

KOMENTARZ NA GORĄCO

15 maja 2017

Mocny marzec w handlu zagranicznym, inflacja bazowa do 0,9% r/r

Wyliczenie inflacji bazowej za kwiecień przez NBP potwierdziło nasz szacunek, że przyspieszyła ona do 0,9% r/r – to najwyższa wartość od czerwca 2014 r. Saldo na rachunku obrotów bieżących Polski okazało się w marcu dużo niższe niż zakładał rynek, -738 mln € zamiast -354 mln €. Powodem był zdecydowany wzrost dynamiki importu z 9,9% r/r do 18,9%. Jednocześnie eksport przyspieszył z 4,9% r/r do 14,9% co stanowi potwierdzenie rosnącego popytu ze strony rozpędzającej się Europy Zachodniej na polskie produkty. Skala ożywienia w imporcie pokazuje siłę popytu krajowego polskiej gospodarki.

Wysoki import uniemożliwił poprawę na rachunku obrotów bieżących

Marcowy rachunek obrotów bieżących Polski pokazał znaczące odchylenie w dół od rynkowych oczekiwań jeśli chodzi o wielkość salda. Zamiast -354 mln € odnotowano -738 mln €. Za to zaskoczenie niemal w całości odpowiada import, który zdecydowanie przebił prognozy rynkowe przyspieszając z 9,9% r/r do 18,9% (zakładaliśmy +16,2%). To najwyższe tempo wzrostu od maja 2011 roku. Wcześniejsza publikacja GUS nt. handlu zagranicznego sugerowała, że analitycy mogli niedoszacować skali ożywienia w imporcie. Tak duże przyspieszenie zarówno po stronie eksportu jak i importu jest m.in. związane z silnie dodatnim efektem dni roboczych w marcu, ale nie jest on w stanie wyjaśnić całości tej poprawy dynamiki.

Zaskakująca dynamika importu podkreśla siłę popytu krajowego. Jednocześnie mamy do czynienia ze zdecydowaną poprawą dynamiki po stronie eksportu, 14,9% r/r za marzec (tu widzieliśmy 16,6%) wobec 4,9% za luty. Saldo towarów pozostało nieznacznie ujemne (-218 mln €) a saldo usług utrzymało się powyżej 1 mld €. W bilansie dochodów pierwotnych po raz drugi z rzędu wystąpił spadek o ok. 1,5 mld €.

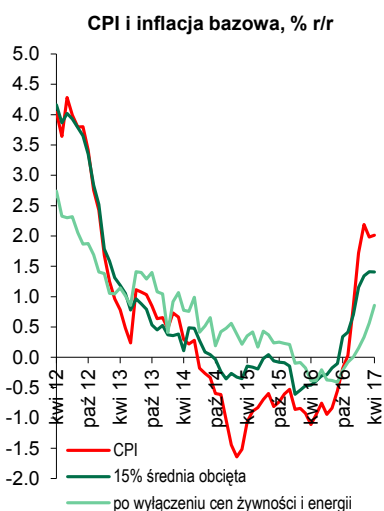
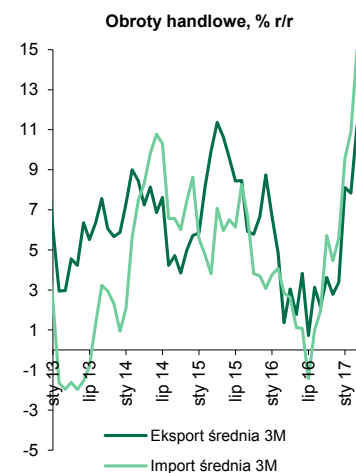
W całym I kw. 2017 r. eksport urósł o 11,2% r/r wobec 3,4% w IV kw. 2016 a import o 15% r/r w porównaniu z 5,6% za poprzedni kwartał.

Dane o bilansie płatniczym po raz kolejny zdają się potwierdzać, że zagraniczny popyt na polskie produkty ulega ożywieniu i są spójne z siłą koniunktury w Europie Zachodniej pokazywanej chociażby przez indeksy PMI. Zakładaliśmy, że w kolejnych miesiącach import będzie rósł szybciej od eksportu, za sprawą silnego popytu konsumpcyjnego. Okazało się, że to zjawisko miało miejsce już w marcu. To zły sygnał dla przyszłego kształtowania się salda na rachunku obrotów bieżących, ale jednocześnie element podkreślający, że ożywienie obserwowane w Polsce oparte jest na wielu motorach wzrostu, nie tylko na popycie z zagranicy.

W rezultacie 12-miesięczny deficyt na rachunku obrotów bieżących wyniósł 0% PKB.

Inflacja bazowa dalej w górę

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła w kwietniu do 0,9% r/r, zgodnie z naszym szacunkiem po danych o CPI. Był to już siódmy z rzędu wzrostowy miesiąc, a miara ta osiągnęła najwyższą wartość od czerwca 2014 r. Głównym czynnikiem podbijającym tę statystykę inflacji był efekt bazy w kategorii rekreacja i kultura, związany z obniżkami cen telewizji w marcu i kwietniu 2016 r. Spodziewamy się dalszych wzrostów inflacji bazowej w kolejnych miesiącach.



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
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luziński 22 534 18 85
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Izabela Sajdak, CFA 22 534 18 86
 Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30
 Warszawa 22 586 8320/38
 Wrocław 71 369 9400

Pozostałe miary inflacji bazowej były dość stabilne: inflacja po wyłączeniu cen administrowanych spadła do 2,1% r/r z 2,2% r/r, inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych utrzymała się na 1,1% r/r, a 15% średnia ucięta na 1,4% 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 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., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl