

KOMENTARZ NA GORĄCO

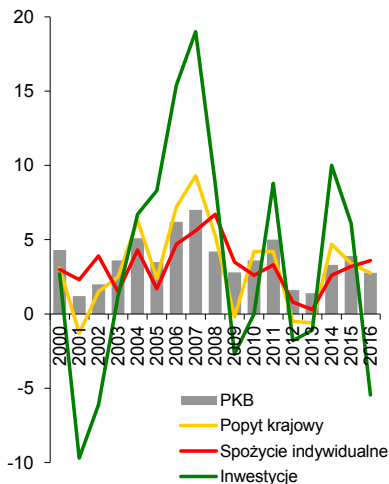
31 stycznia 2017

Wzrost PKB w 2016 nieco lepszy od oczekiwań

Wzrost PKB w 2016 r. wyniósł 2,8% i był nieco lepszy od oczekiwań, co wg naszych szacunków oznacza, że wzrost w ostatnim kwartale roku był zbliżony do tego z III kwartału i wyniósł ok. 2,5% r/r.

Mimo iż konsumpcja prywatna i inwestycje w IV kw. 2016 były najwyraźniej nieco słabsze niż się spodziewaliśmy, to wzrost PKB okazał się trochę lepszy, głównie za sprawą spożycia zbiorowego i eksportu netto. Nasze prognozy wzrostu gospodarczego na 2017 r. nie ulegają na razie istotnej zmianie – nadal spodziewamy się stopniowego przyspieszenia PKB dzięki silnemu popytowi konsumentów (który nieco osłabnie w II półroczu) i stopniowej poprawie dynamiki inwestycji (choć w pierwszych dwóch kwartałach jeszcze wciąż poniżej zera). Szybszemu wzrostowi eksportu będzie naszym zdaniem towarzyszyć analogiczna tendencja w imporcie, w związku z czym wpływ eksportu netto na wzrost PKB pozostanie prawdopodobnie wciąż zbliżony do zera.

Wzrost PKB i składowych, % r/r



Według wstępnego szacunku PKB w 2016 r. był realnie wyższy o 2,8% w porównaniu z 2015 r., wobec wzrostu o 3,9% w 2015. Wynik był lepszy od naszych oczekiwań i konsensusu na poziomie 2,7%. Bazując na danych za cały rok i wcześniejszych publikacjach dotyczących pierwszych trzech kwartałów (oraz zakładając brak rewizji wcześniejszych danych) można oszacować, że wzrost gospodarczy w ostatnim kwartale 2016 był zbliżony do 2,5% r/r, czyli podobny jak w III kwartale.

Głównym motorem wzrostu gospodarczego w 2016 r. była konsumpcja prywatna – w całym roku zwiększyła się realnie o 3,6%, chociaż jej dynamika w IV kwartale nieco rozczarowała, ponieważ wyniosła wg naszych szacunków ok. 4% r/r, czyli tylko minimalnie więcej niż w III kw. Istotny wkład do dynamiki PKB miała też zmiana zapasów, która w całym roku dodała do tempa wzrostu ok. 1 pkt. proc., a w IV kw. nawet 1,3pp. Jest to o tyle ciekawe zjawisko, że wg naszych obserwacji do tej pory w fazach osłabienia koniunktury zapasy miały niemal zawsze negatywny wpływ na dynamikę PKB, a nie pozytywny. Kolejną ciekawostką jest to, że wbrew naszym oczekiwaniom dynamika spożycia zbiorowego najwyraźniej pozostała w IV kw. dodatnia (w przedziale 2-3% r/r), pomimo bardzo wysokiej „bazy” z poprzedniego roku. Inwestycje spadły w całym roku 2016 o 5,5%, co oznacza, że w końcówce roku ich spadek wyhamował do ok. -5,8% r/r (spodziewaliśmy się nieco lepszego odczytu, ok. -4,5% r/r). Z kolei eksport netto dodał do wzrostu PKB 0,1 pkt. proc. w całym 2016 r. i 0,4pp w IV kw.

