

Wzrost niepewności na rynkach finansowych wywołany "Brexitem". Większość wskaźników gospodarczych pozostała stabilna

Fora Analysis, Czerwiec 2016

Wzrost PKB w I kwartale 2016 roku wyniósł 3,0 proc. r/r, przy głównym udziale czynników wewnętrznych. Produkcja przemysłowa zwiększyła się w maju w wolniejszym tempie a nastroje wśród przedsiębiorstw pozostały relatywnie stabilne. W dalszym ciągu spadają ceny dóbr i usług konsumpcyjnych oraz produkcji sprzedanej przemysłu, ale oczekiwania inflacyjne sugerują powolny koniec deflacji. Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na tym samym poziomie co miesiąc wcześniej. Zmiana nastąpiła jednak na stanowisku prezesa, gdzie funkcję tę przejął Adam Glapiński, zastępując Marka Belkę. Na rynkach finansowych odnotowano wzrost niepewności i wahań spowodowanych „Brexitem”. Po ogłoszeniu wyników referendum w Wielkiej Brytanii Giełda Papierów Wartościowych pikowała w dół.

Czynniki wewnętrzne sprzyjały wzrostowi PKB w I kwartale 2016 roku

Główny Urząd Statystyczny opublikował informacje na temat wielkości poszczególnych komponentów PKB w I kwartale 2016 roku. Zgodnie z tym komunikatem, PKB zwiększył się o 3,0 proc. r/r. Wszystkie elementy PKB uległy poprawie w stosunku do I kwartału 2015 r., za wyjątkiem eksportu netto oraz inwestycji, które skurczyły się o odpowiednio: 0,9 oraz 0,2 proc. Najszybciej rosła konsumpcja gospodarstw domowych (2,0 proc.) oraz zapasy (1,1 proc.), natomiast konsumpcja w sektorze publicznym była wyższa o 0,8 proc. Dekompozycja wzrostu gospodarczego za I kwartał 2016 nie napawa optymizmem, za wzrost była głównie odpowiedzialna konsumpcja oraz przyrost zapasów, z drugiej strony

skurczyły się inwestycje, które zazwyczaj odpowiadają za poprawę konkurencyjności gospodarek oraz bilans handlowy netto.

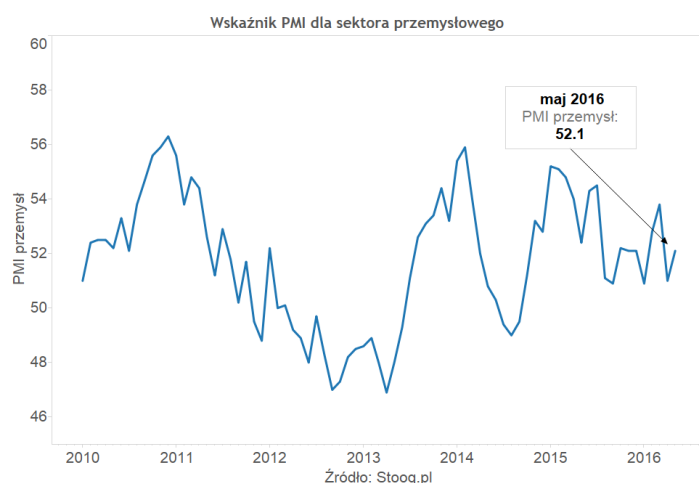


Koniunktura gospodarcza: poprawa w przemyśle, pogorszenie w handlu i budownictwie

W czerwcu br. koniunktura gospodarcza w przemyśle poprawiła się o 0,2 pkt, optymistyczne pozostają oczekiwania dotyczące portfela oraz produkcji. Przedsiębiorcy odnotowali również wzrost należności oraz pogorszenie sytuacji finansowej. Koniunktura w handlu detalicznym zmniejszyła się o 1,3 punktów. Przedsiębiorstwa z sektora handlu detalicznego wskazują na pogarszającą się sytuację finansową przy utrzymujących się nadmiernych zapasach. Natomiast wskaźnik koniunktury w sektorze budowlanym skurczył się o 0,3 punktów. W ocenie ankietowanych z tego sektora, w ostatnim miesiącu wciąż malał portfel zamówień, poziom produkcji budowlano-montażowej, a także pojawiły się sygnały dot. nieznacznej redukcji zatrudnienia.

