

KOMENTARZ NA GORĄCO

16 sierpnia 2017

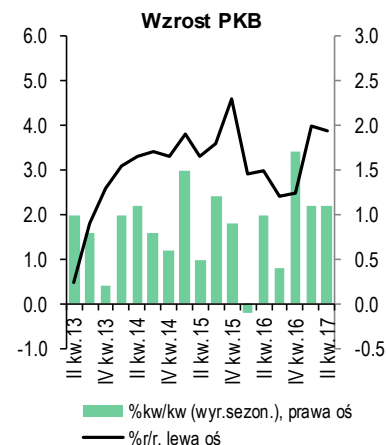
Wzrost PKB nadal blisko 4% r/r

Wzrost PKB w II kw. 2017 r. wyniósł 3,9% r/r, a po oczyszczeniu z wahań sezonowych 1,1% w ujęciu kw/kw. Analogiczne odczyty w I kwartale wynosiły odpowiednio 4,0% r/r i 1,1% kw/kw. Wynik okazał się być nieco lepszy niż wynosiła mediana oczekiwań i naszym zdaniem to bardzo dobry odczyt, potwierdzający, że gospodarka pozostaje rozpędzona. Wstępny szacunek GUS nie pokazuje struktury wzrostu, ale podejrzewamy, że silnikiem napędzającym wzrost gospodarczy pozostała konsumpcja prywatna, rosnąca według naszych szacunków o prawie 5% r/r i wspierana solidnymi wzrostami dochodów. W inwestycjach prawdopodobnie powoli zaczyna się ożywienie (choć szefowa Dep. Rachunków Narodowych GUS Maria Jeznach powiedziała, że ich wpływ na wzrost PKB był bliski neutralnemu). Wzrost eksportu był również wysoki, ale jednak import przyspieszył jeszcze bardziej, w związku z czym saldo handlu zagranicznego pogorszyło się w II kw. (według danych o bilansie płatniczym, saldo towarów i usług w II kw. było o 6,3 mld zł niższe niż rok wcześniej). Dlatego naszym zdaniem wkład eksportu netto do wzrostu PKB powinien być lekko ujemny (choć, co ciekawe, wg M.Jeznach był on „lekko pozytywny”, choć słabszy niż w I kw.). Tempo wzrostu gospodarczego w II kw. było w zasadzie zgodne z ostatnią projekcją NBP, więc dane nie powinny wpłynąć na perspektywy polityki pieniężnej. W kolejnych kwartałach wzrost konsumpcji może nieco spowolnić, ale inwestycje powinny się rozkręcać. Utrzymujemy nasze stanowisko, że w tym roku wzrost PKB wyniesie średnio prawie 4%.

Wzrost PKB i jego składowe (% r/r)

	2014	2015	2016	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
PKB	3,3	3,8	2,7	3,0	2,4	2,5	4,0	3,9
Popyt krajowy	4,7	3,3	2,4	1,9	2,7	1,7	4,1	4,3**
Spożycie ogółem	2,8	2,8	3,6	3,5	4,0	3,1	3,9	3,9**
Spożycie indywidualne	2,6	3,0	3,8	3,4	4,1	4,5	4,7	4,7**
Spożycie publiczne	4,1	2,4	2,8	4,2	3,8	-0,2	1,0	1,0**
Akumulacja brutto	12,8	4,9	-1,8	-5,0	-2,2	-1,6	5,2	6,5**
Nakłady brutto na śr.trwałe	10,0	6,1	-7,9	-4,5	-6,7	-9,8	-0,4	3,4**
Eksport netto *	-1,4	0,6	0,3	1,2	-0,3	0,8	0,1	-0,2**

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



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 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl

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
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luzziński 22 534 18 85
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Konrad Soszyński 22 534 18 86
 Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30
 Warszawa 22 586 8320/38
 Wrocław 71 369 9400