

**Deficyt obrotów bieżących wyniósł ok. pół miliarda euro (rynek oczekiwał nadwyżki). Było to spowodowane deficytem handlowym o podobnej skali, wysokim deficytem dochodów (głównie z powodu wypłaty dywidend) oraz niskiej nadwyżki w transferach bieżących (niewielkie środki z UE). Eksport spadł bardziej niż oczekiwano, ale import był na nieco wyższym poziomie niż w poprzednich miesiącach. Dane były negatywne dla złotego.**

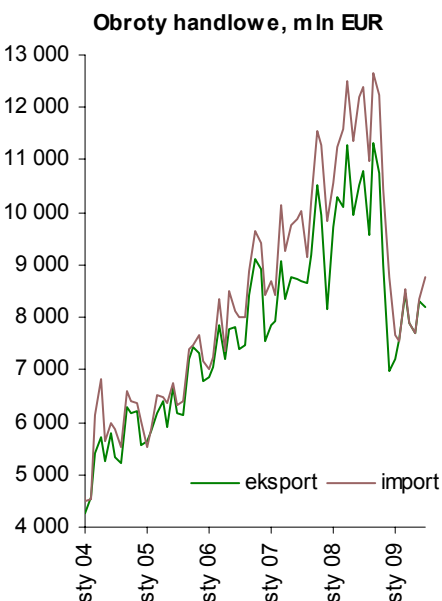
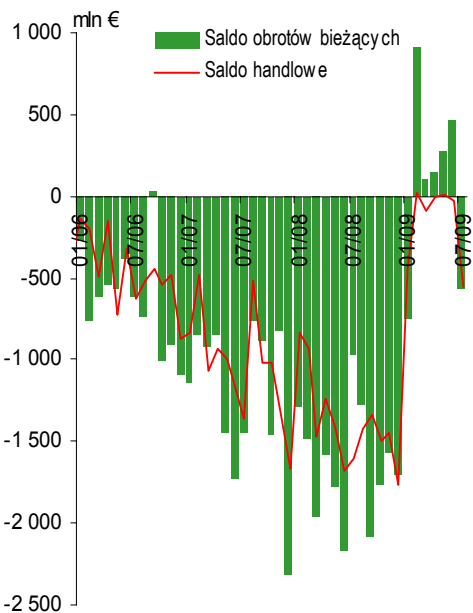
Deficyt obrotów bieżących wyniósł w lipcu ponad pół miliarda euro, podczas gdy konsensus rynkowy wskazywał na kolejną nadwyżkę. Na tę niespodziankę złożyło się kilka elementów jednocześnie: wyższy deficyt handlowy, wysoki deficyt dochodów oraz niska nadwyżka w transferach bieżących.

Deficyt handlowy wyniósł 551 mln euro, na co wynikało z mniejszej niż w poprzednich miesiącach skali spadku importu (niecałe 30% r/r w porównaniu ze spadkami o 33,5% w drugim kwartale i 31,2% w pierwszej połowie roku). Nie uważamy, aby nieco wyższy poziom importu niż w poprzednich miesiącach (powrót do nominalnego poziomu z grudnia 2008 ok. 8,75 mld euro) świadczył o jakimś zdecydowanym ożywieniu popytu konsumpcyjnego bądź inwestycyjnego. Był to zapewne import zaopatrzeniowy, który będzie wykorzystany do produkcji koniecznej do odbudowy zredukowanych znacząco zapasów. Eksport spadł w lipcu o 34% r/r, czyli w podobnym tempie jak w średnio w pierwszej połowie roku. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami spadek eksportu był głębszy niż wskazywały na to oczekiwania rynkowe, jednak w przypadku importu spodziewaliśmy się spadku o ponad 30%.

Deficyt w dochodach wyniósł aż 661 mln euro. Było to związane z wysokimi dochodami zagranicznych inwestorów bezpośrednich z tytułu ich zaangażowania kapitałowego w polskich podmiotach, na co wpłynęły głównie wypłacone dywidendy (897 mln euro).

Niemalże dwukrotnie niższa od naszych oczekiwań była nadwyżka w transferach bieżących, która wyniosła 275 mln euro. Według danych NBP, napływ środków z UE w transferach bieżących wyniósł zaledwie 163 (plus 312 mln w transferach kapitałowych).

Po stronie kapitałowej zwraca uwagę kolejne ujemne saldo zagranicznych inwestycji w Polsce (-24 mln €). Według NBP, złożyły się na to: napływ netto środków, które zwiększyły kapitały własne polskich przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania (589 mln €), ujemne reinwestowane zyski (316 mln €) oraz odpływ netto środków z tytułu spłat kredytów otrzymanych od inwestorów bezpośrednich (297 mln €). Jeśli chodzi o inwestycje portfelowe, nastąpił wyraźny napływ kapitału w papiery dłużne (3,6 mld €), ale wynikało to głównie z emisji na rynkach zagranicznych obligacji denominowanych w USD, a nie z napływu na krajowy rynek obligacji (176 mln €).



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