Poprawa nastrojów w przemyśle, ale wzrosty produkcji spowolnił w maju

Wskaźnik PMI dla przemysłu uległ poprawie i wyniósł w maju 52,1 punktów. Wyniki ankiety PMI wskazują na szybszy wzrost produkcji, liczby nowych zamówień oraz zatrudnienia w porównaniu do ubiegłego miesiąca. Wzrost produkcji połączony ze wzrostem nowych zamówień może wskazywać, że tempo ekspansji produkcji przemysłowej w II kwartale 2016 roku będzie relatywnie solidne. Respondenci ankiety PMI wskazują również na rosnące koszty produkcji, które w maju zwiększyły się w najszybszym tempie od października 2013 roku.



Zgodnie z danymi Głównego Urzędu Statystycznego, produkcja przemysłowa w maju 2016 r. zwiększyła się o 3,6 proc. r/r, wobec wzrostu o 5,7 proc. w kwietniu 2016 roku. W okresie poprzedniego roku, wzrosty produkcji odnotowało 25 spośród 34 działów przemysłu, m.in. w produkcji wyrobów tekstylnych – o 17,9 proc., wyrobów elektronicznych i optycznych – o 16,3 proc., pojazdów samochodowych – o 11,5 proc. oraz mebli – o 10,6 proc. W tym samym okresie produkcja budowlano-montażowa spadła aż o 13,7 proc. r/r. Niższy poziom produkcji zarejestrowano we wszystkich działach budownictwa, a największemu pogorszeniu aktywności uległy jednostki zajmujące się robotami budowlanymi specjalistycznymi oraz wznoszeniem obiektów inżynierii lądowej i wodnej.

Wzrost sprzedaży detalicznej był minimalnie słabszy w maju natomiast nastroje konsumentów były mieszane w czerwcu

Wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych wyniósł w maju 4,3 proc. r/r i był niższy aniżeli w miesiącu poprzednim, kiedy to sprzedaż zwiększyła się o 5,5 proc. r/r. Spośród kluczowych kategorii handlu, najszybciej rosła sprzedaż w sektorze tekstylnym (18,6 proc.), motoryzacyjnym (14,6 proc.) oraz farmaceutycznym (6,5 proc.).

Bieżący wskaźnik ufności (opisujący tendencje konsumpcji indywidualnej) wzrósł o 0,2 punktu. Składowe wskaźniki zmieniały się w zróżnicowany sposób. Poprawie uległy oceny obecnej sytuacji ekonomicznej kraju i finansowej gospodarstw domowych. Pogorszyły się natomiast oceny dotyczące możliwości dokonywania ważnych zakupów. Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej (opisujący tendencje konsumpcji indywidualnej w najbliższych miesiącach) skurczył się o 2,0 punkty, przy pogorszeniu się wszystkich komponentów. Największy spadek odnotowała składowa dotycząca oczekiwanej wartości przyszłych oszczędności.

Kolejna poprawa kondycji na rynku pracy

Stopa bezrobocia spadła w maju do 9,1 proc. z poziomu 9,5 proc. w kwietniu. W ciągu ostatniego roku odnotowano bardzo wyraźną poprawę na rynku pracy. Liczba bezrobotnych spadła z 1,70 mln osób w maju 2015 r. do 1,46 mln w maju 2016 r., w wyniku czego stopa bezrobocia zmalała z poziomu 10,7 proc. do 9,1 proc..

W maju tempo wzrostu zatrudnienia pozostało na tym samym poziomie i wyniosło 2,8 proc. r/r. W tym czasie przeciętne wynagrodzenie brutto wzrosło o 4,1 proc., wobec wzrostu o 4,6 proc. w miesiącu ubiegłym i wyniosło 4 166 złotych.

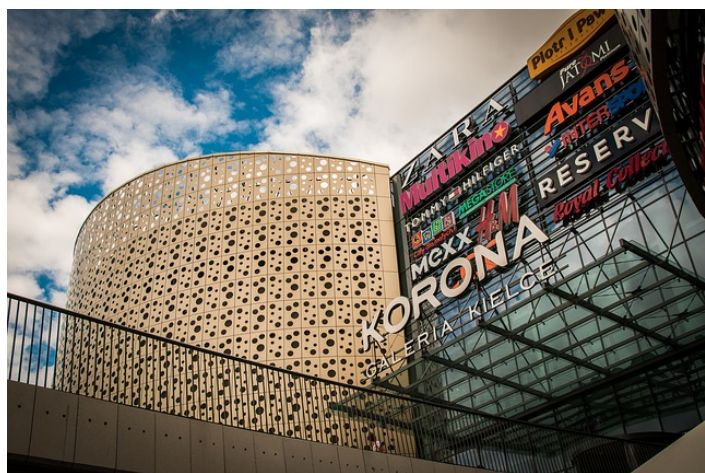


Opierając się na wynikach ankiety wśród przedsiębiorstw zatrudniających co najmniej jedną osobę, można zauważyć iż, w I kwartale br. wzrósł popyt na pracę. Zgodnie z szacunkami, liczba wolnych miejsc pracy w I kwartale wynosiła 89,6 tys. i była wyższa w stosunku do poprzedniego kwartału o 40,1 proc., czyli o 25,6 tys. oferowanych miejsc pracy. Natomiast, w porównaniu do I kwartału ubiegłego roku, odnotowano przyrost oferowanych miejsc pracy o 14,9 tysięcy. Wolne etaty były oferowane głównie przez sektor prywatny i stanowiły 89,3 proc. ogólnej wielkości ofert. Najwięcej wolnych miejsc pracy odnotowano w sektorze przemysłowym

(23,0 proc.), handlu (17,5 proc.) oraz budownictwa (14,3 proc.)

Ceny wciąż spadają, ale oczekiwania inflacyjne wyraźnie wzrosły

Główny Urząd Statystyczny utrzymał wstępne szacunki dla inflacji w maju na niezmiennym poziomie. Zgodnie z tymi wynikami, ceny towarów i usług konsumpcyjnych skurczyły się ponownie w maju 2016 roku. W ujęciu rocznym spadek cen jednak spowolnił z poziomu 1,1 proc. do 0,9 proc., natomiast w ujęciu miesięcznym, ceny zwiększyły się o 0,1 proc, co ma głównie związek ze wzrostem cen paliw.



Wskaźnik przyszłej inflacji instytutu BIEC wzrósł w czerwcu br. ósmy miesiąc z rzędu i sygnalizuje stagnację cen konsumpcyjnych. Instytut BIEC oczekuje, że wzrost cen może pojawić się na przełomie 2016 i 2017 roku. Czynnikiem mogącym spowodować szybszy wzrost inflacji jednak może być dalsze osłabianie się krajowej waluty albo gwałtowniejszy wzrost cen surowców.

W dalszym ciągu spadają ceny produkcji przemysłowej

W maju ponownie skurczyły się ceny produkcji sprzedanej przemysłu. Deflacja cen produkcji przemysłowej wyniosła 0,7 proc. r/r ale była niższa niż miesiąc temu kiedy ceny się skurczyły o 1,2 proc.. Ceny produkcji budowlano-montażowej stopniały również o 0,7 proc. r/r w maju 2016 roku w identycznym tempie jak przed miesiącem.

Polska gospodarka jest mało innowacyjna

Ostatni raport Narodowego Banku Polskiego (NBP) wskazuje na to, że polska gospodarka jest mało innowacyjna. Na przestrzeni ostatnich 20 lat kraj odnotował bardzo szybki wzrost gospodarczy, pomimo braku wyraźnych działań na rzecz innowacyjności. Wzrost był

głównie napędzany przez akumulację kapitału, napływ technologii z zagranicy oraz szybki wzrost wykształcenia społeczeństwa oraz jego umiejętności. Jednak te czynniki wzrostu powoli się wyczerpują i Polska zbliża się już do poziomów krajów rozwiniętych. Oznacza to, że należy szukać kolejnego silnika wzrostu na następną dekadę. Jednym z takich czynników jest innowacyjność w gospodarce, która może podnieść produktywność. Jednocześnie innowacyjność w Polsce jest na niskim poziomie.

Różnice te widać zarówno w ogólnym poziomie innowacyjności gospodarki w porównaniu do krajów OECD, jak również na poziomie poszczególnych przedsiębiorstw. Jedynie niektóre z polskich firm prowadzą działalność badawczo-rozwojową. Dodatkowo, skupiają się one głównie w obszarze przetwórstwa. Szansę wzrostu innowacyjności należy upatrywać w globalizacji oraz fakcie, że znaczna część polskich przedsiębiorstw jest włączona w międzynarodowe łańcuchy tworzenia wartości, które będą działać jako katalizatory innowacyjności.

Sytuacja na rynku mieszkaniowym ciągle się poprawia

Ceny na rynku mieszkaniowym w I kwartale 2016 roku pozostały stabilne, nawet pomimo ogólnego ożywienia. Średnie ceny na rynku pierwotnym w 10 największych miastach w Polsce obniżyły się o 0,6 procent. Najszybciej ceny rosły w Gdyni i Gdańsku (odpowiednio 3,9 proc. oraz 2,3 proc.). Jednocześnie ceny 1 metra kwadratowego najbardziej spadły w Lublinie oraz Rzeszowie – odpowiednio o 2,4 i 2,7 proc.

Popyt na nowe mieszkania nadal pozostawał stabilny. Przyczyniły się do tego zwłaszcza atrakcyjność mieszkań jako aktywów inwestycyjnych, rosnące dochody minimalne oraz program Mieszkanie dla Młodych (MDM).

Wyniki krótkookresowych zwrotów z inwestycji w mieszkania ciągle wyglądają atrakcyjnie w porównaniu do pozostałych aktywów. Zwłaszcza przy założeniu średniej wysokości czynszu możliwego do uzyskania, rentowność inwestycji w mieszkanie wypada lepiej niż takich opcji jak lokata bankowa czy 10-letnich obligacji skarbowych. Średnia wielkość czynszu umożliwia ciągle bezpieczne pokrycie kosztów obsługi długu zaciągniętego na sfinansowanie inwestycji.

Wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań również wzrósł. Było to spowodowane zarówno wzrostem nominalnych wynagrodzeń oraz stabilizacji cen na rynku nieruchomości. W I kwartale 2016 r. za średnie miesięczne wynagrodzenie można było zakupić 0,88 mkw. mieszkania w porównaniu do 0,84 mkw. w poprzednim kwartale. Było to aż o 0,4 mkw. więcej niż w przypad-

ku minimum zaobserwowanego w 2007 roku. Większe zarobki przyczyniły się również do zwiększenia dostępności kredytów hipotecznych.

Jednak popyt w I kwartale był generowany głównie przez program MDM. Od początku roku do marca Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK) wykorzystał 95 proc. środków przeznaczonych na program. Z tego też powodu wstrzymano przyjmowanie kolejnych wniosków. Szybkie wykorzystanie środków na ten rok było spowodowane rozszerzeniem programu na mieszkania z rynku wtórnego oraz przedłużeniem programu do 2018 roku. Swoją rolę odegrały również obawy gospodarstw domowych przed szybkim wyczerpaniem się środków.

Stopy procentowe ciągle bez zmian

W czerwcu br. Rada Polityki Pieniężnej (RPP) pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Decyzja zapadła pomimo spowolnienia dynamiki wzrostu PKB w pierwszym kwartale 2016 roku. Główną przyczyną było osłabienie inwestycji ze względu na zakończenie transz ze środków Unii Europejskiej w ramach poprzedniej perspektywy budżetowej. Jak zauważyli członkowie Rady, było to zapewne zjawisko przejściowe i prawdopodobnie ustąpi w następnych kwartałach. Ma się do tego przyczynić wysoki poziom wykorzystania możliwości produkcyjnych przedsiębiorstw oraz ujemna luka popytowa.

Zdaniem członków RPP w najbliższych miesiącach nadal jest przewidywana deflacja. Częściowo przez wspomnianą już ujemną lukę popytową, umiarkowany wzrost wynagrodzeń oraz niskie ceny surowców na globalnych rynkach. Jednak jak do tej pory nie zaobserwowano negatywnego wpływu spadku cen na decyzje konsumpcyjne gospodarstw domowych.

