

KOMENTARZ NA GORAĆCO

15 listopada 2016

Najsłabszy wzrost PKB od trzech lat

Wzrost PKB w III kw. 2016 spowolnił do 2,5% r/r, znacznie poniżej oczekiwań. Nadal nie znamy szczegółowej struktury wzrostu – pełne dane zostaną opublikowane 30 listopada – ale podejrzewamy, że za to rozczarowanie odpowiadały głównie trzy elementy: (1) pogorszenie salda eksportu netto, (2) słabsza niż zakładano poprawa dynamiki konsumpcji prywatnej pomimo programu 500+, (3) rewizja danych za 2015 r. (efekt wyższej bazy). GUS poinformował wcześniej, że PKB za 2015 r. został zrewidowany w górę z 3,6% do 3,9%, ale nadal nie wiemy jak to wpłynęło na kwartalną ścieżkę – w dzisiejszej publikacji dane za 2015 r. nie zostały skorygowane. Dokładniejszy obraz sytuacji zobaczymy 30 listopada. Efekt wyższej bazy mógł mieć znaczenie, ale nie tłumaczy tego, że sezonowo wyrównane tempo wzrostu PKB spowolniło w III kw. do 0,2% kw/kw.

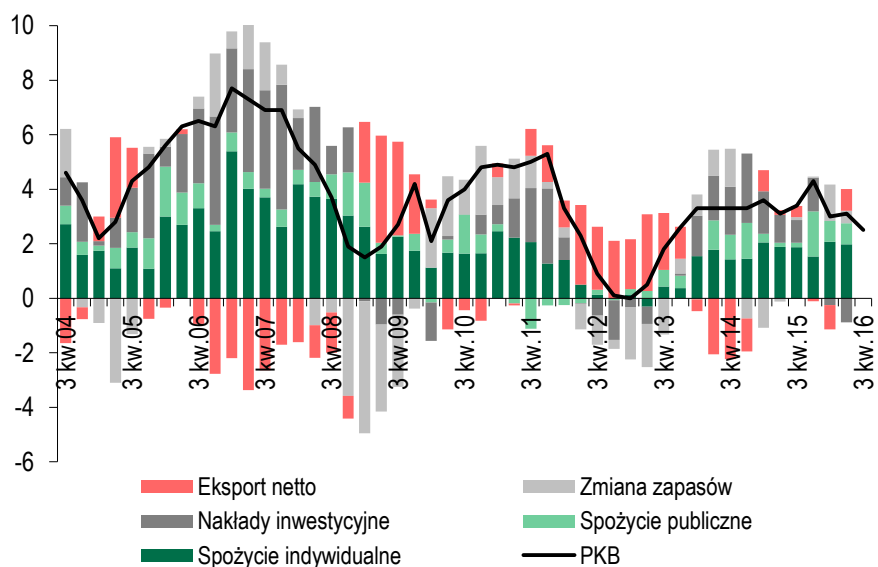
W sumie, kolejna rozczarująca informacja z polskiej gospodarki sugeruje, że spowolnienie jest poważniejsze niż sądzono. Co więcej, IV kwartał może wcale nie być lepszy jeśli nie nastąpi mocne odbicie w konsumpcji prywatnej albo inwestycjach. Najprawdopodobniej przed nami kolejna fala rewizji w dół prognoz PKB dla Polski.

Wzrost PKB i jego składowe (% r/r)

	2013	2014	2015	I kw. 15	II kw. 15	III kw. 15	IV kw. 15	I kw. 16	II kw. 16	III kw. 16
PKB	1,3	3,3	3,6	3,6	3,1	3,4	4,3	3,0	3,1	2,5
Popyt krajowy	-0,7	4,9	3,4	2,9	3,0	3,0	4,5	4,1	2,4	2,6**
Spożycie ogółem	0,7	2,9	3,1	2,8	2,5	2,6	4,5	3,4	3,5	4,1**
Spożycie indywidualne	0,2	2,6	3,1	3,1	3,1	3,1	3,0	3,2	3,3	4,2**
Spożycie publiczne	2,2	4,7	3,4	1,8	0,8	0,9	8,7	4,4	4,4	4,0**
Akumulacja brutto	-5,8	12,8	4,5	3,4	4,9	4,8	4,5	8,1	-2,3	-3,3**
Nakłady brutto na środki trwałe	-1,1	10,0	5,8	11,8	5,8	4,4	4,4	-1,8	-4,9	-5,0**
Eksport netto *	2,0	-1,5	0,3	0,8	0,2	0,4	-0,1	-0,9	0,8	-0,1**

* wkład do wzrostu PKB (w pkt. proc.); ** szacunki BZ WBK

Wzrost PKB i jego główne składowe (% r/r)



DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 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 Luziński 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

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 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, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl