

KOMENTARZ EKONOMICZNY

16 lipca 2018

Handel zagraniczny wciąż przytłumiony

W maju saldo na rachunku obrotów bieżących wyniosło +42 mln €, choć obawialiśmy się, że wystąpi deficyt na ponad 500 mln € (konsensus wynosił -153 mln €). Negatywnie zaskoczył nas import rosnąc zaledwie 1,7% r/r, zamiast szacowanych przez nas 2,4%. Eksport wzrósł o 2,7% r/r. Wyhamowanie wobec kwietnia to głównie kwestia efektów kalendarzowych. Majowe odbicie w aktywności gospodarczej w Niemczech po serii rozczarowujących odczytów jak również dane o handlu zagranicznym GUS dały nadzieję na poprawę w polskim eksporcie, ale najwyraźniej pojawi się ona dopiero w kolejnych odczytach. NBP podał też wyliczenia inflacji bazowej w czerwcu. Wzrosła ona z 0,5% r/r do 0,6%.

Grzegorz Ogonek

tel. 22 534 19 23

grzegorz.ogonek@bzwbk.pl

Marcin Luziński

tel. 22 534 18 85

marcin.luzinski@bzwbk.pl

Rozczarujący import w maju

W maju saldo na rachunku obrotów bieżących wyniosło +42 mln €, choć obawialiśmy się, że wystąpi deficyt na ponad 500 mln € (konsensus wynosił -153 mln €). Negatywnie zaskoczył nas import rosnąc zaledwie 1,7% r/r, zamiast szacowanych przez nas 2,4%. Z kolei eksport z wynikiem 2,7% r/r wypadł trochę lepiej od naszej prognozy, ale poniżej oczekiwań rynkowych. W rezultacie bilans handlowy towarów osiągnął małą nadwyżkę (98 mln €). Wyhamowanie wobec kwietnia, kiedy eksport rósł 8,9% r/r a import 11,1%, to głównie kwestia efektów kalendarzowych. To pierwszy przypadek w tym roku, że import towarów rośnie wolniej od eksportu. Podobnie na rachunku usług wystąpiło wyraźne wyhamowanie po stronie importu (z 6,8% r/r do 1,8%).

Majowe odbicie w aktywności gospodarczej w Niemczech po serii rozczarowujących odczytów dało nadzieję na poprawę w polskim eksporcie, ale najwyraźniej pojawi się ona dopiero w kolejnych odczytach. Również dane o handlu zagranicznym GUS poprzedzające dzisiejszą publikację NBP sugerowały wysoki wynik eksportu. Komentarz NBP do majowych danych wskazał na sprzedaż komputerów, produktów rafinerii, ciężarówek i wyrobów tytoniowych jako najprężniej rosnące kategorie. Słaby wynik w imporcie wystąpił przy silnie rosnącym – zgodnie z komunikatem NBP – rachunkiem za ropę i węgiel (oraz przy mocnym imporcie samochodów osobowych). Stan gospodarki z bardzo silnym popytem krajowym podpowiada, że wzrost importu powinien się nasilać w kolejnych miesiącach a majowy odczyt był wynikiem zaburzeń.

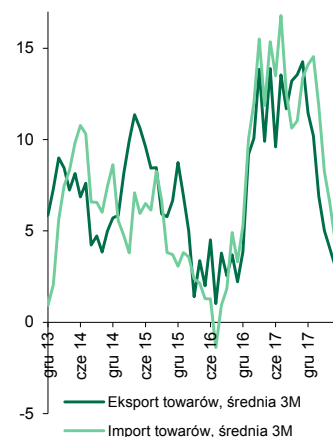
Wygląda na to, że łączne saldo handlu towarami i usługami będzie w II kw. 2018 wyższe niż w I kw., ale wciąż nie tak wysokie jak w II kw. 2017. W rezultacie spodziewamy się, że wkład eksportu netto do wzrostu PKB będzie w II kw. mniej ujemny niż w I kw. (kiedy to ta kategoria odjęła od wzrostu gospodarczego 1,2pp).

12-miesięczny wynik na rachunku obrotów bieżących wyniósł w maju -0,2% PKB, podobnie jak w trzech poprzednich miesiącach. Naszym zdaniem w perspektywie do końca roku deficyt powiększy się do ok. 0,7% PKB.

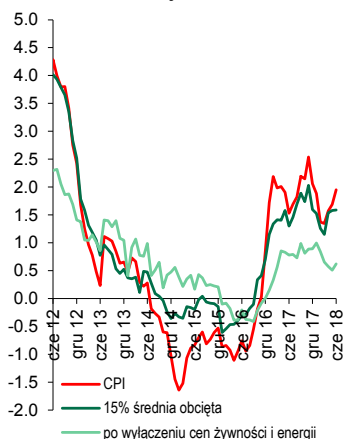
Pierwszy wzrost inflacji bazowej od stycznia

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła w czerwcu 0,6% r/r z 0,5% r/r w maju. Był to pierwszy wzrost ten miary w tym roku, a w górę poszły także pozostałe indeksy inflacji bazowej. Naszym zdaniem inflacja bazowa odbiła się od dna i spodziewamy się jej dalszego wzrostu w kolejnych miesiącach. W tym roku inflacja bazowa powinna przekroczyć 1% r/r.

Obroty handlowe, % r/r



CPI i inflacja bazowa, % r/r



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