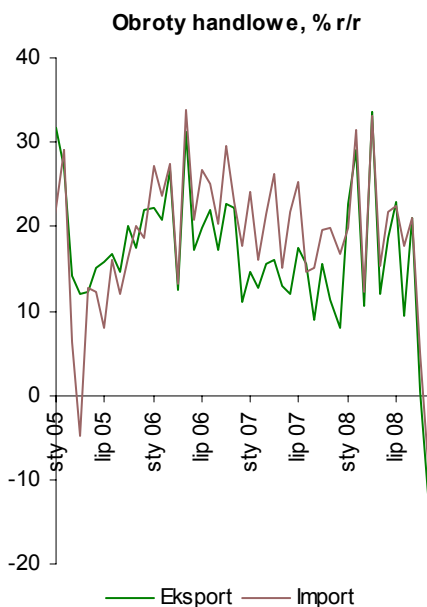


Dane o bilansie płatniczym nie napawają optymizmem jeśli chodzi o stan polskiej gospodarki. Co prawda spodziewaliśmy się dwucyfrowego spadku eksportu w ujęciu rocznym, jednak jego skala była jeszcze większa od naszej prognozy. Wyraźny spadek importu świadczy ponadto o słabości popytu krajowego, prawdopodobnie głównie inwestycji. Jedynym pozytywnym elementem jest napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych w wysokości ponad 1 mld €, jednak cieszy tutaj właściwie nie tyle dobry wynik, co po prostu brak spadku. Gdyby analizować dzisiejsze dane w punktu widzenia perspektyw polityki pieniężnej, to są one argumentem za obniżeniem stóp procentowych głębszym niż 50 pb, choć o tym zadecydują zapewne dane o produkcji.



Deficyt obrotów bieżących wyniósł w listopadzie 1,75 mld €, co było poniżej oczekiwań rynkowych (2,0 mld) i powyżej naszej prognozy 1,62 mld €. Większy deficyt porównaniu z naszymi szacunkami wynika przede wszystkim z wysokiego deficytu handlowego, który wyniósł 1,6 mld €. Co prawda oczekiwaliśmy znacznego, dwucyfrowego spadku eksportu w listopadzie (konsensus rynkowy wskazywał „zaledwie” 5-7% spadku), ale na większy deficyt handlowy znaczący wpływ miała mniejsza od naszych oczekiwań negatywna dynamika importu (-8,2% wobec naszej prognozy -12% i średniej oczekiwań rynkowych wskazującej na taki sam poziom importu w listopadzie jak rok wcześniej). Spory deficyt handlowy był neutralizowany stosunkowo dobrym wynikiem na saldzie dochodów (deficyt 600 mln w porównaniu ze średnią za pierwsze 10 miesięcy roku powyżej 1 mld), w związku z mniejszymi wypłatami dochodów inwestorów zagranicznych za granicę z tytułu ich zaangażowania w polskie podmioty. Dodatkowo salda z tytułu transferów i usług wyniosły nieco powyżej 200 mln €.

Dane o obrotach handlowych nie napawają optymizmem i są kolejną informacją potwierdzającą wyraźne spowolnienie gospodarcze. Pozytywnym aspektem listopadowego bilansu płatniczego napływ inwestycji bezpośrednich w wysokości 1 mld €. To nieco więcej od średniej za pierwsze 10 miesięcy ubiegłego roku. Co prawda było to mniej niż w poprzednim roku, więc skala pokrycia deficytu obrotów bieżących przez BIZ spadła z 50% do 47% (łącznie z funduszami unijnymi spadek z 79% na 74%). Wciąż spodziewamy się, że zarówno ten wskaźnik jak inwestycje bezpośrednie w ujęciu nominalnym będą się obniżały w trakcie tego roku. Jeśli chodzi o inwestycje portfelowe, to nastąpił odpływ zarówno z rynku papierów dłużnych, jak i giełdy, choć w skali nieporównywalnie mniejszej niż w poprzednim miesiącu (200 mln € vs 3 mld € w październiku).

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 istnieje prawo zezwalające 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

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