

KOMENTARZ NA GORĄCO

28 lutego 2017

PKB za IV kw. 2016 r. bez niespodzianek

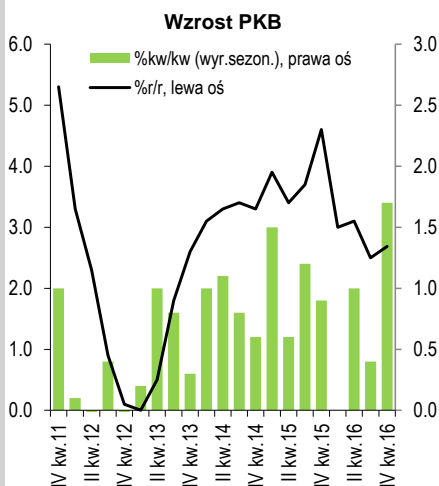
Wzrost PKB w IV kw. 2016 r. wyniósł 2,7% r/r, zgodnie ze wstępny odczytem. W ujęciu sezonowym wzrost PKB ukształtował się na poziomie 1,7% kw/kw, oznacza najwyższą dynamikę wzrostu od 2007 r. Podtrzymujemy naszą opinię, że lepszy od oczekiwań PKB w IV kw. 2016 r. nie oznacza poprawy perspektyw wzrostu gospodarczego na 2017 r. Głównym źródłem pozytywnej niespodzianki było przesunięcie w czasie wydatków rządowych, które wg naszych szacunków podbiło dynamikę PKB w IV kw. o ok. 0,7 pkt. proc. To oznacza, że bez tego jednorazowego zabiegu tempo wzrostu gospodarczego w końcówce roku byłoby zbliżone do 2% r/r. Skoro jednak wydatki przesunięto, to oczywiście nie pojawią się już one w tym roku, co – przy pozostałych warunkach niezmiennych – sugeruje osłabienie dynamiki spożycia zbiorowego, prawdopodobnie w I i w IV kw. 2017 r. Nieznaczne ożywienie w inwestycjach (-5,8% r/r wobec -7,7% r/r w III kw. 2016 r.) jest pozytywnym czynnikiem. Od strony podażowej, dane wskazują, że głównym czynnikiem poprawy w inwestycjach było przede wszystkim budownictwo, i dalsze ożywienie w produkcji budowlano-montażowej na początku 2017 r. powinno wspierać inwestycje. Z drugiej strony, wzrost zapasów był bardzo ważnym czynnikiem wzrostu, ale to zjawisko ma zazwyczaj charakter tymczasowy. Konsumpcja prywatna prawdopodobnie pozostanie głównym motorem wzrostu gospodarczego w Polsce w tym roku. Podsumowując, zakładamy stopniowe przyspieszenie wzrostu gospodarczego w całym 2017 roku. Dane te nie zmieniają perspektyw polityki pieniężnej.

Tempo wzrostu PKB w IV kw. 2016 r. wyniosło 2,7% r/r i było zgodne ze wstępny szacunkiem. Po oczyszczeniu z wahań sezonowych PKB wzrósł o 1,7% kw/kw, czyli najmocniej od 2007 r.

Konsumpcja prywatna wzrosła o 4,2% r/r (najmocniej od 2008 r.) pozostając głównym motorem napędowym gospodarki. Popyt konsumencki wspierany jest przez dobrą sytuację na rynku pracy, program 500+ i wcześniejsze wypłaty dopłat dla rolników. Oczekujemy, że tempo wzrostu konsumpcji pozostanie solidne w całym 2017 r. Konsumpcja publiczna wzrosła o 2,7% r/r, stosunkowo nieznacznie, ale warto mieć na uwadze efekt wysokiej bazy z IV kw. 2015 r. Na wynik za ostatni kwartał ub.r. wpłynęła decyzja Ministerstwa Finansów o przesunięciu części wydatków budżetowych z 2017 r. na grudzień 2016 w celu 'wygładzenia' ścieżki deficytu budżetowego 2016-2017. Dodatni wpływ na PKB miała też solidna zmiana zapasów (dodała do rocznej dynamiki 1,4 pkt. proc.). Niestety inwestycje nie zaskoczyły pozytywnie i spadły w IV kw. o 5,8% r/r. Eksport wzrósł o 8,6% r/r, import o 8,5% r/r dodając 0,3 pkt. proc. do tempa wzrostu PKB.

