

Komentarz na gorąco

Niskie transfery z UE podnoszą deficyt

13 sierpnia 2007

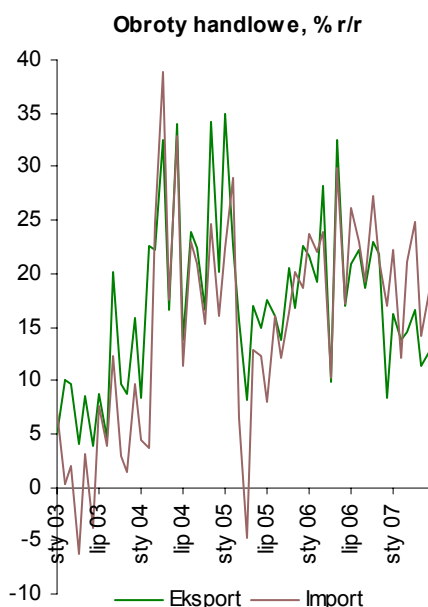
Deficyt obrotów bieżących był w czerwcu wyższy od prognoz, wynosząc 1,2 mld €, nieznacznie mniej niż w maju. Było to po raz drugi z kolei efektem niskiego dodatniego salda rozliczeń z UE, co jak sądzimy jest jednak czynnikiem przejściowym. W relacji do PKB skumulowany deficyt pogłębił się do 3,1%. Na razie jest to nadal poziom dość bezpieczny, ale jeżeli proces ten będzie się nasilał, może w coraz większym stopniu być przyczyną obaw inwestorów. Tym bardziej, że stopień pokrycia deficytu obrotów bieżących napływem inwestycji bezpośrednich zmalał ostatnio z ok. 200% do 125%.

Według najnowszych danych NBP deficyt obrotów bieżących w czerwcu wyniósł 1,182 mld € wobec 1,214 mld € w maju. Wynik był gorszy od naszej prognozy zakładającej deficyt 917 mln € i tym bardziej gorszy od mediany prognoz rynkowych na poziomie 829 mln €. Co ciekawe, deficyt obrotów towarowych był lepszy niż się spodziewaliśmy i wyniósł 557 mln € wobec 732 mln € przed miesiącem. Było to zasługą bardzo dobrego wyniku eksportu, który w czerwcu kontynuował dwucyfrowy wzrost (prawie 13% r/r). Równocześnie, dynamika importu przyspieszyła do ponad 18% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i za sprawą szybko rosnącego popytu krajowego.

Czerwiec był drugim miesiącem z rzędu, w którym zanotowano wyraźne osłabienie napływu środków z Unii Europejskiej. W efekcie, dodatnie saldo transferów bieżących wyniosło zaledwie 373 mln € wobec 359 mln € w maju, znacznie poniżej poziomów z analogicznego okresu ub.r. Było to najważniejszą przyczyną rozbieżności pomiędzy faktycznym wynikiem a naszą prognozą. Można jednak założyć, że zjawisko to ma charakter przejściowy, a wykorzystanie środków unijnych powinno stopniowo przyspieszać w kolejnych miesiącach i kwartałach.

Skumulowany 12-miesięczny deficyt obrotów bieżących zwiększył się w czerwcu do 3,1% PKB wobec 2,5% PKB na koniec I kwartału i 2% PKB przed rokiem. Tendencja wzrostowa jest jak na razie umiarkowana i na tym poziomie nierównowaga zewnętrzna nadal nie stanowi poważnego zagrożenia dla stabilności makroekonomicznej. Jeżeli jednak proces ten będzie się nasilał, może w coraz większym stopniu być przyczyną obaw inwestorów. Tym bardziej, że od kilku miesięcy stopniowo zmniejsza się stopień pokrycia deficytu obrotów bieżących napływem inwestycji bezpośrednich (z ok. 200% pod koniec 2006 r. do 125% w czerwcu br.). W czerwcu miesięczne saldo napływu inwestycji bezpośrednich było po raz pierwszy od lipca 2006 r. ujemne i wyniosło -278 mln €.

Ogólnie, czerwcowe dane powinny mieć neutralny wydźwięk dla rynku. Wyższy od oczekiwań deficyt wynikał z przejściowego osłabienia transferów z UE, a eksport utrzymał wysoką dynamikę, co nie rodzi powodu do większych obaw.



Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. 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. 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. lub Grupy AIB 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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group