

Komentarz ekonomiczny

Gospodarka w drugim (płytszym) dołku

Piotr Bielski, +48 22 534 18 87, piotr.bielski@santander.pl

Polski PKB obniżył się o 2,8% w 2020, czyli nieco mniej niż oczekiwaliśmy (-2,9%). Taki wynik dla całego roku oznacza, że w IV kw. 2020 spadek PKB wyniósł między -2,8% a -3,1% r/r, co w ujęciu odsezonowanym odpowiada spadkowi o nieco mniej niż 1% kw/kw. Konsumpcja prywatna obniżyła się o 3% w 2020 r. a w IV kw. skala spadku była zapewne podobna (co byłoby wyraźnie lepsze od naszych oczekiwań). Inwestycje spadły o 8,4% w całym roku i prawdopodobnie o ok. 11% w IV kw. (mniej więcej zgodnie z naszymi prognozami). Dane sugerują, że eksport netto mógł mieć ujemny wkład we wzrost PKB w IV kw. 2020 r. (-0,2 pp) pomimo rosnącej nadwyżki salda wymiany z zagranicą w danych o bilansie płatniczym. W całym 2020 r. wkład eksportu netto był dodatni i sięgnął 0,9 pp. Ogólnie, druga fala pandemii Covid-19 najwyraźniej miała mniejszy wpływ na aktywność gospodarczą niż ta z wiosny 2020, co było zgodne z oczekiwaniami. Równocześnie, wydaje się dość oczywiste, że wpływ ten utrzyma się dłużej na skutek przedłużenia restrykcji w Polsce i innych krajach na kolejne miesiące 2021 r. Scenariusz dla gospodarki na 2021 zależy w dużej mierze od tempa i skuteczności procesu szczepień. Nadal widzimy szanse na silniejsze ożywienie w drugiej połowie roku zakładając, że do końca lata niepewność związaną z przyszłymi obostrzeniami uda się istotnie obniżyć dzięki zaszczepieniu wystarczająco licznej części populacji.

Polski PKB obniżył się o 2,8% w 2020, czyli nieco mniej niż oczekiwaliśmy (-2,9%). Taki wynik dla całego roku oznacza, że w IV kw. 2020 spadek PKB wyniósł między -2,8% a -3,1% r/r, co w ujęciu odsezonowanym odpowiada spadkowi o nieco mniej niż 1% kw/kw. Konsumpcja prywatna obniżyła się o 3% w 2020 r. a w IV kw. skala spadku była zapewne podobna (co byłoby wyraźnie lepsze od naszych oczekiwań). Inwestycje spadły o 8,4% w całym roku i prawdopodobnie o ok. 11% w IV kw. (mniej więcej zgodnie z naszymi prognozami). Dane sugerują, że eksport netto mógł mieć ujemny wkład we wzrost PKB w IV kw. 2020 r. (-0,2 pp) pomimo rosnącej nadwyżki salda wymiany z zagranicą w danych o bilansie płatniczym. W całym 2020 r. wkład eksportu netto był dodatni i sięgnął 0,9 pp.

Po stronie podażowej, roczne dane sugerują, że sektor przemysłowy w IV kw. dalej przyspieszał: wartość dodana w przemyśle spadła w 2020 jedynie o 0,2%, co wg naszych szacunków implikuje ok 3% wzrost w ujęciu kw/kw po odsezonowaniu w ostatnim kwartale. W międzyczasie, zarówno budownictwo jak i handel detaliczny nie radziły sobie najlepiej i wygląda na to, że wartość dodana brutto w obu sektorach mogła w IV kw. spaść ok ok 5% kw/kw po odsezonowaniu.

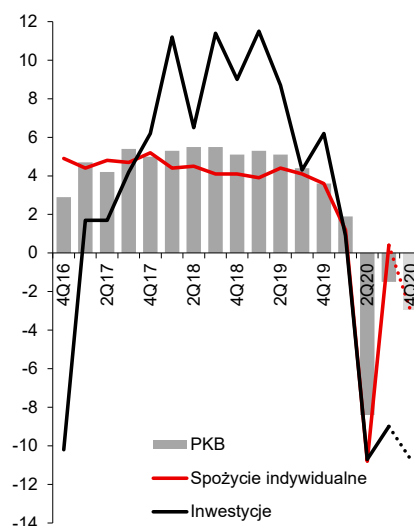
Wzrost PKB i jego składowe (% r/r)

	2018	2019	2020	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20**
PKB	5,4	4,5	-2,8	1,9	-8,4	-1,5	-2,9
Popyt krajowy	5,6	3,5	-3,7	1,0	-9,5	-3,2	-2,8
Spożycie ogółem	4,3	4,4	-1,5	1,5	-7,5	1,0	-1,3
Spożycie indywidualne	4,3	4,0	-3,0	1,2	-10,8	0,4	-3,0
Spożycie publiczne	3,5	6,2	3,3	2,6	3,4	3,4	3,5
Akumulacja brutto	10,5	0,1	-12,2	-1,6	-19,7	-20,2	-7,0
Nakłady brutto na środki trwałe	9,4	7,2	-8,4	0,9	-10,7	-9,0	-10,7
Zmiana zapasów *	0,4	-1,3	-0,8	-0,4	-2,0	-2,2	0,9
Eksport netto *	0,0	1,1	0,8	1,0	1,1	1,6	-0,3

* wkład do wzrostu PKB (w pkt. proc.) ** szacunek na podstawie danych rocznych
Źródło: GUS, Santander

Ogólnie, druga fala pandemii Covid-19 najwyraźniej miała mniejszy wpływ na aktywność gospodarczą niż ta z wiosny 2020, co było zgodne z oczekiwaniami. Równocześnie, wydaje się dość oczywiste, że wpływ ten utrzyma się dłużej na skutek przedłużenia restrykcji w Polsce i innych krajach na kolejne miesiące 2021 r.

Wzrost PKB w Polsce, % r/r



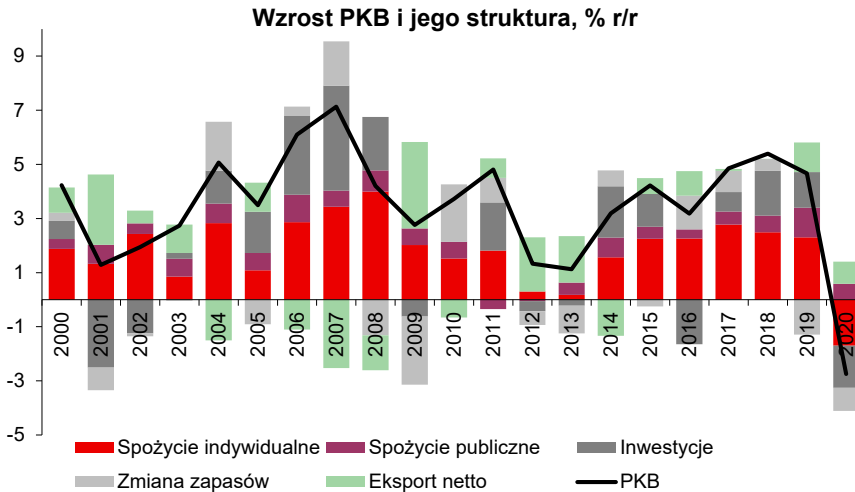
Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekononomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luźniński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Scenariusz dla gospodarki na 2021 zależy w dużej mierze od tempa i skuteczności procesu szczepień. Nadal widzimy szanse na silniejsze ożywienie w drugiej połowie roku zakładając, że do końca lata niepewność związana z przyszłymi obostrzeniami uda się istotnie obniżyć dzięki zaszczepieniu wystarczająco licznej części populacji.

Struktura wzrostu PKB (% r/r)



Źródło: GUS, Santander

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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 Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązują ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl