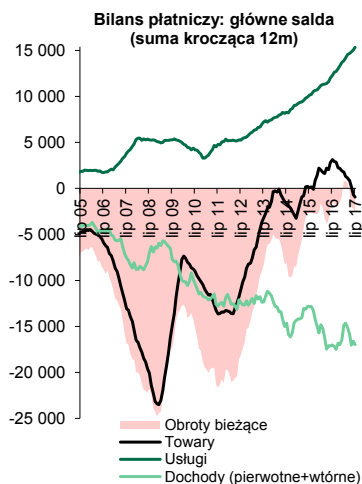


KOMENTARZ NA GORĄCO

13 września 2017

Bilans handlowy towarów pozostał ujemny w lipcu

W lipcu saldo obrotów bieżących wyniosło -878 mln €, czyli prawie tyle samo co miesiąc wcześniej i blisko rynkowej prognozy wynoszącej -835 mln €. Nasza prognoza wskazywała na wynik rządu -0,5 mld €. Z uwagi na liczbę dni roboczych w lipcu odnotowano wyraźnie niższe wartości eksportu i importu, jednak dynamika obu kategorii pozostała wysoka z powodu niskiej bazy – w przypadku eksportu doszło do przyspieszenia z 8,7% r/r do 10,7% a import odnotował wzrost o 12,5% r/r wobec 15% w czerwcu. Dynamiki eksportu i importu były bliskie naszym oczekiwaniom, ale w obu przypadkach konsensus rynkowy był wyższy więc dane mogły zostać odebrane jako rozczarowujące. Siła popytu krajowego prowadzi do pogarszania się bilansu handlowego, ale dzieje się to w stopniowym tempie. Naszym zdaniem wzrost eksportu utrzyma się na wysokim poziomie w dalszej części tego roku, chociaż jego średnia dynamika w II półroczu może nie przekroczyć 10% r/r i powinna pozostać niższa niż dynamika importu. 12-miesięczny deficyt rachunku obrotów bieżących wzrósł z 0,5% do 0,6% PKB.



W lipcu saldo obrotów bieżących wyniosło -878 mln €, czyli prawie tyle samo co miesiąc wcześniej i blisko rynkowej prognozy wynoszącej -835 mln €. Nasza prognoza wskazywała na wynik rządu -0,5 mld €. Choć udało nam się lepiej od konsensusu przewidzieć co stało się z eksportem i importem to saldo dochodów pierwotnych okazało się bardziej ujemne niż oczekiwaliśmy (wyплаты dywidend podmiotom zagranicznym osiągnęły w lipcu ponad 900 mln €.). Z uwagi na liczbę dni roboczych w lipcu odnotowano wyraźnie niższe wartości eksportu i importu, jednak dynamika obu kategorii pozostała wysoka z powodu niskiej bazy – w przypadku eksportu doszło do przyspieszenia z 8,7% r/r do 10,7% a import odnotował 12,5% r/r wobec 15% w czerwcu. Z punktu widzenia oczekiwań rynkowych trzeba jednak ten odczyt traktować jako rozczarowujący, bo według agencji Bloomberg mediana dla eksportu wynosiła ok. 13% r/r a dla importu przewyższała 15%. Mimo to jesteśmy zdania, że dane miesięczne o handlu zagranicznym prezentowane przez NBP wciąż nie potwierdzają wyraźnego wyhamowania eksportu, które pojawiło się w danych o PKB za II kw.

Siła popytu krajowego prowadzi do pogarszania się bilansu handlowego, ale dzieje się to w stopniowym tempie. Lipcowe saldo handlowe dla towarów wyniosło -547 mln €, czyli o blisko 300 mln € mniej niż przed rokiem, podczas gdy w szczycie koniunktury w latach 2007-2008 potrafiło przekraczać -2 mld €. Saldo towarów trzeci miesiąc z rzędu okazało się ujemne i z uwagi na ożywienie gospodarcze w Polsce może w najbliższym czasie nie wrócić istotnie powyżej zera. Jednocześnie saldo usług z wynikiem +1592 mln € było w lipcu o ok. 300 mln € wyższe niż w lipcu 2016 roku.

Naszym zdaniem wzrost eksportu utrzyma się na wysokim poziomie w dalszej części tego roku, chociaż jego średnia dynamika w II półroczu może nie przekroczyć 10% r/r i powinna pozostać niższa niż dynamika importu. Koniunktura w strefie euro, która jest głównym odbiorcą polskich towarów pozostaje silna a ostatnie osłabienie wyników niemieckiego handlu zagranicznego nie znalazło wyraźnego odbicia w polskich danych za lipiec, aczkolwiek te wypadły gorzej niż konsensus. 12-miesięczny deficyt rachunku obrotów bieżących wzrósł z 0,5% do 0,6% PKB.

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
 Konrad Soszyński 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

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