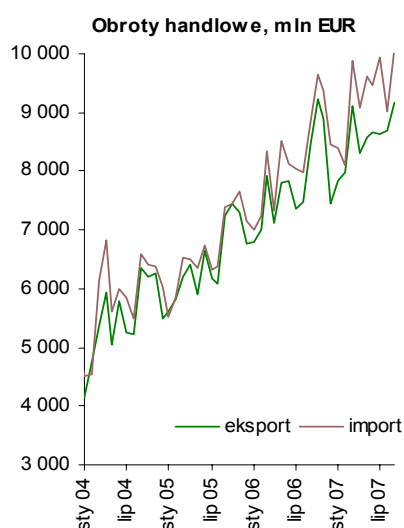


# Komentarz na gorąco

## Wyższy deficyt handlowy

13 listopada 2007

Dzisiejsze dane na temat bilansu płatniczego za wrzesień nie miały większego wpływu na polski rynek, który pozostaje w oczekiwaniu na jutrzejsze informacje odnośnie inflacji za październik. Deficyt obrotów bieżących był niższy od prognoz, co jednak nie wynikało z lepszych wyników w handlu a z mniejszego od spodziewanego deficytu w saldzie dochodów. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, deficyt handlowy wzrósł znacząco w porównaniu z poprzednim miesiącem, co było związane ze spowolnieniem eksportu, choć warto zaznaczyć, że import był poniżej oczekiwań pomimo jednorazowej transakcją. W najbliższych kwartałach spodziewamy się przyspieszenia tempa wzrostu zarówno eksportu jak i importu, choć przy pogorszeniu deficytu obrotów bieżących do poziomu 5% PKB (4% obecnie).



Dane o bilansie płatniczym opublikowane dziś przez Narodowy Bank Polski pokazały, że zgodnie z naszymi oczekiwaniami znacząca poprawa w bilansie handlowym, obserwowana w poprzednim miesiącu, była raczej zjawiskiem przejściowym. Deficyt handlowy wyniósł 921 mln €, co było zbliżone do naszej prognozy na poziomie 959 mln €. Wzrost eksportu wyniósł 8,4% r/r (nasza prognoza 10,4%, oczekiwania rynku 12,5%), podczas gdy import wzrósł wolniej od oczekiwań, bo o 13,9% r/r (nasza prognoza i prognoza rynku nieco powyżej 16%). Co ciekawe, jak napisał Narodowy Bank Polski, dynamika importu była zawyżona jednorazową transakcją. Było to najniższe tempo wzrostu eksportu od początku roku, jednak uważamy, że w IV kwartale i w roku przyszłym zobaczymy ponownie wzrost dwucyfrowy. Jednocześnie jednak, import powinien przyspieszyć co sprawi, że deficyt handlowy będzie się powiększał. Podobnie będzie w przypadku deficytu obrotów bieżących. O ile po wrześniu 2007 dwunastomiesięczny skumulowany deficyt obrotów bieżących wynosi ok. 4% PKB, to na koniec przyszłego roku spodziewamy się jego wzrostu do 5%.



We wrześniu deficyt obrotów bieżących był ponownie poniżej oczekiwań rynku (681 mln € wobec prognoz powyżej 800 mln), a było to związane z mniejszym od spodziewanego ujemnym saldem dochodów. O ile średni deficyt w tej kategorii wynosił za poprzednie 12 miesięcy ponad 1,1 mld €, to we wrześniu był na poziomie 920 mln. Zgodnie z oczekiwaniami, nastąpił wzrost nadwyżki w saldzie transferów do 945 mln (średnia w okresie styczeń-sierpień prawie dwa razy mniejsza). Wpływy transferów bieżących wyniosły niemalże 1,3 mld €, z czego prawie połowa stanowiła środki z Unii Europejskiej. Łącznie napływ środków z UE wyniósł we wrześniu prawie 1 mld €, z czego 38% zostało zaklasyfikowane w ramach rachunku kapitałowego.

Na rachunku kapitałowym odnotowano kolejny wysoki napływ inwestycji bezpośrednich (1,1 mld €, a od początku roku 9,7 mld €) oraz niewielki odpływ kapitału portfelowego w skali nieco ponad 100 mln €, co było skoncentrowane na rynku obligacji.

**Maciej Reluga** Główny Ekonomista 022 586 8363

**Piotr Bielski** 022 586 8333

**Piotr Bujak** 022 586 8341

**Cezary Chrapek** 022 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl

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 wynikać. 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