

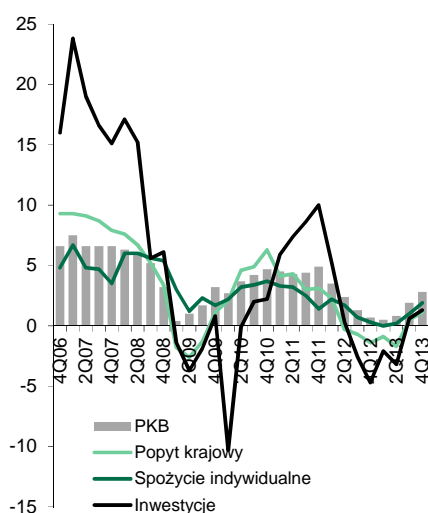
KOMENTARZ NA GORĄCO

30 stycznia 2014

Polska gospodarka przyspiesza coraz wyraźniej

Po serii słabszych od prognoz danych z końcówki ubiegłego roku (produkcja, sprzedaż detaliczna), dane o wzroście PKB okazały się pozytywnym zaskoczeniem. Polska gospodarka rozwijała się w tempie 1,6% w całym 2013 r., co daje wzrost ok. 2,8% r/r w ostatnim kwartale. Wyraźnie przyspiesza wzrost popytu krajowego, w tym konsumpcji i inwestycji (w IV kwartale odpowiednio o ok. 2% r/r i 1,3% r/r). Jednocześnie, eksport nadal radzi sobie bardzo dobrze, a informacje o rosnącej aktywności gospodarczej w Niemczech i ostatnie osłabienie złotego sugerują, że to się nie zmieni w najbliższej przyszłości. Dane zwiększają optymizm dotyczący tempa wzrostu gospodarczego w tym roku – zrewidowane prognozy przedstawimy w najbliższym raporcie miesięcznym. Szybszy od oczekiwań wzrost PKB, w tym popytu krajowego, a także słabszy złoty, mogą wpłynąć na weryfikację oczekiwań rynkowych odnośnie terminu możliwych obniżek stóp procentowych (już w ostatnich dniach rynek FRA ponownie zaczął wyceniać podwyżkę w ciągu 9 miesięcy).

Wzrost PKB i składowych, % r/r



Według wstępnych szacunków GUS, wzrost gospodarczy w 2013 r. wyniósł 1,6%, wobec 1,9% w 2012 roku. Wynik był nieco lepszy od oczekiwań – konsensus rynkowy i nasza prognoza wynosiły 1,5%. Chociaż różnica ta w skali całego roku wydaje się nieduża, to jednak oznacza naszym zdaniem dość wyraźną pozytywną niespodziankę, jeśli chodzi o tempo rozwoju w ostatnim kwartale. Zakładając brak rewizji danych dotyczących trzech pierwszych kwartałów roku, szacujemy, że wzrost PKB w IV kwartale 2013 mógł wynieść 2,8% r/r (po słabszych od prognoz danych o produkcji i sprzedaży oczekiwaliśmy 2,5% r/r, konsensus rynkowy wg Bloomberg'a wynosił 2,3%).

Co ważne, pozytywnie zaskoczył nie tylko poziom, ale też struktura wzrostu gospodarczego. Dane wskazują na mocniejsze od oczekiwań ożywienie głównych składowych popytu krajowego. Spożycie indywidualne w całym roku zwiększyło się o 0,8%, co wg naszych szacunków oznacza, że w IV kw. wzrost konsumpcji wynosił już blisko 2% r/r (jeszcze pół roku wcześniej mieliśmy do czynienia z całkowitą stagnacją). Nakłady inwestycyjne brutto w całym roku 2013 zmniejszyły się o 0,4%, co oznacza naszym zdaniem wzrost o ok. 1,3% r/r w ostatnim kwartale. Jednocześnie, wciąż bardzo wysoki dodatni wpływ na tempo wzrostu gospodarczego wywierały zmiany salda handlu zagranicznego – tzw. eksport netto dodał do wzrostu PKB ok. 1,8 pkt. proc. w całym roku i 1,7 pkt. proc. w samym IV kwartale.

Tempo wychodzenia polskiej gospodarki z dołka koniunktury jest zatem szybsze od oczekiwań. Jednocześnie – zgodnie z tym, czego się spodziewaliśmy – jest to wzrost gospodarczy o coraz solidniejszych podstawach, w którym rosnącą rolę pełni popyt krajowy. Spodziewamy się kontynuacji pozytywnych tendencji w kolejnych kwartałach, w wyniku czego wzrost PKB w tym roku wyraźnie przekroczy 3%.

Wzrost PKB i jego składowe (% r/r)

	2011	2012	2013	III kw. 12	IV kw. 12	I kw. 13	II kw. 13	III kw. 13	IV kw. 13
PKB	4,5	1,9	1,6	1,3	0,7	0,5	0,8	1,9	2,8**
Popyt krajowy	3,6	-0,1	-0,2	-0,7	-1,4	-0,9	-1,7	0,5	1,1**
Spożycie ogółem	1,6	1,0	1,1	0,8	0,4	0,0	1,1	1,2	2,0**
Spożycie indywidualne	2,6	1,2	0,8	0,7	0,3	0,0	0,2	1,0	1,9**
Spożycie zbiorowe	-1,7	0,2	2,0**	1,2	0,6	-0,1	4,3	1,7	2,0**
Akumulacja brutto	11,2	-4,2	-5,0	-6,5	-5,5	-5,9	-13,6	-2,4	-1,1**
Nakłady brutto na środki trwałe	8,5	-1,7	-0,4	-2,6	-4,7	-2,1	-3,2	0,6	1,3**
Eksport netto *	0,9	2,0	1,8**	2,0	2,0	1,3	2,5	1,4	2,3**

* wkład do wzrostu PKB (w pkt. proc.)

** szacunki BZ WBK

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skarb.bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luzziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

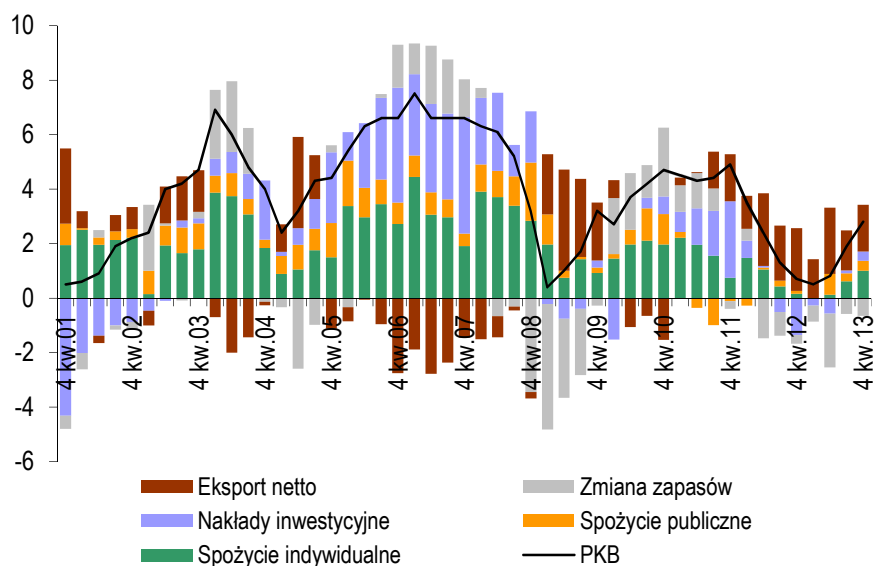
DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Dekompozycja tempa wzrostu PKB wg składowych popytu (% r/r)



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. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. 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. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. 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.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl