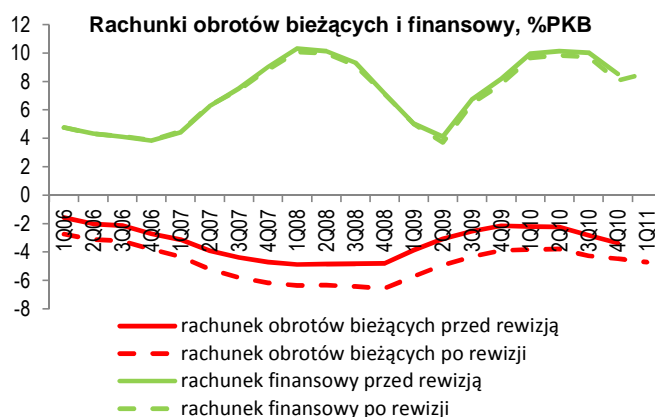


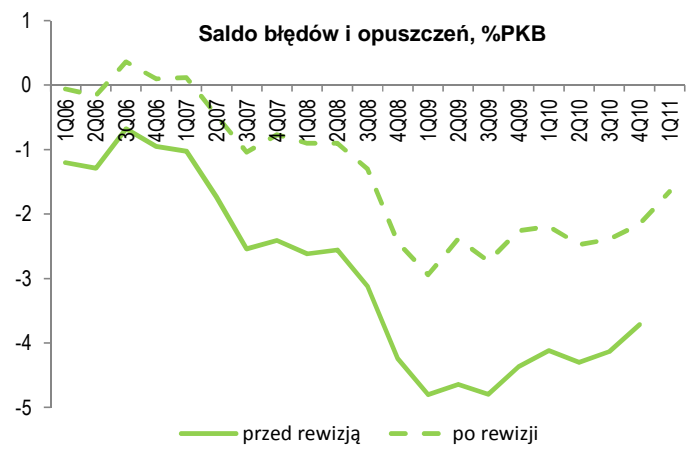
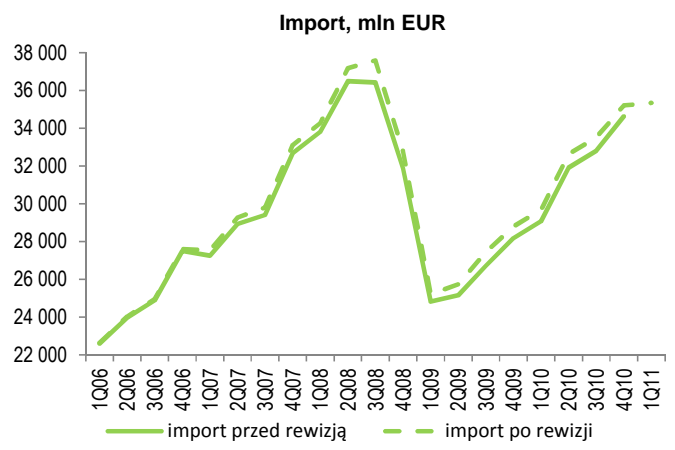
Rewizja danych bilansu płatniczego za lata 2004-2010 przyniosła zgodnie z naszymi przewidywaniami wzrost deficytu obrotów bieżących w poszczególnych latach badanego okresu od 1,1% do 1,8% PKB, czyli w mniejszej skali niż obawiano się na rynku. Dane pozytywnie wpłynęły na złotego i oznaczają eliminację jednego z czynników niepewności, który miał niekorzystny wpływ na nastawienie do złotego i polskich aktywów w ostatnich miesiącach.

Dziś o 14:00 Narodowy Bank Polski opublikował zrewidowane dane o bilansie płatniczym za lata 2004-2010. Rewizja miała na celu uwzględnienie wysokiego w ostatnich latach salda błędów i opuszczeń. NBP poinformował, że gruntowna analiza pozwoliła zidentyfikować cztery obszary mające wpływ na saldo błędów i opuszczeń: import używanych samochodów z obszaru UE (korekta z tego tytułu waha się od 1,2 do 11,2 mld zł, tj. od 0,1% do 0,9% PKB), niektóre transfery ujemne w rachunku bieżącym (korekta od 7 do 13,4 mld zł, tj. od 0,5% do 1% PKB), transakcje z przyrzeczeniem odkupu (korekta od 0,05 do 2,1 mld zł), aktywa zagraniczne podmiotów sektora niefinansowego (korekta od 0 do niemal 5 mld zł). W efekcie, dokonano zmian zarówno po stronie rachunku bieżącego bilansu płatniczego, jak i po stronie rachunku finansowego. Zmiany po stronie rachunku bieżącego doprowadziły do wzrostu deficytu tego rachunku dla różnych lat w skali od 1,1% do 1,8% PKB. Deficyt za 2010 rok uległ zwiększeniu do 4,5% z 3,4% PKB, podczas gdy wg ankiety Reuters rynek oczekiwał 4,7% PKB. Ujemne saldo błędów i opuszczeń zmniejszyło się w poszczególnych latach badanego okresu w różnej skali, przy czym w roku 2009, gdy było największe zmniejszyło się z 4,4% do 2,3% PKB. Skalę dokonanej przez NBP rewizji najważniejszych elementów bilansu płatniczego ilustrują wykresy poniżej. Według NBP rozmiary salda błędów i opuszczeń po dokonanej rewizji są obecnie zbliżone do średnich wielkości notowanych w innych krajach UE. Ponadto, NBP zaznaczył, że dokonana weryfikacja danych została pozytywnie oceniona przez MFV.

W sumie, skala i struktura rewizji danych bilansu płatniczego jest zbliżona do naszych przewidywań przedstawionych w kwietniowym MAKROskopie. Wskazywaliśmy wówczas, że obawy o skalę rewizji bilansu płatniczego (i wynikającego z tego wzrostu deficytu obrotów bieżących) są przesadzone. Podtrzymujemy też opinię, że wbrew niektórym obawom rewizja danych bilansu płatniczego nie będzie miała znaczącego wpływu na poziom PKB.

Kwartalne dane za sam I kw. br. pokazały rewizje w górę zarówno w przypadku eksportu, jak i importu, przy czym w większym stopniu dla importu, co przełożyło się na wzrost ujemnego salda handlowego (towarów i usług) w tym okresie (do 1,1 mld € z 0,3 mld €, wynikających z publikowanych wcześniej miesięcznych danych). Sugeruje to, że być może GUS dokona odpowiednich dostosowań w danych o PKB za I kw. (bardziej ujemny wkład eksportu netto oraz większy wzrost popytu krajowego i/lub niższy wzrost PKB). Jednocześnie, znacznie zrewidowano w dół ujemne saldo dochodów (z -3,9 mld € do -3,0 mld €). W sumie, deficyt obrotów bieżących za I kw. został zrewidowany w dół o ponad 100 mln €. Skumulowany za ostatnie 4 kwartały deficyt obrotów bieżących zwiększył się po I kw. br. do 4,7% PKB.





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.