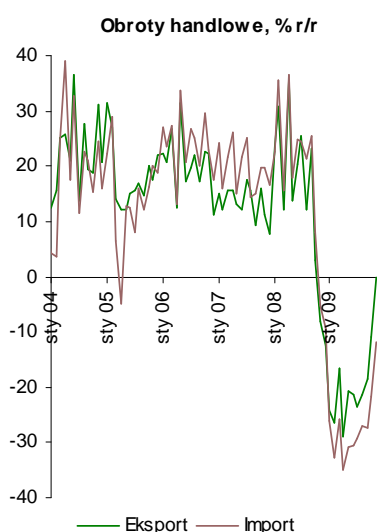
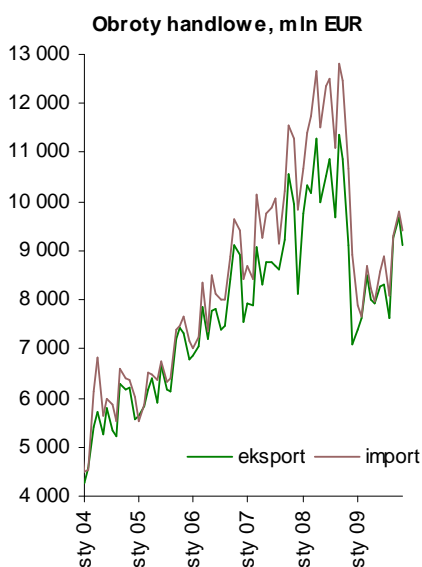


Dane o bilansie płatniczym pokazały deficyt obrotów bieżących na poziomie 1,3 mld €, jednak wynik ten był pod znaczącym wpływem jednorazowego czynnika w postaci transakcji pomiędzy Eureko i Skarbem Państwa związanej z rozwiązaniem sporu o PZU. Z punktu widzenia danych istotnych dla wpływu eksportu netto na PKB, dane dzisiejsze były bardzo pozytywne. Po pierwsze, deficyt handlowy wyniósł w listopadzie niecałe 300 mln €, przy eksporcie na poziomie takim samym jak sprzed rokiem, znaczącej rewizji poziomu eksportu za październik (o ok. 700 mln €) oraz mniejszym od oczekiwań imporcie. Po drugie, nadwyżka salda usług wyniosła po raz drugi z rzędu ponad 400 mln € i była powyżej naszych oczekiwań. W sumie, dane dzisiejsze są pozytywne jeśli chodzi o tempo ożywienia polskiej gospodarki i utwierdzają w przekonaniu, że wzrost PKB przekroczył 3% w IV kwartale 2009.



Saldo obrotów bieżących w listopadzie 2009 wyniosło -1,27 mld €, przy deficycie handlowym 292 mln €, nadwyżce na rachunku usług 430 mln €, deficycie dochodów -1,1 mld € i deficycie na rachunku transferów -329 mln. Konsensus rynkowy zakładał deficyt obrotów bieżących na poziomie 1,6 mld. Nasza wcześniejsza prognoza wskazywała na deficyt 2,4 mld €, ale po danych GUS nt. handlu zagranicznego za jedenaście miesięcy roku oceniliśmy, że deficyt może być niższy o ok. 1 mld €, co faktycznie się zmaterializowało. Dane GUS sugerowały mocny wzrost eksportu. Okazało się jednak, że nie jest to pochodną wyniku z listopada, ale rewizji w górę danych nt. eksportu za październik. W sumie, potwierdziła się więc nasza prognoza eksportu na październiku sprzed miesiąca.

Eksport po rewizji wyniósł w październiku 9,7 mld €, a w listopadzie 9,1 mld € i był zaledwie o 0,1% niższy niż przed rokiem. Import (w listopadzie 9,4 mld €) spadł o 11,9% r/r. Dane te potwierdzają, że ożywiająca się aktywność ekonomiczna u naszych głównych partnerów handlowych (m.in. w Niemczech) przy wciąż relatywnie słabym kursie złotego przyczynia się do coraz wyraźniejszego odbicia od dna polskiego handlu zagranicznego. Dzieje się tak przy znacznie powolniejszym ożywieniu importu, co ma pozytywny wpływ na szacunki dot. tempa wzrostu gospodarczego.

Spory wpływ na listopadowe dane miały przepływy między PZU a Eureko (m.in. to było źródłem deficytu na rachunku transferów i spadku salda bezpośrednich inwestycji zagranicznych). Wygląda jednak na to, że nie cała kwota (ok. 2,5 mld €) pojawiła się w statystykach listopadowych. Niestety w komentarzu NBP do danych nie wyjaśniono dokładnie sposobu księgowania tych transakcji.

W sumie, dane za październik i listopad wskazują na to, że saldo wymiany zagranicznej towarów i usług w IV kw. 2009 było znacznie lepsze niż wcześniej szacowaliśmy, co potwierdza nasze przewidywania, że tempo wzrostu PKB było powyżej 3% r/r. Skumulowany deficyt obrotów bieżących za ostatnie 12 miesięcy (1,8% PKB) nadal jest ok. dwukrotnie niższy niż napływ w tym samym okresie kapitału długoterminowego do Polski (FDI + środki z UE).

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