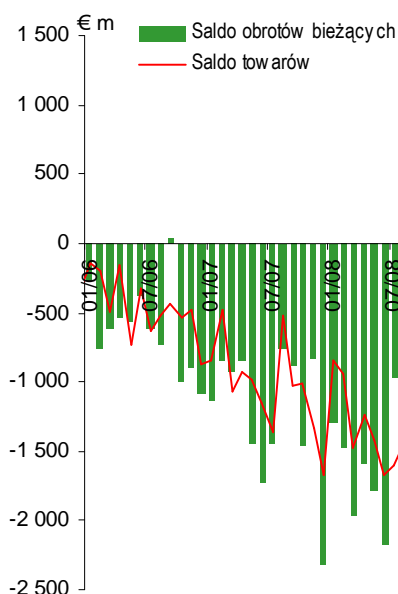
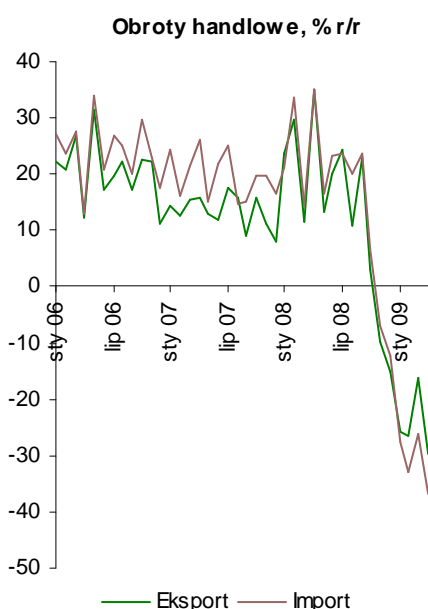


Saldo obrotów bieżących w kwietniu było trzeci miesiąc z rzędu dodatnie i było nieco wyższe od naszej prognozy i konsensusu rynkowego. Ponieważ wynik był zbliżony do konsensusu, to nie miał wpływu na złotego, ale potwierdzenie trwałości obserwowanego w I kwartale br. silnego dostosowania w relacjach zewnętrznych polskiej gospodarki stanowi wsparcie dla złotego w średnim terminie. Obroty handlowe obniżyły się bardziej niż oczekiwaliśmy, co negatywnie świadczy o poziomie aktywności gospodarczej. Niemniej, głębsze załamanie importu niż eksportu pozytywnie wpływa na szacunek wkładu eksportu netto do PKB. Skumulowany za 12 miesięcy deficyt obrotów bieżących obniżył się w relacji do PKB do 3,9% z 4,3% po marcu, ale jednocześnie stopień jego pokrycia kapitałem długoterminowym zmniejszył się.



Bilans płatniczy za kwiecień opublikowany dziś przez NBP pokazał nadwyżkę obrotów bieżących na poziomie 171 mln €, nieco powyżej naszej prognozy na poziomie 141 mln € i konsensusu rynkowego wynoszącego 69 mln €. Na dodatnie saldo obrotów bieżących złożyła się m.in. nadwyżka w obrotach towarowych wynosząca 28 mln € (oczekiwaliśmy umiarkowanego deficytu na poziomie -159 mln €). Obroty handlowe obniżyły się bardziej niż oczekiwaliśmy, przy czym w większym stopniu zaskoczeniem okazało się pogłębienie spadku import (do -37% r/r wobec naszej prognozy -34,4%) niż eksportu (do -29,9% r/r, a oczekiwaliśmy -28,6%). Głębsze załamanie importu niż eksportu pozytywnie wpływa na szacunek wkładu eksportu netto do PKB, ale jednocześnie sugeruje dużą siłę osłabienia popytu krajowego, chociaż w pewnym stopniu można spodziewać się nasilonej substytucji importu krajową produkcją przy znacznie słabszym kursie złotego.

Dodatnie salda w kwietniu zanotowane zostały również w saldach usług (249 mln € wobec oczekiwanych przez nas 200 mln €) oraz transferów bieżących (610 mln € przy naszej prognozie 600 mln €). Tymczasem saldo dochodów było ujemne i wyniosło -716 mln € (oczekiwaliśmy -500 mln €) na co złożyło się dodatkowo saldo wynagrodzeń pracowników (234 mln €) oraz ujemne saldo dochodów z inwestycji (950 mln €, w tym wypłacone dywidendy w kwocie 287 mln €).

Skumulowany deficyt obrotów bieżących za ostatnie 12 miesięcy obniżył się w relacji do PKB do 3,9% z 4,3% po marcu. Jednocześnie stopień jego pokrycia kapitałem długoterminowym (tj. bezpośrednimi inwestycjami zagranicznymi oraz napływem funduszy UE) zmniejszył się z 83% do 75%. Wartość bezpośrednich inwestycji zagranicznych w kwietniu wyniosła 338 mln €, czyli blisko trzykrotnie mniej niż średnio w 2008 r. (924 mln €). Niemniej po wysokim napływie BIZ w I kw. podtrzymujemy oczekiwania, że w całym roku ich napływ wyniesie ok. 5,5 mld €, tj. ok. połowę wartości z 2008.

W sumie, bilans płatniczy za kwiecień potwierdził trwałość obserwowanego w I kwartale br. silnego dostosowania w relacjach zewnętrznych polskiej gospodarki. Czynnikiem ten stanowi wsparcie dla złotego w średnim terminie, choć nie wywołał natychmiastowej reakcji rynku w trakcie dzisiejszej sesji.

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