

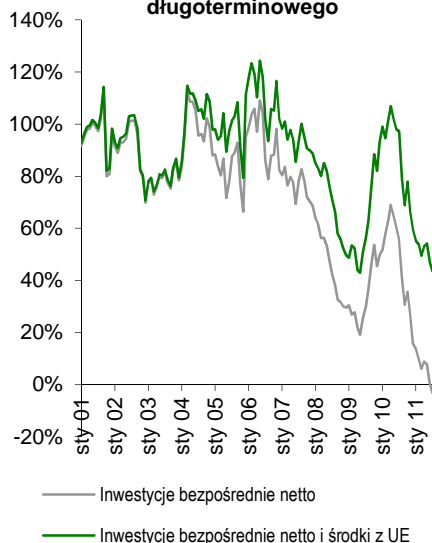
Deficyt obrotów bieżących był w lipcu podobny jak w czerwcu, ale eksport wyraźnie wyhamował, zapewne w reakcji na osłabienie aktywności gospodarczej w strefie euro. Przewartościowany złoty będzie częściowo łagodził osłabienie popytu zagranicznego, ale w najbliższych kwartałach eksport nie będzie w stanie pełnić roli silnika napędowego wzrostu PKB. Maleje stopień pokrycia deficytu obrotów bieżących przez napływ kapitału długoterminowego, co może być dodatkowym czynnikiem ryzyka dla kursu złotego.

Obroty handlowe, % r/r



Deficyt obrotów bieżących wyniósł w lipcu 1,6 mld €, czyli mniej więcej tyle, co w czerwcu, przekraczając prognozy o ponad 100 mln €. Zwiększył się deficyt obrotów towarowych (do 1,2 mld €, z 1,0 przed miesiącem), co wynikało w głównej mierze z wyraźnego osłabienia obrotów eksportu, którego skala okazała się silniejsza niż można było wnioskować na podstawie dostępnych wcześniej informacji i sygnałów (m.in. spadku zamówień eksportowych w raporcie PMI). Wartość eksportu towarów obniżyła się w lipcu aż o niemal 10% m/m, a jego roczna dynamika obniżyła się do 5,5%, najniższego poziomu od listopada 2009. Import również wyhamował, ale w mniejszym stopniu (-8% m/m; +8,7% r/r). Co ciekawe, osłabienie popytu zagranicznego w znacznie mniejszym stopniu dotknęło sektor usług – eksport usług wzrósł w lipcu o 10,6% r/r (wobec 14,9% r/r w czerwcu), a import o 4,7% r/r (3,9% miesiąc wcześniej). Saldo dochodów zanotowało deficyt zbliżony do czerwcowego (-1,12 mld €), a nadwyżka na rachunku transferów zwiększyła się bardzo nieznacznie (do 362 mln €) w wyniku niewielkiego napływu transferów z UE rejestrowanych jako przepływy bieżące. Miesięczne dane nt. bilansu płatniczego należy traktować z pewną ostrożnością ze względu na ich dużą zmienność i podatność na późniejsze rewizje, ale wyraźnie słabsze od prognoz wyniki eksportu w lipcu sugerują, że wpływ spowolnienia wzrostu gospodarczego w strefie euro na polski sektor przemysłowy może być mocniejszy od wcześniejszych oczekiwań. Czynnikiem w pewnym stopniu łagodzącym ten efekt w kolejnych miesiącach może być wyraźne osłabienie złotego obserwowane obecnie.

Pokrycie deficytu obrotów bieżących przez napływ kapitału długoterminowego



Lipiec był trzecim z kolei miesiącem, kiedy zanotowano odpływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich z Polski (-359 mln €, od maja łącznie -1,32 mld €). W efekcie, stopień pokrycia luki na rachunku bieżącym napływem kapitału długoterminowego obniżył się do nowego minimum – roczny napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych netto był mniejszy o 3% od rocznego deficytu obrotów bieżących, a uwzględniając napływ funduszy z UE napływ kapitału długoterminowego finansował zaledwie 44% deficytu w obrotach bieżących. Kontynuacja tej tendencji oznaczałaby wzrost ryzyka dla złotego.

---

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.