

13 sierpnia 2019

Czerwcowe wakacje

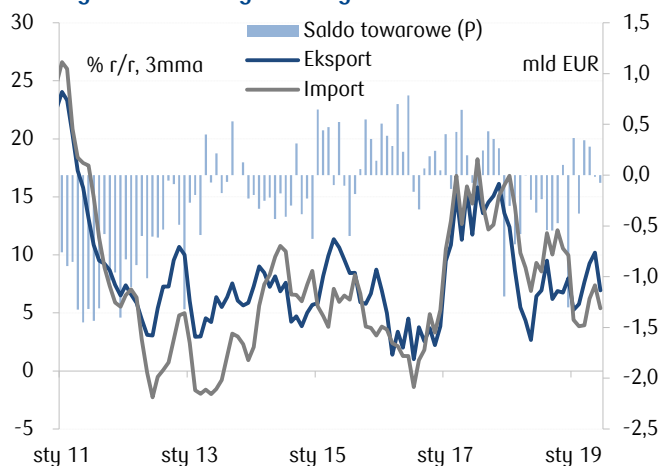
- **Nadwyżka na rachunku obrotów bieżących (CA) w czerwcu wyniosła 21 mln EUR** (konsensus: 243 mln; PKO:100 mln; wobec 874 mln EUR w maju, po rewizji). W ujęciu 12.-mies. na rachunku obrotów bieżących ponownie pojawił się minimalny deficyt (-0,1% PKB vs 0,0% PKB w maju). Deficyt w handlu towarami poprawił się (0,5% PKB w czerwcu, wobec deficytu 0,6% PKB w maju). Nadwyżka na rachunku usług pozostała stabilna (4,5% PKB), równoważąc deficyt na rachunku dochodów (4,1% PKB, wobec 4,0% PKB w maju).
- W porównaniu z poprzednim miesiącem nastąpiło **wyraźne schłodzenie wymiany towarowej**. Eksport towarów w czerwcu spadł o 1,6% r/r po wzroście o 12,7% r/r w maju, odzwierciedlając - podobnie jak publikowane wcześniej dane o produkcji i sprzedaży detalicznej za czerwiec - niekorzystny układ dni roboczych. Import towarów obniżył się jeszcze mocniej niż eksport (-3,1% r/r vs 11,3% r/r w maju) odzwierciedlając oprócz efektów kalendarzowych także mniejszy import surowców energetycznych. **W rezultacie, deficyt handlowy (12-mies.) nadal się poprawiał, do 0,5% PKB po czerwcu wobec 0,6% PKB po maju.**
- Spadek obrotów towarowych w czerwcu nie jest dużą niespodzianką i naszym zdaniem ma charakter jednorazowy, wynikający głównie z układu kalendarza. Za sprawą tego efektu dynamika obrotów towarowych w lipcu powinna się wyraźnie poprawić.
- Równowagę zewnętrzną wspiera także nadwyżka na rachunku kapitałowym, odzwierciedlająca napływ funduszy UE. Po czerwcu wyniosła ona 2,1%PKB. Wśród pozostałych miar równowagi zewnętrznej, saldo bezpośrednich inwestycji zagranicznych (będących jednym ze źródeł odporności polskiego eksportu na spowolnienie zagranicą) także utrzymuje się w okolicach 2% (1,8% PKB po czerwcu).
- **W całym 2019 saldo rachunku bieżącego obniży się w naszej ocenie do -0,6% PKB.** Rosnący popyt krajowy (w tym inwestycyjny) będzie działał w kierunku wzrostu deficytu handlowego, ale w przeciwnym kierunku zadziałają obniżone ostatnio ceny ropy naftowej. Mniejszy napływ migrantów i ich osiedlanie się na stałe będzie pozytywnie oddziaływać na rachunek dochodów. Oczekujemy też stabilizacji nadwyżki w handlu usługami.

Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

@PKO_Research

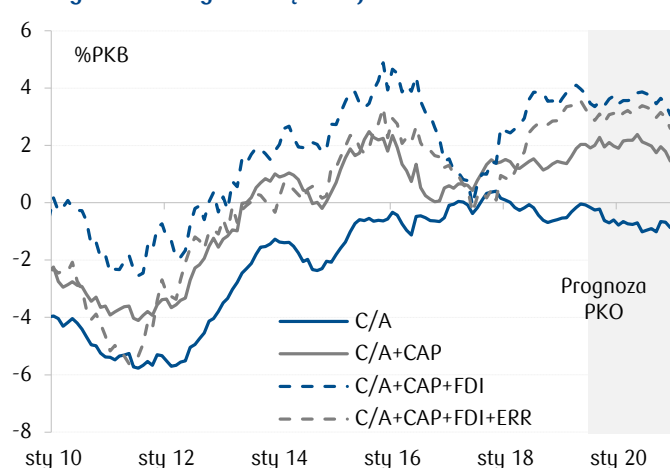
Michał Rot
 Ekonomista
michal.rot@pkobp.pl
 tel. 22 580 34 22

Trendy w handlu zagranicznym

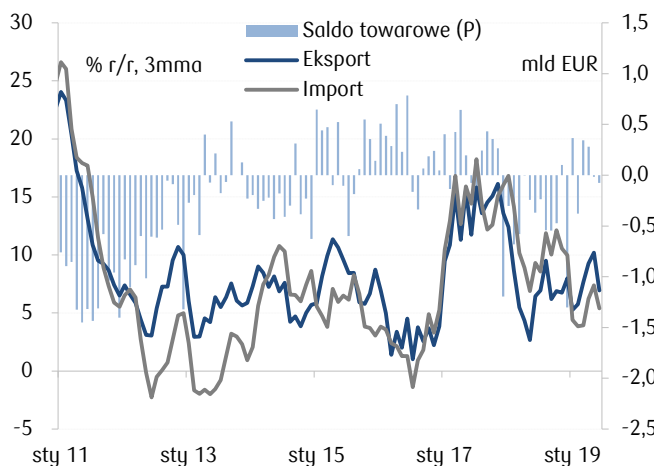


Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski.

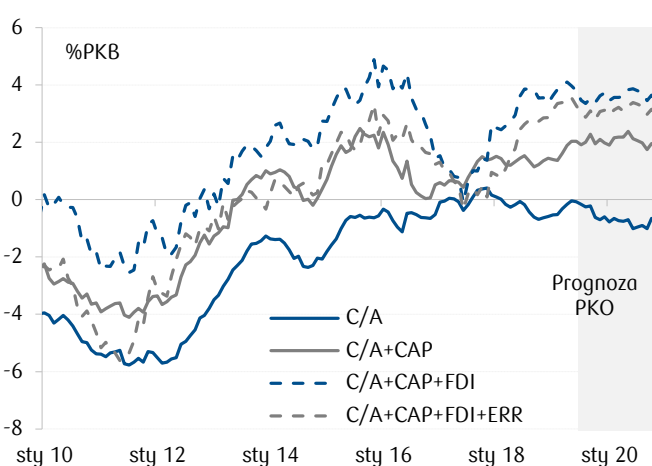
Miary równowagi zewnętrznej



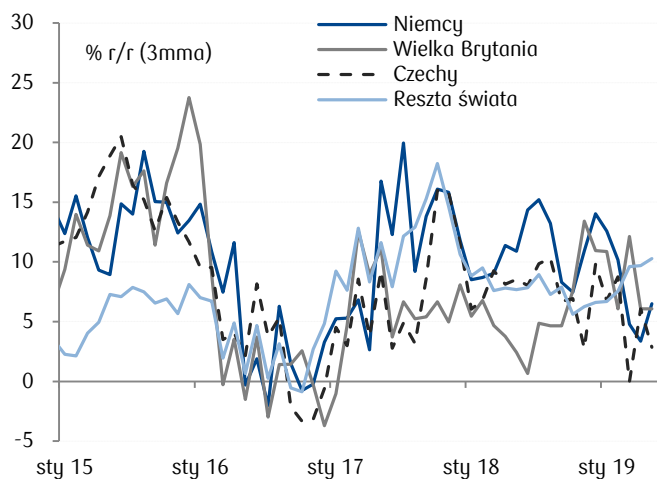
Trendy w handlu zagranicznym



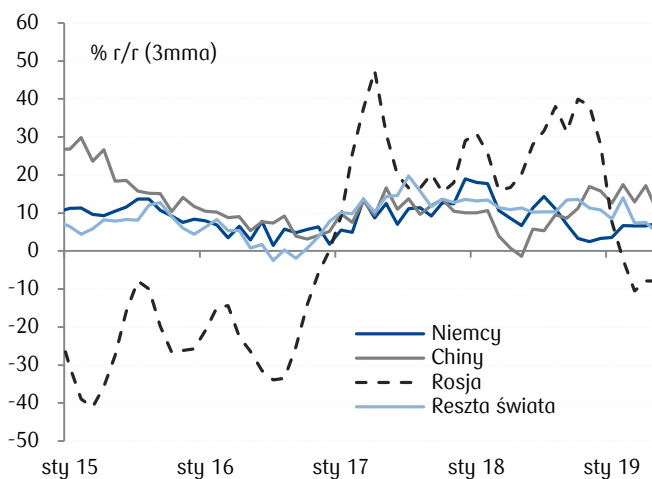
Miary równowagi zewnętrznej



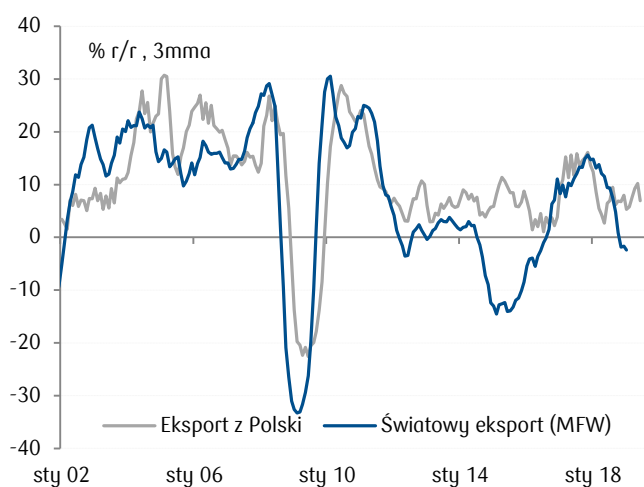
Kierunki eksportu z Polski



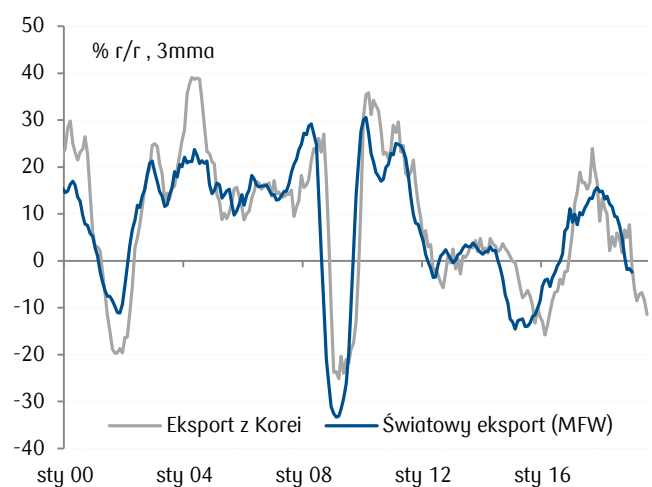
Źródła importu do Polski



Eksport: Polska vs świat



Eksport: świat vs Korea Południowa



Źródło: NBP, GUS, Reuters Datastream, Macrobond, PKO Bank Polski; obliczenia własne.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: (22) 521 80 84
f: (22) 521 88 87
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

piotr.bujak@pkobp.pl

(22) 521 80 84

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

(22) 521 67 97

Marta Petka-Zagajewska

marta.petka-zagajewska@pkobp.pl

(22) 521 67 97

dr Marcin Czaplicki, CFA

marcin.czaplicki@pkobp.pl

(22) 521 54 50

Urszula Kryńska

urszula.krynska@pkobp.pl

(22) 521 51 32

dr Michał Rot

michal.rot@pkobp.pl

(22) 580 34 22

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl

(22) 521 81 22

dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek

agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl

(22) 521 81 22

dr Mariusz Dziwulski

mariusz.dziwulski@pkobp.pl

(22) 521 81 88

Piotr Krzysztofik

piotr.krzysztofik@pkobp.pl

(22) 521 81 25

Wojciech Matysiak

wojciech.matysiak@pkobp.pl

(22) 521 51 80

Katarzyna Piętka-Kosińska

katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl

(22) 521 65 15

Filip Romanowski

filip.romanowski@pkobp.pl

(22) 521 87 39

Anna Senderowicz

anna.senderowicz@pkobp.pl

(22) 521 81 24

Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki

marcin.morawiecki@pkobp.pl

(22) 521 72 24

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.