Wzrost PKB i jego składowe (% r/r)

	2014	2015	2016	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16**
PKB	3,3	3,9	2,8	3,9	3,4	3,7	4,6	3,0	3,1	2,5	2,5
Popyt krajowy	4,7	3,4	2,8	3,0	3,1	3,0	4,3	3,9	2,2	2,9	2,2
Spożycie ogółem	2,8	3,0	3,6	2,8	2,5	2,5	4,1	3,3	3,4	4,1	3,6
Spożycie indywidualne	2,6	3,2	3,6	3,2	3,3	3,3	3,1	3,2	3,3	3,9	4,0
Spożycie publiczne	4,9	3,5	3,8**	1,3	-0,2	-0,2	7,1	4,2	3,9	4,9	2,5
Akumulacja brutto	12,8	4,9	-0,3	3,9	5,5	5,3	4,7	7,6	-2,8	-1,7	-1,0
Nakłady brutto na śr.trwałe	10,0	6,1	-5,5	12,1	6,1	4,7	4,5	-2,2	-5,0	-7,7	-5,8
Eksport netto *	-1,3	0,6	0,1*	1,0	0,4	0,7	0,4	-0,7	1,0	-0,4	0,4

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

W sumie, mimo iż konsumpcja prywatna i inwestycje były najwyraźniej nieco słabsze niż się spodziewaliśmy w IV kw. 2016, to wzrost PKB okazał się trochę lepszy, głównie za sprawą spożycia zbiorowego i eksportu netto. Nasze prognozy wzrostu gospodarczego na 2017 r. nie ulegają na razie istotnej zmianie – nadal spodziewamy się stopniowego przyspieszenia PKB dzięki silnemu popytowi konsumentów (który nieco osłabnie w II półroczu) i stopniowej poprawie dynamiki inwestycji (choć w pierwszych dwóch kwartałach jeszcze wciąż poniżej zera).

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 Luzziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

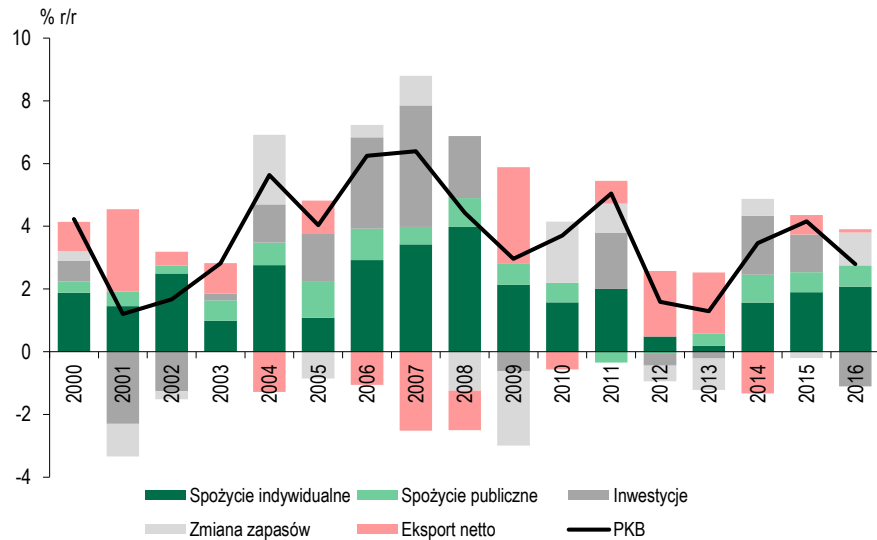
Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Szybszemu wzrostowi eksportu będzie naszym zdaniem towarzyszyć analogiczna tendencja w imporcie, w związku z czym wpływ eksportu netto na wzrost PKB pozostanie prawdopodobnie wciąż zbliżony do zera.

Wzrost PKB i jego główne składowe (% 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, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl