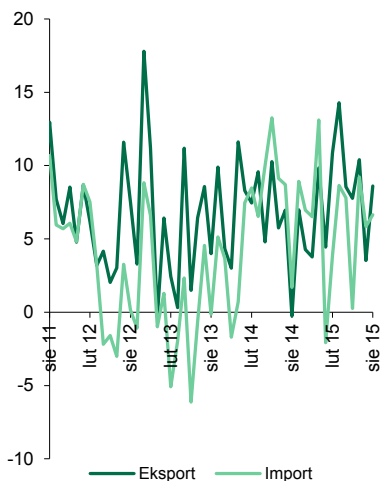
14 października 2015

Eksport i kredyty dla firm napawają optymizmem

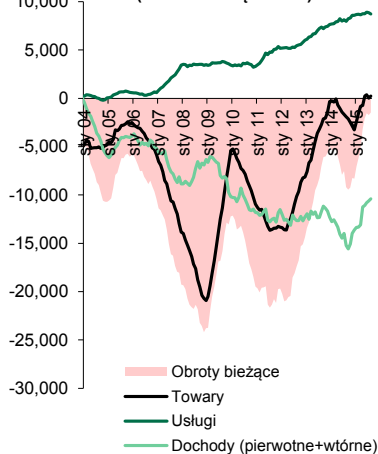
Saldo obrotów bieżących wyniosło w sierpniu -864 mln € i było wyraźnie lepsze od oczekiwań rynkowych, podobnie jak dynamika eksportu i importu, które odbiły w górę po chwilowym spowolnieniu w lipcu. Jednocześnie, NBP zrewidował dane za lipiec w górę, więc okazuje się, że to spowolnienie nie było aż tak poważne. Nadal zakładamy, że niezły wzrost gospodarczy w strefie euro przełoży się na szybki wzrost polskiego eksportu w kolejnych kwartałach, co przyczyni się do utrzymania wzrostu PKB w Polsce wyraźnie powyżej 3% r/r.

Optymizmu odnośnie perspektyw wzrostu gospodarczego dodają też dane nt. podaży pieniądza, które pokazały m.in. dalsze przyspieszenie wzrostu kredytów i depozytów przedsiębiorstw we wrześniu. Wygląda na to, że firmy nadal cieszą się bardzo dobrymi wynikami finansowymi i nie zwalniają tempa inwestycji.

Obroty handlowe, % r/r



Bilans płatniczy: główne salda (suma krocząca 12m)



Eksport rośnie w niezłym tempie

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, w sierpniu nastąpiła dość wyraźna poprawa salda obrotów bieżących bilansu płatniczego (-864 mln € z -1212 mln €) i salda obrotów towarowych (do -97 mln € z -747 mln €), przy jednoczesnym odbiciu w górę dynamiki eksportu i importu (do odpowiednio 8,6% r/r i 6,7% r/r). Dane były wyraźnie lepsze od oczekiwań rynkowych, które zakładały saldo obrotów bieżących w okolicach -1 mld € i saldo towarowe ok. -500 mln €.

Jednocześnie, NBP zrewidował dość znacznie dane lipcowe, przede wszystkim podnosząc wartość eksportu o 425 mln €. W efekcie, deficyt obrotów bieżących w lipcu okazał się mniejszy o ok. 450 mln € niż wynikało z wcześniejszej publikacji. Przypomnijmy, że miesiąc temu dane o bilansie płatniczym zaskoczyły mocnym spadkiem eksportu i pogłębieniem deficytu w handlu zagranicznym. Po części było to tłumaczone załamaniem sprzedaży telefonów komórkowych po wprowadzeniu od lipca tzw. odwróconego VAT w handlu elektroniką, jednak skala spadku obrotów handlowych była naszym zdaniem zbyt duża aby można ją było w pełni przypisać temu efektowi. Ten efekt zapewne nadal ciążył na wynikach eksportu w sierpniu, co jednak nie przeszkodziło w przyspieszeniu jego wzrostu do niemal 9% r/r. Opublikowane dwa dni temu dane o handlu zagranicznym GUS sugerują, że za poprawą dynamiki eksportu stoi coraz szybciej rosnąca sprzedaż do największych gospodarek UE. Pytanie, czy ta tendencja będzie trwała, w kontekście obaw o możliwe konsekwencje spowolnienia w Chinach, czy kryzysu Volkswagena dla koniunktury w Europie. Nadal jednak zakładamy, że tempo wzrostu strefy euro pozostanie w najbliższych kwartałach całkiem niezłe, co będzie sprzyjało utrzymaniu popytu na polskie towary i usługi.

Po sierpniu skumulowany 12-miesięczny deficyt obrotów bieżących skurczył się do -0,3% PKB. Po ostatnich rewizjach danych o bilansie płatniczym osiągnięcie nadwyżki na rachunku bieżącym w tym roku wydaje się mniej prawdopodobne. Niemniej, naszym zdaniem zarówno w tym, jak i w przyszłym roku saldo będzie bardzo bliskie zrównoważeniu. Dobre wyniki handlu zagranicznego powinny sprzyjać utrzymaniu dynamiki wzrostu PKB na poziomie wyraźnie powyżej 3% r/r.

Solidny wzrost kredytów dla firm

We wrześniu podaż pieniądza M3 wzrosła o 8,4% r/r do 1.107,7 mld zł, mocniej od naszych i rynkowych oczekiwań (które wyniosły odpowiednio 7,7% i 7,6%). Dynamika depozytów i kredytów przyspieszyła. Po stronie depozytów na uwagę zasługuje wzrost depozytów sektora przedsiębiorstw o 11,6% r/r (z 9,2% r/r w poprzednim miesiącu), przy utrzymaniu

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



dynamiki depozytów dla gospodarstw domowych na poziomie nieco powyżej 9% r/r. Jednocześnie utrzymuje się wzrostowa tendencja dynamiki kredytów dla firm – we wrześniu ich wzrost przyspieszył do 8,3% r/r (najwyżej od grudnia 2014), a w ujęciu nominalnym ich wartość wzrosła o ponad 6 mld zł drugi miesiąc z rzędu. Wygląda na to, że po pierwsze przedsiębiorstwa nadal cieszą się bardzo dobrymi wynikami finansowymi, a po drugie nie zwalniają tempa inwestycji (w poprzednich miesiącach to właśnie kredyt inwestycyjny był głównym motorem wzrostu zadłużenia firm). W całym III kw. dynamika kredytów dla przedsiębiorstw wyniosła prawie 8% r/r wobec ok. 6% r/r w II kwartale. Jest to naszym zdaniem optymistyczny sygnał, wskazujący, że aktywność polskich przedsiębiorców nie słabnie pomimo niepewności dotyczącej perspektyw gospodarki światowej.

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 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