

### 13.09.2024 Bilans płatniczy w lipcu 2024

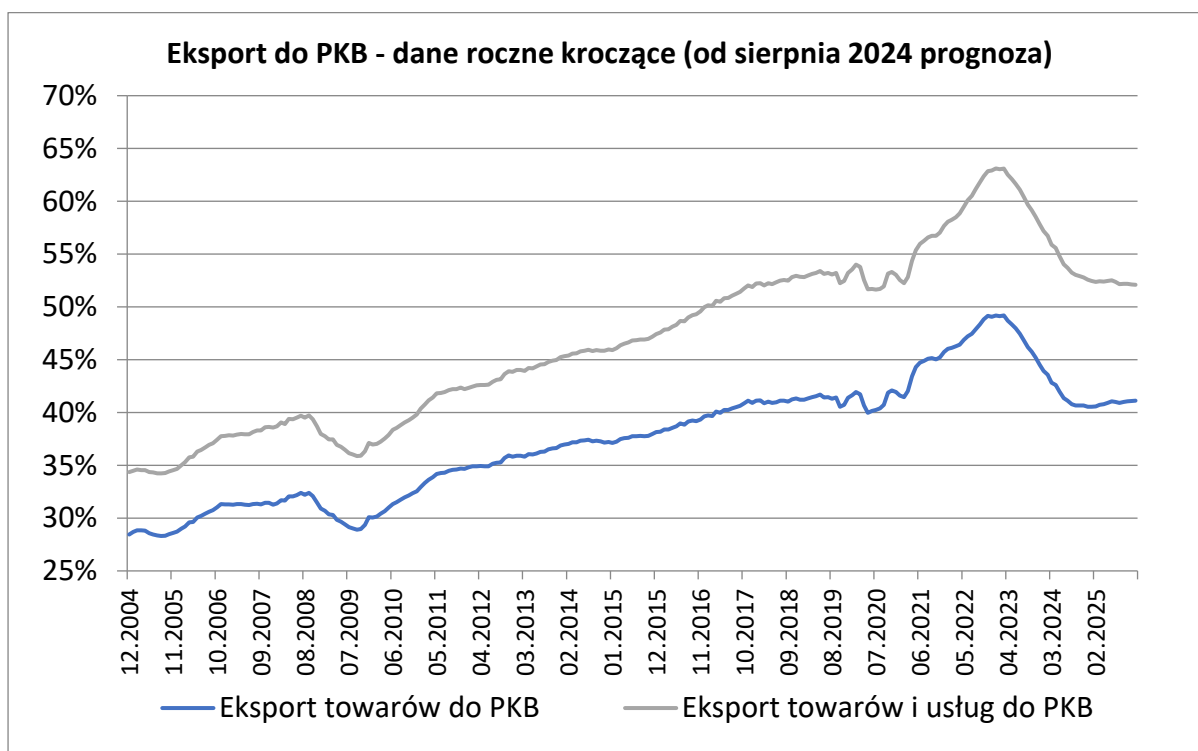
Narodowy Bank Polski zaprezentował statystyki bilansu płatniczego za lipiec 2024.

W bilansie płatniczym szczególne miejsce dla większości analityków i komentatorów zajmują informacje o bilansie obrotów bieżących. W jego przypadku zanotowano deficyt w wysokości -1 462 mln EUR wobec nadwyżki z czerwca sięgającej 588 mln EUR oraz nadwyżki sprzed roku na poziomie 55 mln EUR.

