

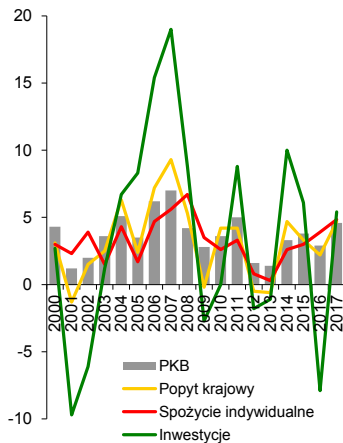
KOMENTARZ NA GORĄCO

30 stycznia 2018

PKB po raz kolejny zaskakuje w górę

Wstępne dane o tempie wzrostu polskiego PKB w całym 2017 roku pokazały 4,6%, powyżej naszej prognozy i konsensusu na 4,5% oraz wyniku 2,9% za 2016 r. Inwestycje wzrosły o 5,4% po spadku o 7,9% w 2016 i była to największa pozytywna niespodzianka w dzisiejszych danych. Wzrost konsumpcji prywatnej o 4,8% był zgodny z oczekiwaniami. Szacunek za cały 2017 był istotną wskazówką odnośnie tempa wzrostu gospodarczego w IV kw. ubiegłego roku. Wygląda na to, że był to kolejny kwartał z tempem wzrostu powyżej oczekiwań. Dynamika PKB w IV kw. implikowana z danych całorocznych to nieco ponad 5% przy założeniu braku rewizji danych za I-III kw., najprawdopodobniej w przedziale 5,1-5,3% wobec 4,8% oczekiwanych przez nas przed dzisiejszymi danymi. Inwestycje mogły wzrosnąć o 11,8%, co jest wyraźnym odbiciem z 3,3% za III kw. To przyspieszenie miało miejsce obok dość wyraźnego negatywnego wkładu zapasów. Szacujemy, że konsumpcja prywatna wzrosła w tempie blisko 5%, co było powszechnie oczekiwane. Naszym zdaniem, wkład eksportu netto do wzrostu PKB był prawie neutralny. Zakładamy, że klimat gospodarczy zostanie pozytywny w 2018 r. Te dane widzimy jako szansę złotego na wolniejsze oddawanie zysków z ubiegłego tygodnia.

Wzrost PKB i składowych, % r/r



Wstępny wynik PKB za 2017 na 4,6%

Wstępne dane o tempie wzrostu polskiego PKB w całym 2017 roku pokazały 4,6%, czyli powyżej naszej prognozy i konsensusu na 4,5% i wyraźnie powyżej wzrostu 2,9% zanotowanego w 2016 r. Inwestycje wzrosły o 5,4% po spadku o 7,9% w 2016 r. i była to największa pozytywna niespodzianka w dzisiejszych danych. Wzrost konsumpcji prywatnej o 4,8% był zgodny z oczekiwaniami.

Wnioski na IV kw. – strona popytowa

Szacunek za cały 2017 był istotną wskazówką odnośnie tempa wzrostu gospodarczego w ostatnich trzech miesiącach minionego roku. Wygląda na to, że był to kolejny kwartał z tempem wzrostu powyżej oczekiwań. Dynamika PKB w IV kw. implikowana z danych całorocznych to nieco ponad 5% przy założeniu braku rewizji danych za I-III kw. - najprawdopodobniej zmieściła się w przedziale 5,1-5,3% wobec 4,8% oczekiwanych przez nas przed dzisiejszymi danymi. Inwestycje mogły wzrosnąć aż o 11,8%, co jest wyraźnym odbiciem po rozczarowujących pierwszych trzech kwartałach 2017 r. My oczekiwaliśmy ich wzrostu w IV kw. o ok. 7%. Przyspieszenie miało miejsce na tle dość wyraźnego negatywnego wkładu zapasów, które odjęły 1,2 pkt. proc. od dynamiki PKB. Naszym zdaniem, wynikało to z przeklasyfikowania projektów infrastrukturalnych na gotowe inwestycje. Szacujemy, że konsumpcja prywatna wzrosła w tempie blisko 5%, co było powszechnie oczekiwane. Naszym zdaniem, wkład eksportu netto był prawie neutralny jeśli chodzi o cały ubiegły rok jak i jego ostatni kwartał.

Wzrost PKB i jego składowe (% r/r)

| | 2015 | 2016 | 2017 | 1Q16 | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16 | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 |
|-----------------------------|------|------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| PKB | 3,8 | 2,9 | 4,6 | 3,0 | 3,2 | 2,6 | 2,7 | 4,1 | 4,0 | 4,9 | 5,1 |
| Popyt krajowy | 3,3 | 2,2 | 4,7 | 3,3 | 1,7 | 2,4 | 1,7 | 3,9 | 5,5 | 3,9 | 5,3 |
| Spożycie ogółem | 2,8 | 3,4 | 4,2 | 3,4 | 3,3 | 3,8 | 3,0 | 3,7 | 4,2 | 4,1 | 5,0 |
| Spożycie indywidualne | 3,0 | 3,9 | 4,8 | 3,4 | 3,4 | 4,1 | 4,7 | 4,7 | 4,9 | 4,8 | 5,0 |
| Spożycie publiczne | 2,4 | 1,7 | 2,6** | 3,5 | 3,1 | 2,8 | -1,4 | 0,5 | 2,1 | 1,9 | 5,0 |
| Akumulacja brutto | 4,9 | -1,9 | 6,4 | 3,1 | -5,1 | -2,8 | -1,6 | 5,1 | 11,6 | 3,3 | 6,1 |
| Nakłady brutto na śr.trwale | 6,1 | -7,9 | 5,4 | -9,7 | -4,6 | -6,9 | -9,7 | -0,5 | 0,9 | 3,3 | 11,8 |
| Eksport netto* | 0,6 | 0,7 | 0,1** | -0,3 | 1,6 | 0,2 | 1,1 | 0,4 | -1,3 | 1,1 | 0,1 |

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

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40
 email: ekonomia@bzbwbk.pl Strona www: skarb.bzbwbk.pl
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luźniński 22 534 18 85
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Konrad Soszyński 22 534 18 86
 Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBURU:

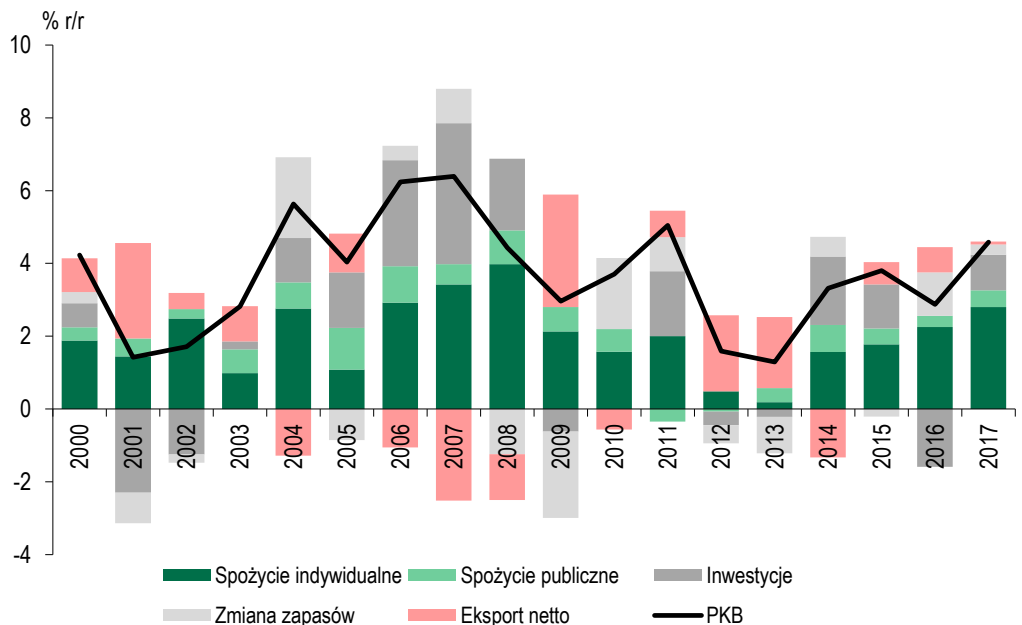
Poznań 61 856 5814/30
 Warszawa 22 586 8320/38
 Wrocław 71 369 9400

Podażowa strona PKB

Wartość dodana wzrosła w skali roku o 4,3%, co pozwala oszacować jej wzrost w IV kw. na poziomie 4,9% r/r, po tym jak w III kw. rosła ona w tempie 4,7%. To przyspieszenie zawdzięczamy dalszej poprawie w przemyśle, w którym wzrost wartości dodanej przyspieszył z 5,4% w III kw. do 7,7% w IV kw. oraz usługach transportowych i gospodarce magazynowej, które rosły w IV kw. w tempie 11,5% r/r wobec 10% r/r w III kw. Wartość dodana w handlu najwyraźniej rosła w IV kw. w tym samym tempie co w III kw. to jest 6,3% r/r. Według naszych szacunków (i przy założeniu braku rewizji w danych za kwartały I-III) dynamika wartości dodanej w budownictwie pokazała maksimum w III kw. (19,5% r/r), podczas, gdy w IV kw. spadła do 9,7% r/r. Wy tłumaczeniem tego może być efekt bazy (początki odbicia w sektorze zarejestrowaliśmy w końcówce 2016 roku).

Spodziewamy się utrzymania pozytywnego klimatu w gospodarce w 2018 roku. Opublikowane dziś dane mogą spowolnić realizację zysków po ostatniej aprecjacji złotego.

Struktura wzrostu PKB



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