W dniu 21 czerwca posadę prezesa NBP objął Adam Glapiński, który zastąpił na tym stanowisku Marka Belkę. Nowy prezes związany jest ściśle ze środowiskiem akademickim. W przeszłości zajmował stanowisko ministra budownictwa i gospodarki przestrzennej a od 2010 roku jest członkiem RPP. Uwzględniając jego wcześniejsze wypowiedzi można się spodziewać, że jako nowy prezes będzie skłonny do obniżania stóp procentowych oraz będzie przeciwnikiem szybkiego wejścia Polski do strefy euro.

Aktywa rezerwowe wzrosły o 4,5 proc.

Aktywa rezerwowe zarządzane przez Narodowy Bank Polski (NBP) wzrosły w maju o 4,5 proc. m/m. Transze rezerwowe i SDRy pozostały na stabilnym poziomie, a głównym czynnikiem wzrostu były należności w obcych walutach. Zwiększyły się one o 20 mld zł, czyli o 4,9 proc. Wartość złota monetarnego spadła o 3,5 proc.,

co było związane ze spadkiem cen tego surowca na światowych rynkach.



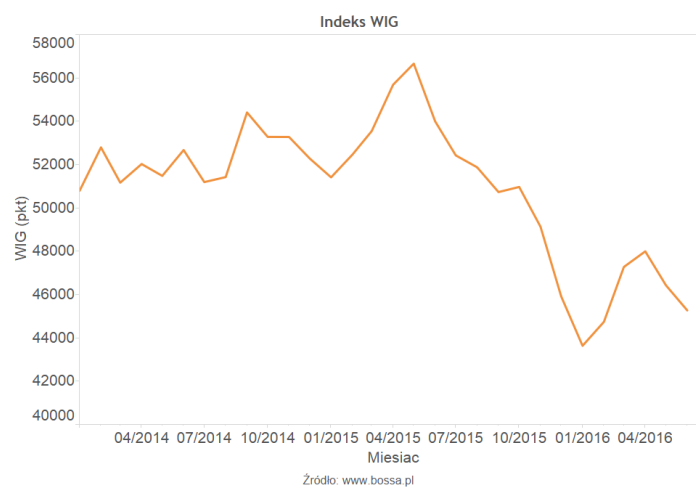
Podaż pieniądza wzrosła o 0,9 proc. w maju

Agregat monetarny M3 zwiększył się o 10 mld zł i był podobny do wzrostu w analogicznym okresie rok temu.

Depozyty w gospodarce wzrosły o 8,3 mld zł, z czego sektor przedsiębiorstw był odpowiedzialny za większość tego wzrostu. Depozyty firm zwiększyły się o prawie 5 mld złotych. Instytucje rządowe również zwiększyły swój poziom oszczędności o 3 mld zł, czyli o 9,3 proc. w porównaniu do kwietnia.

Wśród czynników kreacji pieniądza wzrosły przede wszystkim należności instytucji rządowych szczebla centralnego oraz gospodarstw domowych. Obie kategorie zwiększyły się o około 1 mld złotych. Z drugiej strony zobowiązania przedsiębiorstw wobec banków zmalały o 0,3 proc.

Brexit skutecznie odstraszał inwestorów



Gięda Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) odnotowała kolejny miesiąc spadków. Indeks WIG spadł o 2,5 procent. Indeksy doświadczały wahań

jednak informacja o wyjściu Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej rozpoczęła kilkudniowe pasmo spadków i wyprzedaży. Zdecydowanie lepiej radziły sobie małe i średnie spółki, jednak wciąż traciły. WIG20 zmalał o 2,8 proc. a MWIG o 2,4 proc.

Wszystkie najważniejsze indeksy traciły. Najbardziej ucierpiały sektory : chemiczny (-8 proc.), budowlany (-6,2 proc.), surowcowy (-6,1 proc.) oraz telekomunikacyjny (-6 proc.). W tym samym czasie średni dzienny wolumen wzrósł o 10,6 proc, sugerując wyprzedaż aktywów przez inwestorów. Największe ożywienie zauważono w sektorze budownictwem(+65,5 proc.), deweloperskim(+40,6 proc.) oraz energetycznym (+37,6 proc.).