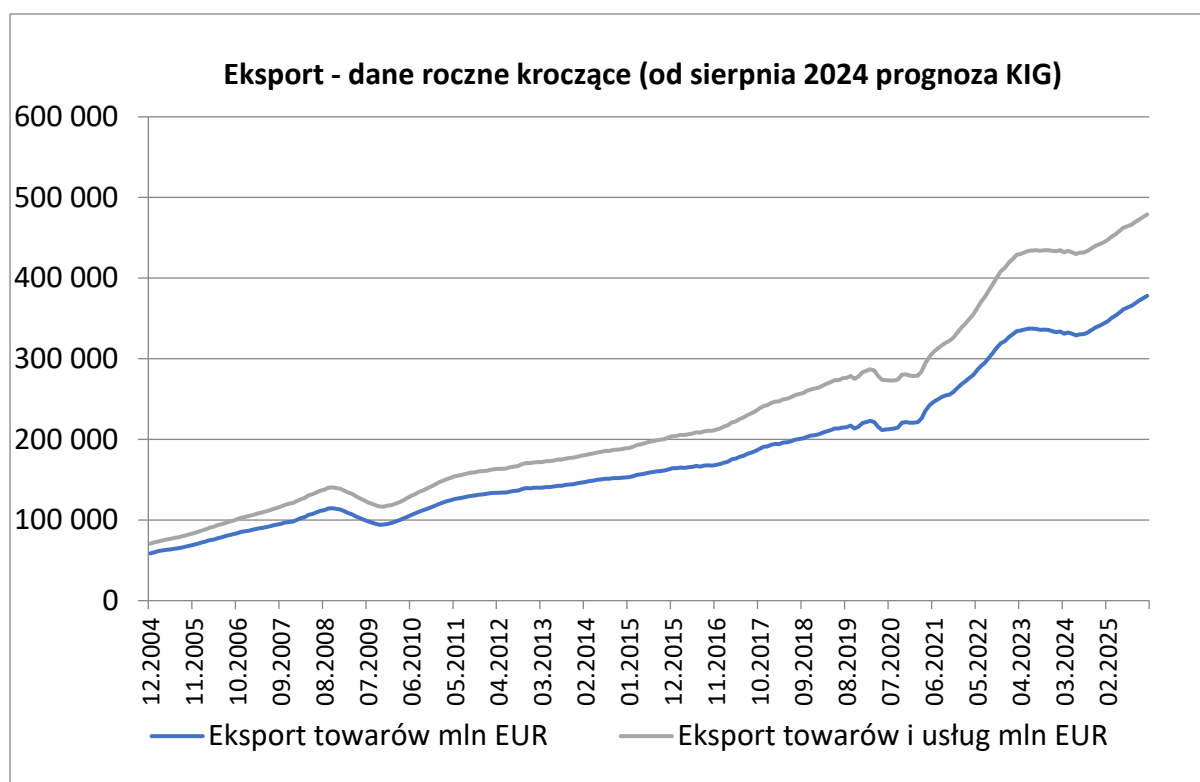
Lipcowy deficyt okazał się wyraźnie głębszy od prognozowanego przez nas oraz od średniej z prognoz rynkowych. Zbliżony był do kilku najbardziej pesymistycznych prognoz. Wypada podkreślić, że rozrzut prognoz był tym razem wyjątkowo duży, bo od deficytu -1 679 mln EUR, do nadwyżki w wysokości 700 mln EUR. W ostatnich latach lipiec zazwyczaj przynosił spory deficyt, choć akurat nie przed rokiem – kiedy to miała miejsce niewielka nadwyżka.

Ujemne saldo w lipcu było wypadkową równoczesnej dość sporej nadwyżki w jednej z pozycji składowych salda obrotów bieżących i deficytów w pozostałych składowych. Nadwyżkę notowano w wymianie usług 3 070 mln EUR (wobec 3 515 mln EUR w czerwcu). Ujemne salda notowano natomiast w dochodach pierwotnych (-2 853 mln EUR wobec deficytu z czerwca na poziomie -2 052 mln EUR) w wymianie towarowej (-1 450 mln EUR wobec deficytu z czerwca w wysokości -191 mln EUR) oraz w dochodach wtórnych (-229 mln EUR, wobec deficytu z czerwca -684 mln EUR).

Ciekawie prezentowały się obroty w handlu towarami. Lipiec zazwyczaj przynosi obniżenie aktywności w wymianie międzynarodowej, bo handel skończył gromadzenie towarów do sprzedaży w miesiącach letnich, a firmy nie gromadzą już tak intensywnie surowców, materiałów i półproduktów potrzebnych do realizacji w tym czasie zamówień. Tym razem w eksporcie obroty obniżyły się jedynie minimalnie, a wyraźnie wzrosły te w imporcie.



