

Kwietniowe dane o bilansie płatniczym zaskoczyły mocnym eksportem i importem, przy ogólnym deficycie bilansu płatniczego zgodnym z konsensusem rynkowym. Możliwe, że silny wzrost obrotów handlu zagranicznego nastąpił wskutek przesunięcia części popytu z marca, który był z kolei zaskakująco słaby. Średni wzrost eksportu w okresie marzec-kwiecień wyniósł 8,1% r/r w porównaniu do 17,2% w styczniu-lutym, zaś wzrost importu wyniósł 11,6% w porównaniu do 17,7% w styczniu-lutym. Słabnący popyt zewnętrzny będzie ograniczał tempo wzrostu eksportu w kolejnych miesiącach, podczas gdy mocny popyt krajowy będzie pozytywnie wpływał na dynamikę importu. W efekcie, negatywny wpływ eksportu netto na PKB będzie się pogłębiał.

W opublikowanych także dzisiaj danych o podaży pieniądza uwagę zwraca utrzymujące się wysokie tempo przyrostu kredytów dla przedsiębiorstw, które może świadczyć o ożywieniu inwestycji.

Zaskakujący wzrost eksportu i importu

Dane bilansu płatniczego za kwiecień pokazały deficyt obrotów bieżących bliski oczekiwaniom rynkowym (959 mln € wobec konsensusu na poziomie 950 mln €). Jednak zarówno eksport, jak i import, okazały się być znacznie wyższe od prognoz. Eksport wyniósł 11,3 mld € (rynek spodziewał się 10,6 mld €), co oznacza przyspieszenie dynamiki rocznej do 11,7% wobec 4,7% w marcu, zaś import 11,99 mld € (wobec oczekiwań rynku na poziomie 11,2 mld), podnosząc roczną dynamikę do 16,2% wobec 7,2% w marcu.

Silny wzrost eksportu nastąpił mimo spowolnienia produkcji przemysłowej w kwietniu. Warto zwrócić uwagę na fakt, że kwietniowa niespodzianka nastąpiła po zaskakująco słabym wzroście obrotów handlowych w marcu. Między tymi dwoma miesiącami mogło nastąpić przesunięcie popytu, niewykluczone, że ze względu na Wielkanoc. W kolejnych miesiącach spodziewamy się utrzymania tempa wzrostu eksportu znacznie poniżej tego obserwowanego w I kwartale, w związku z wyhamowaniem tempa rozwoju w gospodarkach Unii Europejskiej. Jednocześnie, warto pamiętać, że pod koniec czerwca NBP ma opublikować rewizję danych nt. bilansu płatniczego, polegającą m.in. na uwzględnieniu w pozycjach bilansu czynników, które przyczyniły się powstania olbrzymiego salda błędów i opuszczeń w bilansie płatniczym w ostatnich latach (m.in. szacunki importu używanych samochodów itp.). Może to dość istotnie zmienić dane historyczne nt. eksportu i importu oraz ich prognozy na kolejne kwartały.

W rachunku finansowym bilansu płatniczego w kwietniu na uwagę zasługuje mocny napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na poziomie 1,48 mld €. Od początku roku napływ inwestycji bezpośrednich wyniósł już 5,9 mld €, wobec 4,8 mld € w analogicznym okresie 2010 r. Po raz pierwszy od ponad pół roku poprawie uległ współczynnik pokrycia skumulowanego 12-miesięcznego deficytu obrotów bieżących przez napływ kapitału długoterminowego (suma inwestycji bezpośrednich oraz funduszy z UE) (wzrost z 70% do 74%).

Obroty handlowe, % r/r





Wysoka dynamika kredytu dla firm

Podaż pieniądza w maju spowolniła zgodnie z naszymi oczekiwaniami do 7,8% r/r. Tempo wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw spowolniło nieznacznie do 5,9% r/r wobec 6,3% r/r w kwietniu, ale nasze szacunki wskazują, że był to głównie efekt związany ze zmianą kursu złotego. Po wyeliminowaniu wpływu wahań kursowych, tempo wzrostu kredytów dla firm pozostało w maju bez zmian na poziomie 5,0% r/r. Utrzymujące się wysokie tempo wzrostu kredytów przedsiębiorstw wspiera naszą prognozę ożywienia nakładów inwestycyjnych.

Łączne tempo wzrostu należności systemu bankowego spowolniło nieznacznie do 11,7% r/r z 12,0% w kwietniu, jednak po eliminacji wpływu kursu walutowego roczna dynamika zanotowała przyspieszenie do 10,6% r/r z 10,3%. Wzrost depozytów ogółem spowolnił do 8,1% r/r z 9,9% przed miesiącem. Wynikało to m.in. z zaskakującego obniżenia poziomu depozytów gospodarstw domowych (o 1,8 mld zł w porównaniu z końcem kwietnia). Depozyty firm wzrosły wyraźnie w porównaniu z poprzednim miesiącem (5,6 mld zł), chociaż ich roczna dynamika spowolniła ze względu na wysoką bazę.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. 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. 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.