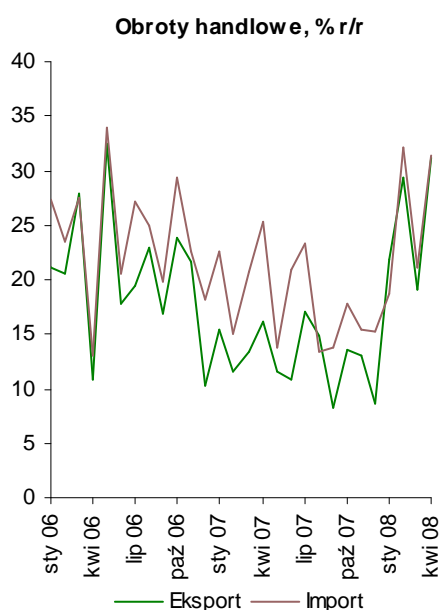


## Komentarz na gorąco

### Bilans płatniczy bez wpływu na rynek

17 czerwca 2008

Bilans płatniczy za kwiecień pokazał wyższy od prognoz deficyt na rachunku obrotów bieżących (ponad 1,5 mld €), a jego skumulowana wartość za 12 miesięcy wzrosła do 4,6% PKB z 4,2% po marcu. Niemniej, biorąc pod uwagę duży napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych oraz napływ środków z UE na inwestycje, rosnący deficyt obrotów bieżących jest nadal w bezpieczny sposób finansowany i nie stanowi poważnego zagrożenia dla zewnętrznej równowagi gospodarki. Dynamika eksportu i importu oraz deficyt handlowy były zgodne z naszą prognozą. W sumie, dane nie miały wpływu na rynek.



Deficyt obrotów bieżących w kwietniu wyniósł 1,55 mld €, czyli więcej od naszych oczekiwań (1,27 mld €) i konsensusu rynkowego (1,46 mld €). W dużej mierze złożył się na to deficyt handlowy w wysokości 1,25 mld €, prawie zgodny z naszą prognozą (1,28 mld €). Dynamika eksportu i importu towarów była bardzo bliska naszym oczekiwaniom i wyniosła odpowiednio 31,1% i 31,3%. Oznacza to, że sektor eksportowy nadal radzi sobie dobrze, mimo umocnienia złotego i osłabienia koniunktury w rozwiniętych krajach, mających największy udział w polskiej sprzedaży zagranicznej. Odporność eksportu na niekorzystne czynniki wynika m.in. z dużego udziału dużych międzynarodowych korporacji w polskim eksporcie (efekt dużego napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych w ostatnich latach). Dlatego w kolejnych miesiącach i kwartałach nie spodziewamy się załamania eksportu, a jedynie spowolnienia jego wzrostu. Jednocześnie, należy spodziewać się kontynuacji dynamicznego przyrostu importu za sprawą silnego popytu krajowego.

Kolejnym elementem, który miał wpływ na większą od oczekiwań wysokość deficytu obrotów bieżących w kwietniu był głębszy od naszej prognozy deficyt na rachunku dochodów. Wyniósł on 1,151 mld €, najwięcej od kiedy NBP publikuje porównywalne dane bilansu płatniczego. Wiązało się to przede wszystkim z dużą wartością reinwestowanych zysków (759 mln €) oraz wypłaconych dywidend (355 mln €). Dodatkowo saldo wynagrodzeń pracowników w rachunku dochodów wyniosło 377 mln €. Poza saldem dochodów, nieco gorsze od naszych prognoz były salda w usługach (nadwyżka 225 mln €) oraz w transferach bieżących (nadwyżka 636 mln €).

Skumulowany za 12 miesięcy deficyt obrotów bieżących po kwietniu zwiększył się do 4,6% PKB z 4,2% po marcu. Nadal przewidujemy, że na koniec roku przekroczy on 5% PKB. Biorąc pod uwagę duży napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych (1,519 mln €, czyli najwięcej od grudnia 2006 r.) oraz duże przychody w rachunku kapitałowym (środki na inwestycje z UE), rosnący deficyt obrotów bieżących jest jednak nadal w bezpieczny sposób finansowany i nie stanowi poważnego zagrożenia dla zewnętrznej równowagi gospodarki.

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