Eksport towarów wynosząc w lipcu 27 009 mln EUR był niższy od czerwcowego o 0,3%, okazał się równocześnie o 4,6% wyższy niż przed rokiem (w czerwcu roczna dynamika eksportu była ujemna – na poziomie -6,0%). Wyniki czerwcowe były wyraźnie lepsze od oczekiwanych przez rynek, a zbliżone do oczekiwanych przez nas. Po lipcu suma eksportu z ostatnich 12 miesięcy wyniosła 330,3 mld EUR co stanowiło odpowiednik 41,1% PKB. Import towarów w lipcu w kwocie 28 459 mln EUR był o 4,3% wyższy od notowanego w czerwcu i równocześnie o 10,5% wyższy niż przed rokiem (w czerwcu roczna dynamika importu była ujemna na poziomie -0,2%). Import był wyraźnie wyższy niż średnia z prognoz rynkowych oraz wyraźnie wyższy od oczekiwanego przez nas. To głównie import towarów (istotnie wyższy od oczekiwanego) spowodował, że deficyt obrotów bieżących był tak głęboki w lipcu. Silny impuls w imporcie może być ciekawym objawem zmiany stanu gospodarki. Być może bowiem był efektem dynamiczniejszego odnawiania stanu zapasów w firmach (obejmujących wszystko co potrzebne do przyszłej produkcji). Oczywiście mógł być też wywołany popytem na dobra konsumpcyjne czy te związane z procesem inwestycyjnym.



Eksport usług w lipcu wyniósł 9 021 mln EUR wobec 8 593 mln EUR w czerwcu. Import usług wyniósł w lipcu 5 951 mln EUR wobec 5 078 mln EUR w czerwcu. Wzrosty te miały po części charakter sezonowy – były jednak mocniejsze od oczekiwanych. Eksport usług był o 4,5% wyższy niż przed rokiem, import usług zaś był wyższy o 14,0%.

Saldo obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym po lipcu okazało się dodatnie i wyniosło 9 316 mln EUR, co stanowiło odpowiednik 1,16% PKB Polski. Po czerwcu saldo obrotów bieżących było dodatnie i wyniosło 10 833 mln EUR, tj. 1,36% PKB Polski. Mimo korekty nadwyżka pozostaje silna.

Lipiec przyniósł napływ inwestycji bezpośrednich sięgający 2 060 mln EUR (wobec odpływu z czerwca na poziomie -884 mln EUR i napływu z lipca 2023 roku w kwocie 4 432 mln EUR). Jednocześnie zanotowano napływ inwestycji portfelowych sięgający 2 782 mln EUR (wobec ich napływu z czerwca na poziomie 2 357 mln EUR i odpływu sprzed roku na poziomie -887 mln EUR). Na przestrzeni ostatnich dwunastu miesięcy na nasz rynek napłynęło 16,1 mld EUR kapitałów bezpośrednich oraz napłynęło kapitału portfelowego na kwotę 18,2 mld. Łącznie zanotowany był napływ kapitału – sięgający w okresie ostatnich dwunastu miesięcy 34,3 mld EUR. Jest to bardzo dobry wynik. Równolegle notowana była nadwyżka w obrotach bieżących (9,3 mld EUR).

Wyniki samego lipca prezentują się słabo. W obrotach bieżących odnotowano wyraźny deficyt wywołany głównie znacznym przyspieszeniem importu towarów i usług, ale również pogłębieniem się nierównowagi w saldzie dochodów pierwotnych. Pocieszeniem może być teza, że wzrost importu jest przygotowaniem gospodarki do dynamiczniejszego działania w najbliższych miesiącach.

Dane analizowane w perspektywie średnioterminowej prezentują się lepiej. W obrotach bieżących w ujęciu rocznym kroczącym utrzymuje się pokaźna nadwyżka. W dodatku notowany jest wciąż silny napływ kapitału, tak bezpośredniego jak i portfelowego.