

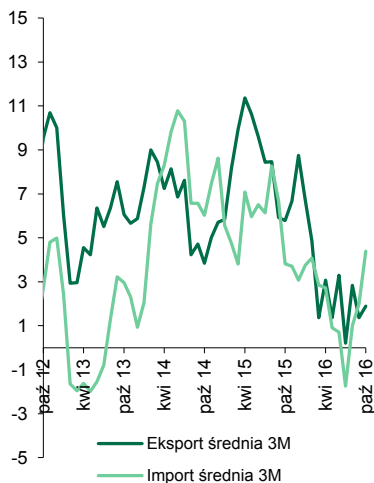
KOMENTARZ NA GORĄCO

14 grudnia 2016

Eksport pod kreską

Deficyt obrotów bieżących obniżył się w październiku do 393 mln € i był lepszy od oczekiwań. Eksport spowolnił do -3,1% r/r, dokładnie zgodnie z naszymi prognozami, odzwierciedlając słabość polskiego handlu zagranicznego oraz produkcji przemysłowej, ale też pod wpływem ujemnego efektu dni roboczych. Import również spowolnił, do 0,2% r/r i był poniżej oczekiwań. Ogólnie spodziewamy się, że eksport może być słaby także w kolejnych miesiącach (w IV kw. 2016 możemy zobaczyć spadek r/r w euro, po raz pierwszy od 2009), ale pewne ożywienie jest możliwe w 2017 pod wpływem ożywienia gospodarczego za granicą i odbicia w handlu światowym. Podaż pieniądza M3 przyspieszyła do 9,7% r/r na skutek mocnego wzrostu depozytów.

Obroty handlowe, % r/r



Eksport hamuje

Deficyt obrotów bieżących obniżył się w październiku do 393 mln € i był lepszy od oczekiwań (my: 910 mln €, rynek: 765 mln €). Eksport był słaby i wyniósł 15,19 mld € (spadek o 3,1% r/r), dokładnie zgodnie z naszymi prognozami i poniżej rynku. Import był z kolei niższy od oczekiwań zarówno naszych, jak i konsensusu i wyniósł 15,16 mld € (wzrost o 0,2% r/r).

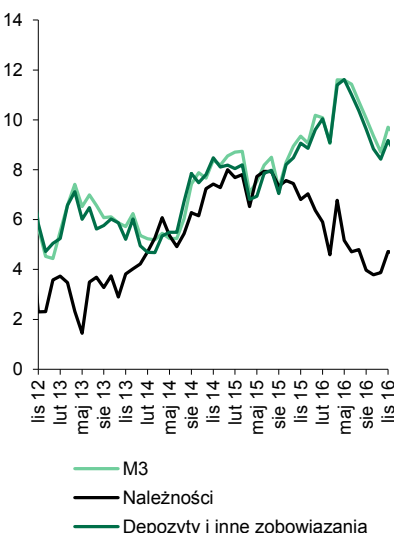
Niski odczyt eksportu jest zgodny ze słabymi wynikami produkcji przemysłowej i niemieckiego eksportu w tym miesiącu. Pewien ujemny wpływ wynikał także z negatywnego efektu dni roboczych w październiku, niemniej spodziewamy się, że w pozostałych dwóch miesiącach roku eksport również może zanotować ujemne tempo wzrostu. Naszym zdaniem również import będzie niski, w dół ciągnąc go będzie słaba sytuacja eksportu (eksport jest importochłonny), chociaż w przeciwnym kierunku działać będzie efekt silnej konsumpcji prywatnej. Poprawa w polskim handlu zagranicznym jest możliwa w 2017 r. pod wpływem ożywienia gospodarczego za granicą i odbicia w handlu światowym.

Pozostałe składniki salda obrotów bieżących były mniej więcej zgodne z naszymi oczekiwaniami: nadwyżka salda usług 1 mld €, deficyt salda dochodów pierwotnych 1,4 mld € i deficyt salda dochodów wtórnych bliski zera. 12-miesięczny deficyt obrotów bieżących wyniósł wg naszych szacunków 0,7% PKB i w okolicach tego poziomu utrzyma się do końca roku.

Podaż pieniądza przyspiesza

Podaż pieniądza M3 wzrosła w listopadzie o 9,7% r/r wobec 8,7% r/r w październiku i prognoz 8,6% r/r. Przyspieszenie wynikało przede wszystkim z mocnego wzrostu depozytów gospodarstw domowych i firm (odpowiednio o 1,6% m/m i 2,8% m/m), wspieranego także przez osłabienie złotego. Niemniej, mocny wzrost w tej kategorii widać także po oczyszczeniu z efektów kursowych. Mocno wzrosła także gotówka w obiegu (o 2,1% m/m). W kredytach zaobserwowano natomiast kontynuację tendencji obserwowanych wcześniej (umiarkowany wzrost).

% r/r M3, zobowiązania i należności



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 nieprawdliwe 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 obowiązująca ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzbwb.pl, www.bzbwb.pl

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzbwb.pl Strona www: skarb.bzbwb.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