Po stronie podażowej, wartość dodana w przemyśle wzrosła o zaledwie 2,7% r/r, ale budowlanka odbiła do -9,3% r/r z -16,5% r/r. Mocny pozytywny wpływ na dynamikę PKB miały transport (+10,1% r/r, najmocniejszy wzrost od 2011) oraz handel, który miał największy dodatni wpływ na tempo wzrostu (+0,8 pkt. proc., +5,8% r/r).

Nadal uważamy, że lepszy od oczekiwań PKB w IV kw. 2016 wcale nie oznacza poprawy perspektyw wzrostu gospodarczego na 2017 r. Głównym źródłem pozytywnej niespodzianki było przesunięcie w czasie wydatków rządowych, które wg naszych szacunków podbiło dynamikę PKB w IV kw. o ok. 0,7 pkt. proc. To oznacza, że bez tego jednorazowego zabiegu tempo wzrostu gospodarczego w końcówce roku byłoby zbliżone do 2% r/r. Skoro jednak wydatki przesunięto, to oczywiście nie pojawią się już one w tym roku, co – przy pozostałych warunkach niezmiennych – sugeruje osłabienie dynamiki spożycia zbiorowego, prawdopodobnie w I i w IV kw. 2017. Pozytywnym czynnikiem jest pewne odbicie w inwestycjach. Od strony podażowej, dane wskazują, że był to przede wszystkim efekt poprawy w budownictwie, i dalsze ożywienie w produkcji budowlano-montażowej na początku 2017 r. powinno wspierać pozytywne trendy w inwestycjach. Z drugiej strony, wzrost zapasów był bardzo ważnym czynnikiem wzrostu, ale to zjawisko ma zazwyczaj charakter tymczasowy. Konsumpcja prywatna prawdopodobnie pozostanie głównym motorem wzrostu gospodarczego



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:

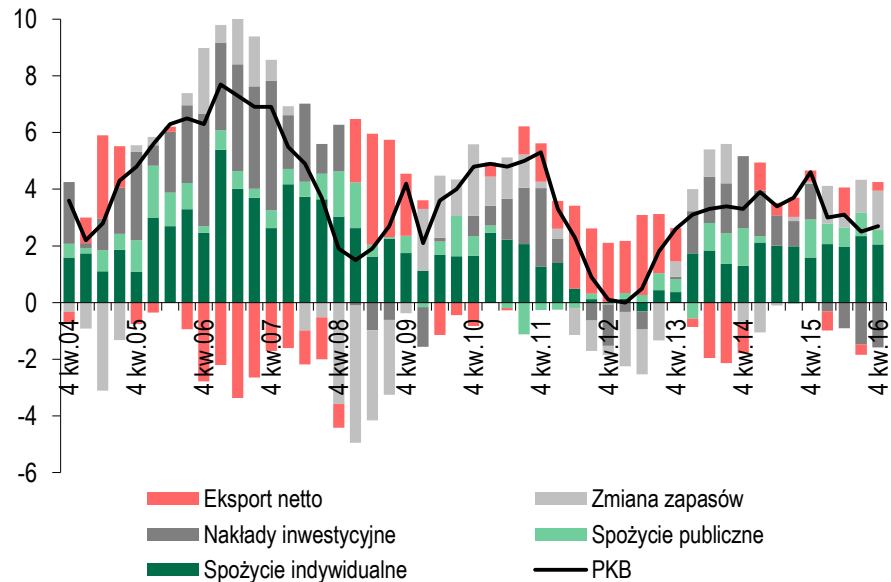
Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

w Polsce w tym roku. Podsumowując, zakładamy stopniowe przyspieszenie wzrostu gospodarczego w całym 2017 roku.

Struktura wzrostu PKB (% r/r)



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	2,7
Popyt krajowy	4,7	3,4	2,8	3,0	3,1	3,0	4,3	3,9	2,2	2,9	2,4
Spożycie ogółem	2,8	3,0	3,6	2,8	2,5	2,5	4,1	3,3	3,4	4,1	3,8
Spożycie indywidualne	2,6	3,2	3,6	3,2	3,3	3,3	3,1	3,2	3,3	3,9	4,2
Spożycie publiczne	4,9	3,5	3,8	1,3	-0,2	-0,2	7,1	4,2	3,9	4,9	2,7
Akumulacja brutto	12,8	4,9	-0,2	3,9	5,5	5,3	4,7	7,6	-2,8	-1,7	-0,8
Nakłady brutto na śr.trwale	10,0	6,1	-5,5	12,1	6,1	4,7	4,5	-2,2	-5,0	-7,7	-5,8
Ekspert netto *	-1,3	0,6	0,1	1,0	0,4	0,7	0,4	-0,7	1,0	-0,3	0,3

* wkład do wzrostu PKB (w pkt. proc.)

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