

KOMENTARZ NA GORĄCO

14 lutego 2018

Wzrost PKB osiągnął schroedingerowskie 5%

Według wstępnego szacunku, tempo wzrostu PKB w IV kw. 2017 wyniosło 5,1% r/r, zgodnie z naszą prognozą. Z danych za cały ubiegły rok (4,6%) opublikowanych wcześniej wynikało, że w ostatnim kwartale 2017 gospodarka rosła w tempie 5,1-5,3%, a konsensus wg Bloomberg'a wynosił 5,2%. Dzisiejsze dane nie są więc zaskakujące i powinny być neutralne dla rynku. Wstępny odczyt nie zawiera struktury wzrostu, ale dane za cały 2017 implikują, że w samym IV kw. mocno rosły inwestycje (o prawie 12% r/r), konsumpcja rosła w silnym tempie ok. 5%, a wkład eksportu netto był niemal neutralny.

Co ciekawe, tempo wzrostu PKB było jednocześnie powyżej i poniżej 5% r/r, jako że dane w ujęciu odsezonowanym pokazały spowolnienie do 4,3% r/r z 5,2% r/r w III kw. 2017, po wzroście o 1,0% k/k. Jest to wciąż porządny wynik, ale nie jesteśmy w stanie dokładnie wyjaśnić z czego wynika tak duża różnica między wzrostem odsezonowanym o nieodsezonowanym (największa od 2013 r.). Zwłaszcza, że w poprzednich kwartałach roku różnica miała odwrotny znak (wzrost nieodsezonowany niższy od odsezonowanego).

Widzimy ryzyko, że pełne dane o PKB za IV kw. pokaże nieco niższy odczyt, z uwagi na dane o handlu zagranicznym opublikowane wcześniej w tym tygodniu, które pokazały dużo wyższy od oczekiwań deficyt handlowy w IV kw. 2017 r. Możliwe, że GUS nie uwzględnił tej informacji w dzisiejszym wstępnym odczycie wzrostu gospodarczego.

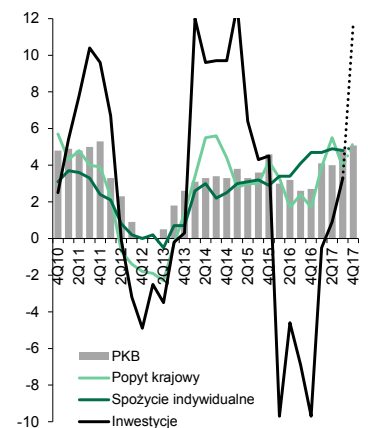
Nadal uważamy, że polska gospodarka urośnie w 2018 r. o ok. 4,3%, dzięki wyjątkowo sprzyjającemu otoczeniu makroekonomicznemu i silnemu popytowi krajowemu.

Wzrost PKB i jego składowe (% r/r)

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

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

Wzrost PKB i składowych, % 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., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@bzbwbk.pl, www.bzbwbk.pl

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 Luziński 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