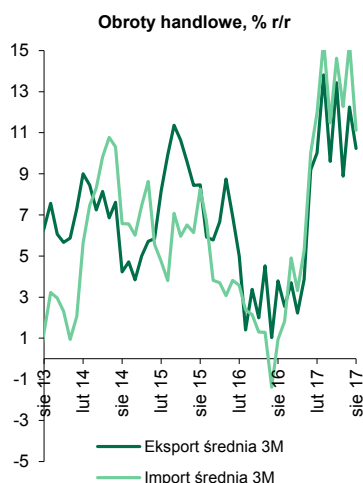


KOMENTARZ NA GORAĆCO

16 października 2017

Eksport przebił import

W sierpniu deficyt na rachunku obrotów bieżących okazał się być dużo mniejszy niż oczekiwano: 100 mln €, zamiast 660 mln €. Przyczyną było negatywne zaskoczenie w imporcie, który spowolnił z 12,8% r/r do 7,6% przy konsensusie na ponad 11% i średniej za okres styczeń-lipiec rządu 14%. Pozostałe składniki rachunku bieżącego wypadły zgodnie z oczekiwaniami, w tym eksport pokazał solidny wzrost o 12,3% r/r, porównywalny z tym za lipiec. Co ciekawe, wzrost eksportu okazał się szybszy niż import po raz pierwszy od 12 miesięcy. Ta słabość importu wydaje nam się przejściowa zważywszy na siłę konsumpcji prywatnej i nadchodzącego ożywienia inwestycji. Dane wsparły naszą prognozę, że wzrost PKB w III kw. przewyższy 4% r/r.



W sierpniu deficyt na rachunku obrotów bieżących okazał się być dużo mniejszy niż oczekiwano: 100 mln €, zamiast 660 mln € i przy naszej prognozie 602 mln €. Przyczyną było negatywne zaskoczenie w imporcie, który spowolnił z 12,8% r/r do 7,6% przy konsensusie na ponad 11% i średniej za okres styczeń-lipiec rządu 14%. Eksport pokazał solidny wzrost o 12,3% r/r, porównywalny z tym za lipiec, nieco wyższy niż zakładał rynek, ale gorszy od naszej prognozy, zakładającej przyspieszenie do ok. 14% r/r. Przypominamy, że niemieckie dane o aktywności gospodarczej za sierpień zaskoczyły pozytywnie, zarówno jeśli chodzi o nowe zamówienia i produkcję, jak i o poziom eksportu, co pozwalało oczekiwać solidnego wzrostu eksportu w Polsce.

Co ciekawe, eksport okazał się rosnać r/r szybciej niż import po raz pierwszy od września 2016 roku. Ta słabość importu wydaje nam się przejściowa zważywszy na siłę konsumpcji prywatnej i nadchodzącego ożywienia inwestycji. Nietypowo zachowało się przez to też saldo handlowe, wracając powyżej zera (298 mln €) po dwóch miesiącach ujemnych odczytów. To pierwszy raz odkąd dostępne są dane NBP w obecnym ujęciu, żeby w sierpniu bilans handlowy był dodatni, co sugeruje, że mieliśmy do czynienia z przesunięciem aktywności między miesiącami letnimi.

Pozostałe składniki rachunku bieżącego wypadły zgodnie z oczekiwaniami. Saldo dochodów pierwotnych zmniejszyło się z -1,93 mld € do -1,67 mld € a saldo dochodów wtórnych pozostało w pobliżu zera (46 mln € wobec 0 mln € poprzednio).

W ramach rewizji poprzednich danych lipcowe saldo handlowe towarów zostało poprawione o 300 mln € a saldo usług o niecałe 100 mln €.

Dane wsparły naszą prognozę, że wzrost PKB w III kw. przewyższy 4% r/r. Możliwe, że wkład eksportu netto do wzrostu PKB okaże się w III kw. lekko dodatni.

Koniunktura w strefie euro pozostaje silna co pozwala nam oczekiwać dalszych dobrych wyników polskiego eksportu w tym roku.

12-miesięczny deficyt rachunku obrotów bieżących zmniejszył się do 0,2% PKB w sierpniu. Rewizja poprzednich danych sprawiła, że 12-miesięczny deficyt w lipcu wyniósł 0,4% PKB zamiast 0,6%.

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